KOMISSION PÄÄTÖS,

tehty 20 päivänä lokakuuta 2004,

Saksan myöntämästä tuesta Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentralen hyväksi

(tiedoksiannettu numerolla K(2004) 3931)

(Ainoastaan saksankielinen teksti on todistusvoimainen)

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

(2006/742/EY)

EUROOPAN YHTEISÖJEN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan yhteisön perustamissopimuksen ja erityisesti sen 88 artiklan 2 kohdan ensimmäisen alakohdan,

ottaa huomioon sopimuksen Euroopan talousalueesta ja erityisesti sen 62 artiklan 1 kohdan a alakohdan,

on kehottanut asianomaisia esittämään huomautuksensa edellä mainittujen määräysten mukaisesti ([1]) ja ottaa huomioon nämä huomautukset,

sekä katsoo seuraavaa:

I. MENETTELY

(1) Saksan pankkiyhdistys *Bundesverband deutscher Banken e.V.* (jäljempänä 'BdB'), joka edustaa Saksaan sijoittautuneita yksityispankkeja, ilmoitti 31 päivänä toukokuuta 1994 ja 21 päivänä joulukuuta 1994 päivätyillä kirjeillään komissiolle muun muassa, että asuntotuotannon edistämiseksi myönnettyjä lainoja on osoitettu Landesbank-pankkien takuupääomaan Nordrhein-Westfalenissa, Niedersachsenissa, Schleswig-Holsteinissa, Baijerissa, Hampurissa ja Berliinissä pankeille Westdeutsche Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Landesbank Schleswig-Holstein, Hamburger Landesbank ja Landesbank Berlin. BdB katsoi, että toimenpiteeseen liittyvä kyseisten Landesbank-pankkien omien varojen korotus vääristi kilpailua niiden eduksi, koska pääomansiirrosta ei ollut maksettu markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen mukaista korvausta. BdB esitti jälkimmäisellä mainituista kirjeistä muodollisen kantelun ja kehotti komissiota aloittamaan EY:n perustamissopimuksen 93 artiklan (nykyisen 88 artiklan) 2 kohdan mukaisen menettelyn Saksaa vastaan. Helmikuussa ja maaliskuussa 1995 sekä joulukuussa 1996 monta yksittäistä pankkia yhtyi pankkiyhdistyksensä tekemään kanteluun.

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

(2) BdB ilmoitti komissiolle kahdesta muusta omaisuudensiirrosta 6 päivänä elokuuta 1997 päivätyllä kirjeellä (Schleswig-Holsteinissa Landesbank Schleswig-Holsteinin hyväksi) ja 30 päivänä heinäkuuta 1998 päivätyllä kirjeellä (Hessenissä Landesbank Hessen-Thüringenin hyväksi). Komissio pyysi Saksan viranomaisilta tietoja viimeksi mainitusta toimenpiteestä 31 päivänä heinäkuuta 1998 päivätyllä kirjeellä. Saksan viranomaiset vastasivat 2 päivänä lokakuuta 1998 päivätyllä kirjeellä, että kyse oli vasta suunnitelmasta, jonka soveltuvuutta yhteismarkkinoille komission ei tarvitsisi epäillä nyt eikä myöhemmin.

(3) Komissio tutki ensimmäiseksi omaisuudensiirron Westdeutsche Landesbank -pankille (jäljempänä 'WestLB'), mutta ilmoitti samalla aikovansa tukeutua WestLB:tä koskevaan päätökseen ([2]) tutkiessaan omaisuudensiirtoja muiden pankkien hyväksi. Komissio teki lopulta 8 päivänä heinäkuuta 1999 päätöksen 2000/392 toimenpiteestä, jonka Saksa oli toteuttanut Westdeutsche Landesbank Girozentrale -pankin hyväksi ([3]). Päätöksessä tukitoimenpide (eli maksetun ja markkinahintaisen korvauksen välinen erotus) todettiin yhteismarkkinoille soveltumattomaksi ja komissio määräsi tuen perittäväksi takaisin. Tämä päätös kumottiin ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen 6 päivänä maaliskuuta 2003 antamalla tuomiolla, sillä tuomioistuin katsoi komission perustelleen riittämättömällä tavalla kaksi korvauksen laskentaperustetta ([4]). Komissio teki 20 päivänä lokakuuta 2004 uuden päätöksen, jossa otettiin huomioon tuomioistuimen arvostelemat näkökohdat.

(4) Komissio lähetti 1 päivänä syyskuuta 1999 Saksan viranomaisille tietopyynnön omaisuudensiirroista muille Landesbank-pankeille, joihin myös Helaba kuului. Saksa lähetti 8 päivänä joulukuuta 1999 päivätyllä kirjeellä tiedot

([2]) EYVL C 140, 5.5.1998, s. 9 (päätös menettelyn aloittamisesta).

([3]) EYVL L 150, 23.6.2000, s. 1. Saksa (yhteisöjen tuomioistuin; C-376/99), Nordrhein-Westfalen (ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin; T-233/99) ja WestLB (ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin; T-228/99) valittivat päätöksestä. Komissio nosti Saksaa vastaan jäsenyysvelvoitteen noudattamatta jättämistä koskevan kanteen (yhteisöjen tuomioistuin; C-209/00).

([4]) Yhdistetyt asiat T-228/99 ja T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale ja Land Nordrhein-Westfalen, tuomio 6.3.2003 (Kok. 2003, s. II-435).

osavaltion toteuttamasta erityisrahastoon kuuluvien omaisuuserien siirrosta Helaballe. Komissio esitti lisätietopyynnön 31 päivänä lokakuuta 2000 ja Saksa täydensi tietoja liittohallituksen 21 päivänä tammikuuta 2001 päivätyllä kirjeellä.

(5) Komissio ilmoitti 13 päivänä marraskuuta 2002 päivätyllä kirjeellä Saksalle päätöksestään aloittaa EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukainen muodollinen menettely toimenpiteestä, jolla Hessenin osavaltio siirsi erityisrahaston äänettömänä osakkuutena Helabaan. Komissio aloitti samanaikaisesti menettelyt, jotka koskivat vastaavia omaisuudensiirtoja pankeille Norddeutsche Landesbank — Girozentrale (jäljempänä "NordLB"), Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale (jäljempänä "LSH"), Hamburgische Landesbank — Girozentrale (jäljempänä "HLB") ja Bayerische Landesbank — Girozentrale (jäljempänä "BayernLB"). Tätä ennen komissio oli jo heinäkuussa 2002 aloittanut menettelyn, joka koski samankaltaista omaisuudensiirtoa, jonka Berliinin osavaltio oli toteuttanut Landesbank Berlinin hyväksi.

(6) Päätökset menettelyjen aloittamisesta julkaistiin *Euroopan unionin virallisessa lehdessä* ([5]). Komissio kehotti muita asianomaisia esittämään huomautuksensa.

(7) Saksa esitti 9 päivänä huhtikuuta 2003 päivätyllä kirjeellä huomautuksensa menettelyn aloittamisesta Helabaa koskevassa asiassa.

(8) BdB esitti 29 päivänä heinäkuuta 2003 päivätyllä kirjeellä huomautuksensa kaikista 13 päivänä marraskuuta 2002 aloitetuista menettelyistä. Huomautukset toimitettiin Saksan viranomaisille 28 päivänä heinäkuuta 2003 päivätyllä kirjeellä, jossa viranomaisia pyydettiin esittämään niistä huomautuksensa.

(9) Saksa esitti 10 päivänä lokakuuta 2003 ja 4 päivänä joulukuuta 2003 päivätyillä kirjeillä huomautuksensa BdB:n väitteistä Helabaa koskevassa asiassa. Saksa toimitti 30 päivänä lokakuuta 2003 päivätyllä kirjeellä lisäksi Nordrhein-Westfalenin osavaltion hallituksen ja WestLB:n huomautukset BdB:n väitteistä.

(10) Komissio pyysi Saksan viranomaisilta lisätietoja kaikissa Landesbank-pankkeja koskevissa asioissa 7 päivänä huhtikuuta 2004 päivätyllä kirjeellä. Helabaa koskevat lisätietopyynnöt esitettiin 19 päivänä toukokuuta 2004 ja 3 päivänä elokuuta 2004. Saksa vastasi lisätietopyyntöihin 1 päivänä kesäkuuta 2004, 23 päivänä kesäkuuta 2004 ja 23 päivänä elokuuta 2004 päivätyillä kirjeillä.

(11) BdB:n, Hessenin osavaltion ja Helaban edustajat neuvottelivat syyskuussa ja lokakuussa 2004 siitä, mikä olisi sopiva korvaus käyttöön asetetusta pääomasta. Asiasta ei päästy sopimukseen. BdB otti menettelyyn uudelleen kantaa 28 päivänä syyskuuta 2004 päivätyllä kirjeellä. Komissio pyysi tämän jälkeen Saksan viranomaisia esittämään lisähuomautuksia, jotka viranomaiset esittivätkin 1 päivänä lokakuuta 2004 ja 6 päivänä lokakuuta 2004.

II. TOIMENPITEIDEN YKSITYISKOHTAINEN KUVAUS

1. *HELABA*

(12) Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale -pankilla (jäljempänä 'Helaba') on päätoimipaikat Frankfurt am Mainissa ja Erfurtissa. Konsernin taseen loppusumma on noin 140 miljardia euroa (tilinpäätös 31 päivänä joulukuuta 2003) ja se on yksi Saksan suurimmista pankeista. Pankin taseen loppusumma on noin 130 miljardia euroa, ja sen osuus on yli 90 prosenttia koko konsernin taseen loppusummasta. Helaba on oikeudelliselta muodoltaan julkisoikeudellinen luottolaitos. Helaban omistajia ja takausvastuun kantajia ovat 1 päivästä tammikuuta 2001 olleet Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen 85 prosentin osuudella sekä Hessenin osavaltio 10 prosentin ja Thüringenin osavaltio 5 prosentin osuudella. Pääomankorotuksen aikaan vuoden 1998 lopulla Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen oli ainoa omistaja ja takausvastuun kantaja. Konsernin omat varat olivat vuoden 2003 Helaban vuosikertomuksen mukaan noin 4,1 miljardia euroa. Konsernin ensisijaisten omien varojen osuus oli 7,8 prosenttia ja omavaraisuusaste 11,3 prosenttia 31 päivänä joulukuuta 2003.

(13) Omistusrakenteensa perusteella Helaba toimii Hessenin ja Thüringenin osavaltioiden omana pankkina sekä hessenilläisten ja thüringeniläisten säästökassojen keskuspankkina. Sen lisäksi Helaba toimii asiakas- ja markkinalähtöisenä liikepankkina, joka keskittyy pääasiassa yritysasiakkaisiin. Se toimii yhteistyössä julkisen sektorin asiakkaiden kanssa ja tukee osavaltioita ja kuntia investointihankkeiden rahoittamisessa ja toteuttamisessa. Helaba on osakkaana Landesförderinstitut-laitoksissa, joiden kautta se tukee Hessenin ja Thüringenin talous- ja rakennepoliittisia tavoitteita.

(14) Helaba-konsernin palveluksessa oli 31 päivänä joulukuuta 2003 yli 3 500 työntekijää. Helaba toimii kaikissa maailman merkittävimmissä rahoitusalan keskuksissa. Kahden Frankfurt am Mainissa ja Erfurtissa sijaitsevan päätoimipaikkansa lisäksi Helaballa on kansainvälistä toimintaa muun muassa Lontoossa, New Yorkissa, Zürichissä, Dublinissa, Madridissa, Pariisissa ja Luxemburgissa.

2. *ASUNTOTUOTANTOA JA TULEVAISUUDEN INVESTOINTEJA VARTEN PERUSTETUN ERITYISRAHASTON SIIRTO HELABAAN ÄÄNETTÖMÄNÄ OSAKKUUTENA*

(15) Hessenin osavaltio perusti 17 päivänä joulukuuta 1998 annetulla lailla erityisrahaston asuntotuotantoa ja tulevai-

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

suuden investointeja varten (*Wohnungswesen und Zukunftsinvestition*). Hessenin osavaltion valtiovarainministeriö valtuutettiin siirtämään omaisuuserät jollekin luottolaitokselle kokonaan tai osittain äänettömänä osakkuutena tai jonakin muuna pankkivalvontalainsäädännön mukaisena pääomaosakkuutena, josta osavaltio saisi markkinahintaisen korvauksen ja jonka tuotto säilytettäisiin erityisrahastossa.

(16) Erityisrahasto käsittää osavaltion saatavat sosiaalisen asuntotuotannon edistämiseksi vuosina 1948–1998 myönnetyistä lainoista. Lainakanta oli 31 päivänä joulukuuta 1998 yhteensä 7,829 miljardia Saksan markkaa (osavaltion osuus oli 6,026 miljardia Saksan markkaa). Kaksi riippumatonta asiantuntijaa on arvioinut rahaston nykyarvoksi 2,473 miljardia Saksan markkaa (1,264 miljardia euroa). Tämä erityisrahasto siirrettiin Hessenin osavaltion ja Helaban välillä joulukuussa 1998 tehdyn sopimuksen perusteella 31 päivänä joulukuuta 1998 Helabaan äänettömänä osakkuutena.

(17) Rahaston arvon uudelleenarvioinnista sovittiin 31 päivänä joulukuuta 2003, ja asiantuntijan tekemän arvioinnin perusteella rahaston arvoksi katsottiin […] (*) miljoonaa euroa. Arvonkorotus perustuu siihen, että rahastoon on vuodesta 1999 sijoitettu enemmän rahaa kuin sieltä on otettu käyttöön. Kunnes Saksan pankkivalvontaviranomainen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (jäljempänä 'BaFin'), entinen Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (jäljempänä 'BAKred'), on tehnyt lopullisen päätöksen 31 päivänä joulukuuta 2003 suoritetun uudelleenarvioinnin hyväksymisestä, Helaballa on käytettävissään vain aikaisemman viitearvon mukainen summa.

(18) Erityisrahaston siirto pankille äänettömänä osakkuutena ei merkitse pankin maksuvalmiuden lisääntymistä tai tuottojen kasvua. Asuntotuotannon lainoista saadut tulot (korot ja lyhennykset) eivät hyödytä pankkia, vaan ne ohjataan erityisrahastoon ja käytetään edelleen asuntotuotannon edistämiseen.

(19) Siirtämällä erityisrahaston Helabaan osavaltio pyrki yhdistämään tuki- ja rakennepoliittiset välineensä ja hallinnoimaan niitä tehokkaammin.

(20) Saksan toimittamien tietojen mukaan osavaltio harkitsi ensi mahdollisuutta myydä asuntotuotannon lainakanta nykyarvostaan useammassa erässä eniten tarjoaville yksityisille ostajille. Erityisrahaston pilkkomisesta eriin olisi saatu se etu, että osavaltion mahdollisten yhteistyöpankkien määrä olisi lisääntynyt, sillä yli 2,5 miljardin Saksan markan omaisuuseristä mahdollisesti kiinnostuneiden tarjoajien määrä on jo ennakolta varsin rajattu. Tätä mahdollisuutta vastaan oli kuitenkin se, että erityisrahasto on uusiutuva rahasto, jota rahoitetaan uudelleen myönnettyjen lainojen takaisinmaksujen perusteella, ja se muodostaa näin ollen yhden kokonaisuuden. Saksan mukaan yksittäisille rahoituslaitoksille kuuluvien erien kausittainen arvonmääritys olisi aiheuttanut tuntuvia kustannuksia. Osavaltio olisi myös menettänyt joustovaraa, joka sillä oli tuettavien kohteiden painopisteiden valitsemisessa.

(21) Näistä syistä osavaltio päätti säilyttää asuntotuotannon rahaston yhtenä kokonaisuutena, käyttää takaisinmaksetut varat uudelleen asuntotuotannon ja talouden tukemiseen, järjestää rahaston hallinnoinnin mahdollisimman tehokkaasti ja edullisesti sekä saada lisätuloja hyödyntämällä lainakantaa paremmin.

(22) Näiden hankkeiden yhteydessä Helaba ilmoitti olevansa valmis ottamaan säilytettäväkseen ja hallinnoitavakseen koko lainakannan eli yhteensä 2,473 miljardia Saksan markkaa (1,264 miljardia euroa) pääomasijoituksena. Lainakannan siirtoa Helabaan edisti myös se, että sillä oli ollut jo vuodesta 1953 oikeudellisesti itsenäinen omaisuudenhoitovirastoja (Landestreuhandstelle, jäljempänä 'LTH') hallinnoiva liiketoimintayksikkö ja se oli hallinnoinut asiamiehenä myös tukiohjelmia. Tehdyn valtiollisen sopimuksen ja yhtiöjärjestyksensä nojalla Helaban on noudatettava liiketoimintapolitiikassaan yleisiä taloudellisia periaatteita. Osavaltio vakuuttui näiden kolmen seikan perusteella siitä, että Helaba soveltui parhaiten osavaltion yhteistyöpankiksi toteuttamaan erityisrahastolain (*Sondervermögengesetz*) mukaisia tavoitteita.

(23) […]:n mukaan osavaltio siirsi 30 päivänä joulukuuta 1998 luottolaitoksista annetun lain (*Kreditwesensgesetz*, jäljempänä 'KWG') 10 § :n 4 momentin nojalla erityisrahaston pankille sisäisen osakkuuden muodossa (*Innengesellschaft*) äänettömänä pääomasijoituksena. Tämä merkitsee, että osavaltio ja Helaba sopivat Saksan yhtiöoikeuden (*Handelsgesetzbuch*) 230 § :ssä ja sitä seuraavissa pykälissä tarkoitetusta äänettömästä osakkuudesta (*stille Gesellschaft*). Kyseessä on henkilöyhtiö, jossa äänetön yhtiömies osallistuu yhtiön toimintaan pääomallaan, joka siirretään pääomasijoituksena osaksi vastuunalaisen yhtiömiehen omaisuuseriä.

(24) […]:n mukaan äänettömän osakkuuden tarkoituksena on olla pysyvästi osa *KWG*:n 10 § :n 2 ja 2a momentin ensimmäisessä virkkeessä ja 4 momentissa tarkoitettua Baselin pankkivalvontakomitean (Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements) 27 päivänä lokakuuta 1998 esittämien vaatimusten mukaista pankin takuupääomaa ja ensisijaisia omia varoja.

(25) Jotta äänettömät osakkuudet voidaan katsoa osaksi KWG:n 10 § :n 4 momentin mukaista luottolaitosten takuupääomaa, äänetön osakkuus on kokonaisuudessaan käytettävä tappioiden kattamiseen ja maksetaan takaisin luottolaitoksen konkurssi- tai selvitystilamenettelyn yhteydessä vasta sen jälkeen kun kaikkien velkojien saatavat on maksettu. Hessenin osavaltio ei voi sopimuksen mukaan vaatia

(*) Luottamukselliset tiedot on poistettu ja merkitty hakasulkein […].

takaisin äänetöntä osakkuuttaan, joten Saksan mukaan pääoma ei kuulu Baselin pankkivalvontakomitean innovatiivisille rahoitusinstrumenteille asettaman 15 prosentin rajan soveltamisalaan, vaan BAKred hyväksyy sen kokonaisuudessaan takuupääomaksi (ensisijaiset omat varat eli ydinpääoma).

(26) Saksan viranomaisten mukaan osavaltio ei valinnut vaihtoehtoista ratkaisua, eli sijoittanut asuntotuotannon erityisrahastoa äänettömän osakkuuden sijaan osakepääomana, sillä se ei ollut kyseisenä ajankohtana halukas sitoutumaan toimintaan suorana osakkaana ja takausvastuun kantajana. Silloinen ainoa osakas Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen ei myöskään puoltanut tätä vaihtoehtoa.

(27) Hessenin osavaltio siirsi omaisuuserät Helabaan vuonna 1998, joten toimenpiteellä ei ole ajallista yhteyttä Saksassa aikaisemmin toteutettuihin pääomansiirtoihin Landesbank-pankeille, joista BdB on niin ikään kannellut komissiolle ja joita komissio tutkii. Saksan mukaan nämä siirrot toimivat kuitenkin Hessenin osavaltiolle jossakin määrin esimerkkinä, vaikka siirtäessään omaisuuserät Helabaan se ei ottanut huomioon tällä välin pääomamarkkinoilla ja pankkivalvontasäännöissä tapahtunutta kehitystä kohti hybridien tai innovatiivisten oman pääoman ehtoisten instrumenttien kasvavaa käyttöä ja hyväksymistä. Näitä instrumentteja ei vielä 1990-luvun alkupuolella ollut saatavilla Saksassa kyseisessä muodossa ja laajuudessa, eikä niitä tuolloin hyväksytty pankkivalvontalainsäädännössäkään.

3. *OMIA VAROJA KOSKEVAN DIREKTIIVIN JA VAKAVARAISUUSDIREKTIIVIN MUKAISET PÄÄOMAVAATIMUKSET*

(28) Luottolaitoksia koskeva laki (*Kreditwesengesetz*, KWG) on uudistettu neuvoston direktiivin 89/647/ETY ([6]) (jäljempänä 'vakavaraisuusdirektiivi') ja neuvoston direktiivin 89/299/ETY ([7]) (jäljempänä 'omia varoja koskeva direktiivi') mukaan. Näissä direktiiveissä vaaditaan, että pankkien omien varojen määrän on oltava 8 prosenttia niiden riskipainotetuista omaisuuseristä. Tästä vähintään 4 prosenttiyksikköä on oltava niin kutsuttua ydinpääomaa (ensisijaiset omat varat eli tier 1), joka on luottolaitoksen käytettävissä rajoittamatta ja välittömästi riskien tai tappioiden kattamiseksi heti niiden ilmetessä. Ydinpääomalla on ratkaiseva merkitys pankkivalvontalainsäädännön mukaisessa pankin omien varojen määrityksessä, sillä lisäpääomaa (toissijaiset omat varat eli tier 2) voidaan käyttää pankin riskioperaatioiden tukemiseen vain käytettävissä olevan ydinpääoman määrää vastaava määrä.

4. *OMAISUUDENSIIRRON VAIKUTUKSET HELABAN OMIIN VAROIHIN*

(29) Luottolaitoksen toiminnan laajuus riippuu pääasiassa sen omien varojen määrästä. Helaban omien varojen määrä kasvoi merkittävästi, kun erityisrahasto siirrettiin sen yhteyteen.

(30) Riippumattoman asiantuntijan arvioimasta, Helaban taseeseen kirjatusta ja pankkivalvonnassa ydinpääomaksi hyväksytystä 2,473 miljardin Saksan markan (1,264 miljardin euron) äänettömästä osakkuudesta Helaba voi käyttää kilpailun piiriin kuuluvan liiketoimintansa kehittämiseen noin 2,3 miljardia Saksan markkaa (noin 1,2 miljardia euroa). Määrä vaihtelee vuosittain. Loppuosuus pääomasijoituksesta on Saksan toimittamien tietojen mukaan sidottu omaksi pääomaksi erityisrahaston toimintaa varten. Hessenin osavaltio ja Helaba sopivat lisäksi mainitussa sopimuksessa porrastetusta järjestelystä, jonka mukaan Helaba sai vuosina 1999–2002 käyttää liiketoimintaansa ainoastaan vuosittain kasvavan osuuden käytettävissä olevasta ydinpääomasta ja sen tarvitsi myös maksaa korvausta vain tästä osasta. Vasta vuodesta 2003 liiketoimintaan voitaisiin käyttää BaFinin hyväksymästä summasta kokonaan se osuus, jota ei ollut sidottu asuntotuotannon erityisrahaston toimintaan. Täsmälliset määrät, jotka olivat Helaban käytössä ydinpääomana ja jotka tosiasiassa käytettiin tai olisi voitu käyttää liiketoimintaan, on esitetty seuraavassa taulukossa.

([6]) EYVL L 386, 30.12.1989, kumottu ja korvattu direktiivillä 2000/12/EY, EYVL L 126, 26.5.2000.

([7]) EYVL L 124, 5.5.1989, kumottu ja korvattu direktiivillä 2000/12/EY.

Taulukko:

Äänettömän osakkuuden määrä, hyväksyminen pankkivalvonnassa ja sen käyttö tai käytettävissä olo (miljoonaa euroa; määrä loppuvuonna = vuoden keskiarvo) ([8])

	1999	2000	2001	2002	2003
Nimellisarvo taseessa	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Pankkivalvonnassa riskipainotettujen omaisuuserien kattamiseen hyväksytty ydinpääoma	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Asuntotuotannon erityisrahaston toimintaan käytettävä ydinpääoma	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Liiketoimintaan käytettävissä oleva ydinpääoma, jota ei ns. porrastusmenetelmän vuoksi käytetä ydinpääomana	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Ns. porrastusmenetelmän nojalla liiketoimintaan käytettävissä oleva tai käytetty ydinpääoma	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(31) Kunnes BAFin oli hyväksynyt lopullisesti asiantuntija-arvion asuntotuotannon erityisrahaston arvosta 31 päivänä joulukuuta 2003, Helaban (liiketoimintaan) käytettävissä oli varoja edelleen […] miljoonaa euroa.

(32) Saksan BAKredille (nykyiselle BAFinille) ilmoittamien tietojen mukaan Helaban ydinpääoman osuus kasvoi pääomasijoituksen myötä Baselin sopimuksen mukaisesta 5,4 prosentista (31 päivänä joulukuuta 1997) 9,3 prosenttiin (31 päivänä joulukuuta 1998) ja omavaraisuusaste 9,6 prosentista (31 päivänä joulukuuta 1997) 13,1 prosenttiin (31 päivänä joulukuuta 1998). Ilmoitettu ydinpääoman osuus kasvoi siis 72 prosenttia ja omavaraisuusaste 36 prosenttia.

(33) Omaisuudensiirron myötä mahdollisuus liiketoiminnan laajentamiseen kasvoi siis 100 prosentilla riskipainotettujen omaisuuserien osalta noin 28 miljardilla Saksan markalla (14 miljardia euroa), kun kertoimena on 12,5, joka vastaa 8 prosentin omavaraisuusastetta. Käytännössä hyväksyttyä luottojen määrää olisi 2,3 miljardin Saksan markan korotuksella omiin varoihin voitu laajentaa vieläkin enemmän, sillä pankin omaisuuserien riskipainoksi ei yleensä katsota 100 prosenttia.

(34) Koska ydinpääoman korotus antoi Helaballe mahdollisuuden hankkia enemmän lisäpääomaa, sen todellinen antolainauskapasiteetti kasvoi välillisesti vielä enemmän.

([8]) Saksan esittämät huomautukset, 23.6.2004, s. 2–7.

(35) Helaban ydinpääoman absoluuttinen ja suhteellinen kehitys on esitetty yhteenvetona taulukossa. Ydinpääoma sisältää Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden sekä vuoden 1997 jälkeen toteutuneet myöhemmät äänettömät osakkuudet. Tilanne esitetään jäljempänä pankkivalvontalainsäädännön mukaisen jaottelun ja sopimuksen mukaisen porrastusmenetelmän perusteella eriteltynä.

Taulukko: Arvo loppuvuonna		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
		milj. €	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €
Pankkivalvontasääntöjen mukaan	Hessenin osavaltion äänetön osakkuus	—	1 023	1 264	1 264	1 264	1 264	1 264
	Myöhemmät äänettömät osakkuudet	153	153	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Ydinpääoma	1 449	2 579	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden osuus %	—	40 %	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Myöhempien äänettömien osakkuuksien osuus %	11 %	6 %	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Sovitun porrastusmenetelmän mukaan	Hessenin osavaltion äänetön osakkuus	—	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Myöhemmät äänettömät osakkuudet	153	153	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Ydinpääoma	1 449	1 556	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden osuus %	—	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
	Myöhempien äänettömien osakkuuksien osuus %	11 %	10 %	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

5. *KORVAUS SIIRRETYISTÄ OMISTA VAROISTA*

(36) Saksan toimittamien tietojen mukaan Helaba maksaa äänettömästä osakkuudesta osavaltiolle vuodessa 1,4 prosentin korvauksen (ns. takausprovisio). Korvaus muodostuu takauksesta maksetusta 1,2 prosentin vuotuisesta osasta ja 0,2 prosentin preemiosta (lisäkorvauksesta) osakkuuden pysyvyyden ja pankin yksipuolisen vetäytymisoikeuden korvaamiseksi. Tähän lisätään elinkeinovero, jota peritään pankin käytettävissä olevasta erityisrahaston osasta. Näin ollen korvaus on yhteensä 1,66 prosenttia. Ns. porrastusmenetelmän mukaan sovittiin lisäksi, että korvausta ei maksettaisi ensimmäisen neljän vuoden aikana (1998–2002) omaisuuserien koko arvosta, vaan sovittujen vuosittain korotettavien erien (viitemäärien) perusteella, jotka pääomansiirtosopimuksen mukaan ovat käytettävissä kilpailun piiriin kuuluvaan liiketoimintaan. Saksan toimittamien tietojen mukaan Helaballa on porrastusmenetelmän mukaan korvausvelvollisuus riippumatta siitä, käytetäänkö äänetöntä osakkuutta liiketoiminnan kehittämiseen tai julkisten viranomaisten kanssa tehdyn sopimuksen mukaiseen pankkitoimintaan taikka käytetäänkö siirrettyä pääomaa lainkaan maksuvalmiustarkoituksiin.

6. *SYYT MENETTELYN ALOITTAMISEEN*

(37) Menettelyn aloittamisesta 13 päivänä marraskuuta 2002 tehdyssä päätöksessään komissio päätteli alustavasti, että Hessenin osavaltion Helaballe siirtämä asuntotuotannon lainakanta on todennäköisesti EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua uutta valtiontukea, joka vaikutti olevan yhteismarkkinoille soveltumatonta, sillä

siihen ei voitu soveltaa EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 2 ja 3 kohdassa eikä 86 artiklan 2 kohdassa määrättyjä poikkeuksia.

(38) Lähtökohtana toimenpiteen tutkimiselle käytettiin markkinataloudessa toimivaa sijoittajaa koskevaa periaatetta. Periaatteen mukaan kyseessä katsotaan olevan valtion varoista saatu etu, kun yritys saa valtion varoja käyttöönsä sellaisin ehdoin, joita se ei olisi saanut tavanomaisissa markkinaolosuhteissa.

(39) Kun tarkastellaan loppuvuonna 1998 riskittömiin sijoituksiin sovellettua noin 4 prosentin korkoa (Saksan valtionobligaatiot, joiden juoksuaika on 10 vuotta), komissio epäili, voitaisiinko sovittua korvausta pitää riittävänä varsinkin, kun otetaan huomioon asianmukainen riskipreemio. Toisaalta komissio katsoi, että markkinahintaista korvausta määritettäessä olisi otettava huomioon se, että siirretty pääoma ei parantanut pankin maksuvalmiutta. Äänettömänä osakkuutena Helaballe siirrettyä lainakantaa oli käytettävä julkisesti tuettaviin tarkoituksiin samalla tavoin kuin ennen siirtoa. Sen vuoksi Helaba ei voisi käyttää siirrettyä pääomaa suoraan kilpailun piiriin kuuluvassa liiketoiminnassaan. Omien varojen määrän kasvu mahdollistaisi kuitenkin Helaban antolainauskapasiteetin kasvun (oman pääoman käyttö liiketoiminnan laajentamiseen). Pankki voisi kuitenkin saavuttaa liiketoiminnan koko laajentamispotentiaalin vain hankkimalla koko lisäluottokannalle jälleenrahoitusta pääomamarkkinoilta. Komission mielestä osavaltio ei siis voinut odottaa täsmälleen samaa tuottoa kuin likvidin pääoman sijoittaja, ja näin ollen vastaava vähennys korvaukseen on perusteltu. Lisäksi voidaan epäillä, onko perusteltua vähentää bruttojälleenrahoituskustannukset kokonaisuudessaan äänettömästä osakkuudesta maksettavasta markkinahintaisesta korvauksesta, sillä jälleenrahoituskustannukset ovat verovähennyskelpoisia.

(40) Komissio epäili, ettei äänettömästä osakkuudesta sovittu 1,2 prosentin peruskorvaus vuodessa sijoittuisi vastaavien transaktioiden markkinahintojen vaihteluväliin varsinkaan siksi, että osakkuuden absoluuttinen määrä näytti olevan suurempi kuin markkinoilla yleensä. Lisäksi se epäili, oliko osakkuuden pysyvyyteen perustuva 0,2 prosentin vuotuinen korotus markkinahintainen ja voitaisiinko Helabalta edellytettyä 0,26 prosentin vuotuista elinkeinoveroa, jonka Helaba joutui lisäksi maksamaan verrattuna yksityisten sijoittajien äänettömiin osakkuuksiin, pitää niin ikään osana korvausta ja merkityksellisenä markkinavertailun kannalta.

(41) Lisäksi komissio epäili, olisiko markkinataloussijoittaja suostunut vastaavanlaisessa tilanteessa rajoittamaan ensimmäisinä vuosina perimäänsä korvausta osaan koko määrästä. Lisäksi oli syytä tutkia, saiko Helaba korvauksen ulkopuolelle jäävästä osasta äänetöntä osakkuutta muitakin korvattavia etuja (erityisesti parantunut luottoluokitus), sillä äänetön osakkuus kirjattiin alusta alkaen kokonaisuudessaan yhtiön taseeseen ja sen vuoksi sitä voitiin käyttää takuupääomana.

III. SAKSAN HUOMAUTUKSET

(42) Saksan viranomaiset väittävät, että Hessenin osavaltio oli vuosina 1997–1998 pyrkinyt parantamaan asuntotuotannon erityisrahastonsa tuottoa ja säilyttämään samalla käyttötarkoituksen siirtämällä omaisuuserät jollekin luottolaitokselle. Rahasto oli tarkoitus säilyttää yhtenä kokonaisuutena. Ainoastaan Helaba oli viranomaisten mukaan valmis hyväksymään tällaisen järjestelyn. Helaban osakkaat eivät olisi hyväksyneet osavaltion osakkuutta osakepääomasta. Ainoa kysymykseen tuleva ydinpääomainstrumentti oli sen vuoksi äänetön osakkuus.

(43) Saksan mukaan mitkään komission muista Landesbank-pankeista esittämät väitteet eivät koskeneet Helabaa varsinkaan siksi, että sen toiminta oli kannattavaa, sen takuupääoman taso ei ollut heikko eikä se tarvinnut omaisuudensiirtoa liiketoimintavolyyminsa tason ylläpitämiseen tai kasvun tukemiseen. Viranomaisten mukaan Helaba pystyi täyttämään pääomatarpeensa osakkaansa eli Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringenin ja pääomamarkkinoiden avulla.

(44) Baselin pankkivalvontakomitean antoi 21 päivänä lokakuuta 1998 Sydneyssä uudet säännöt kansainvälisten luottolaitosten ydinpääomainstrumenttien hyväksymisestä pankkivalvonnassa. Tämän jälkeen osavaltio ja Helaba sopivat, että varat sijoitetaan määräaikaisuuden sijaan rajoittamattomaksi ajaksi, jotta Helaba pystyi noudattamaan uusia sääntöjä näiden instrumenttien hyväksymiseksi ydinpääomaan yli 15 prosentin rajan. Osavaltio oli myös vaatinut 0,20 prosentin vuotuista lisäkorvausta pääomasijoituksen pysyvyyden ja pankille myönnetyn yksipuolisen vetäytymisoikeuden perusteella.

(45) Saksan mukaan Baselin pankkivalvontakomitean Sydneyssä vahvistamien sääntöjen myötä äänettömistä osakkuuksista oli tullut siirtokelpoisia ja monien erityyppisten sijoittajien kiinnostuksen kohteita. Sijoittajiin kuului sekä yksityissijoittajia että suuria yhteisösijoittajia.

(46) Äänetön osakkuus poikkeaa ratkaisevasti osakkuudesta osakepääomaan. Äänetön yhtiömies ei ole osakkaana yrityksessä ja sen määräysvalta on vähäinen. Kun merkitystä pääomasta maksetaan verojen jälkeen korvaukseksi osinkoa, äänettömästä osakkuudesta maksettava korvaus kuuluu verovähennyskelpoisiin toimintakuluihin. Saksan pankkivalvontalainsäädännön mukaan äänettömät osakkuudet hyväksyttiin jo ennen vuotta 1998 ydinpääomaksi ilman sopimusperusteisia rajoituksia. Määräajaltaan rajoittamattomat äänettömät osakkuudet hyväksyttiin myös kansainvälisten pankkivalvontasääntöjen mukaan ydinpääomaksi Sydneyssä lokakuussa 1998 annettujen sääntöjen nojalla. Vuosina 1998–1999 luottolaitokset hyödynsivät kasvavassa määrin äänettömiä osakkuuksia. Äänettömien osakkuuksien suuruusluokka vaihteli aina miljardiin Yhdysvaltain dollariin eli 1,2 miljardiin Saksan markkaan asti (noin 0,6 miljardia euroa). Äänettömät osakkuudet eivät

olleet 1990-luvun alussa vielä kovin yleisiä, mutta vuosina 1998–1999 niitä ei enää voitu pitää marginaalisina rahoitusinstrumentteina.

(47) Päättäessään oikeudellisista puitteista ja sopiessaan korvauksesta osavaltio käytti lähtökohtana yksityissektorin luottolaitosten vastaavanlaisia transaktioita. Saksan tietojen mukaan esimerkiksi SGZ-Bank oli vuonna 1998 sopinut takauspreemioksi 1,2 prosenttia vuodessa ja HypoVereinsbank Luxemburg 1,6 prosenttia vuodessa. Dresdner Capital LCC oli vuonna 1999 sopinut preemioksi 1,65 prosenttia vuodessa ja HypoVereinsbank Luxemburg 1,25 prosenttia vuodessa. Deutsche Bank oli sopinut 1,15 prosentin vuosikorosta korvaukseksi määräämättömäksi ajaksi annetuista instrumenteista (ns. *perpetual*-instrumentit). Korkoa maksettiin kulloisenkin viitekoron lisäksi. Yksityisten rahoituslaitosten hankkimista varoista maksettujen korvausten vaihteluväli oli periaatteessa 0,80 prosenttia yli 12-kuukauden Libor-koron ([9]) ja 2,15 prosenttia yli Yhdysvaltain valtionobligaatioista veloitetun koron ([10]). Tämän lisäksi Hessenin ja Thüringenin Sparkasse-pankit (säästökassat) olivat sijoittaneet Helabaan 5 päivästä joulukuuta 1997 alkaen äänettömän osakkuuden, josta maksettu korvaus oli 1,2 prosenttia vuodessa yli viitekorkotason.

(48) Saksa toteaa lisäksi, että viitekorko liittyi vaihtuvan koron tapauksessa rahamarkkinainstrumentteihin (Libor tai Euribor) ja kiinteän koron tapauksessa joukkolainamarkkinoiden instrumentteihin (kuten Yhdysvaltain valtiovarainministeriön tai Saksan liikkeeseen laskemat kiinteäkorkoiset valtionobligaatiot) tai korkotasoon swap-markkinoilla. Euromääräisillä rahamarkkinoilla lainaustoiminta tapahtui yleensä pankkienvälisillä markkinoilla ilman Libor- tai Euribor-korkoon perustuvaa lisämaksua. Kun näitä viitekorkoja sovellettiin äänettömiin osakkuuksiin, lisämaksut olivat samansuuruisia kuin äänettömistä osakkuuksista maksetut takauspreemiot. Joukkovelkakirjamarkkinoilla viitekorkona käytettiin valtionobligaatioiden tuottoa ja 1990-luvun lopulta alkaen yhä useammin mid-swaps –korkoa (swap-markkinoiden osto- ja myyntitransaktioiden keskikorko). Pankkien oli maksettava jopa ensiluokkaisista pankkien obligaatioista luottoluokitus- ja/tai maksukykysyistä markkinatilanteen mukaan vaihtelevaa preemiota, joka poikkesi juoksuajaltaan vastaavien valtionobligaatioiden preemiosta. Tätä preemiota kutsuttiin jälleenrahoituspreemioksi. Tämän vuoksi arvioitaessa luottolaitosten äänettömistä osakkuuksista maksamia kiinteäkorkoisia korvauksia nämä jälleenrahoituspreemiot on vähennettävä lisämaksuista.

(49) Nämä euroalueen pankkien jälleenrahoituspreemiot (Senior Bonds, JP Morgan-Index) olivat Saksan mukaan vaihdelleet Saksan valtionobligaatioihin verrattuna vuosien 1998 ja 1999 aikana hieman alle 20 peruspisteestä yli 40 peruspisteeseen ([11]). Vuoden 1998 lopussa ne olivat hieman alle 40 peruspistettä. Kun swap-korko (mid-swaps) valittiin viitekoroksi, äänettömän osakkuuden korkopreemio vastasi pitkälti äänettömistä osakkuuksista maksettavaa erityistä takauspreemiota, sillä Saksan valtionobligaatioihin liittyvän swap-koron korkopreemio oli lähellä valtionobligaatioihin liittyvää markkinaehtoista pankkien ”katettujen” obligaatioiden korkopreemiota. Näin ollen se voitiin myös muuntaa Euriboria vastaan korkopreemioiksi.

(50) Osavaltion ja pankin väliset neuvottelut omaisuudensiirrosta ja korvauksesta käytiin kahden riippumattoman osapuolen välillä. Lähtökohtana lopulta sovitulle 1,4 prosentin vuosikorolle (1,2 prosenttia ja 0,2 prosentin preemio pääomasijoituksen määräajattomuudesta ja pankin yksipuolisesta vetäytymisoikeudesta) käytettiin edellä mainittua vaihteluväliä ja tuolloisia markkinatietoja.

(51) Pääomasijoituksen määräajattomuudesta maksettavan preemion osalta Saksa toteaa, että vertailukohtana olevien transaktioiden juoksuaika oli 10 tai 12 vuotta, toisinaan myös 32 vuotta tai määräämätön. Pääomasijoituksen määräajattomuudesta maksettu preemio eli 0,2 prosenttia vuodessa oli Saksan mukaan markkinahintainen, kun otetaan huomioon Helaban tuolloinen AAA/Aaa -luottoluokitus. Yhdelläkään vertailukohtana käytetyllä luottolaitoksella ei ollut vastaavaa luokitusta. Vertailussa tarkastellut pääomamarkkinoiden transaktiot eivät myöskään osoittaneet, että korvauksen määrä riippuisi vastaanotettujen varojen määrästä rahoituslaitoksen (emission kokonaismäärä) tai sijoittajan (merkityn erän määrä) näkökulmasta.

(52) Helaban oli 1,4 prosentin korvauksen lisäksi maksettava elinkeinoveroa, jota Hessenin osavaltiolta ei peritty, joten kokonaiskustannukset olivat 1,66 prosenttia (ennen veroja). Saksan viranomaisten mukaan korvausten vertailussa on otettava huomioon elinkeinoveron vaikutus (joka liittyy Helabaan tehtyyn äänettömään osakkuuteen) eli 0,26 prosenttia vuodessa. Saksassa toimivat yksityissektorin sijoittajat maksavat äänettömistä osakkuuksista saamistaan voitoista elinkeinoveroa. Hessenin osavaltio ei kuitenkaan ole arvonlisäverovelvollinen. Sen sijaan Helaban oli maksettava äänettömästä osakkuudesta maksettavasta korvauksesta kannettava elinkeinovero. Markkinatalouden olosuhteissa toimiva yhteisösijoittaja olisi näin ollen vaatinut osavaltiota korkeamman korvauksen kattaakseen verorasituksensa. Toisaalta Helaba olisi ollut valmis maksamaan välittömästi preemiota tällaiselle sijoittajalle, sillä sen kannalta ei ollut eroa sillä, maksoiko se preemion korvauksena sijoittajalle vai elinkeinoverona verottajalle. Kun otetaan huomioon elinkeinoveron vaikutus (eli 0,26 prosenttia vuodessa) ja Helaban korvausvelvollisuus eli 1,40 prosenttia vuodessa, äänettömän osakkuuden kulut

([9]) Ks. Saksan viranomaisten huomautukset 9.4.2003, s. 25: Deutsche Bankin tammikuussa 1998 ottaman yli 700 miljoonan Yhdysvaltain dollarin 10-vuotisen äänettömän osakkuuden vaihtuvakorkoinen erä.

([10]) Ks. Saksan viranomaisten huomautukset 9.4.2003, s. 25: Deutsche Bankin toukokuussa 1999 ottaman yli 1000 miljoonan Yhdysvaltain dollarin 32-vuotisen äänettömän osakkuuden erä.

([11]) Ks. Saksan viranomaisten huomautukset 9.4.2003, liitteessä 15 oleva kuvio.

eli yhteensä 1,66 prosenttia vuodessa olivat selvästi markkinoiden vaihteluvälin sisällä ja perustuivat Helaban ja Hessenin osavaltion välisiin neuvotteluihin.

(53) Saksan toimittamien tietojen mukaan Helaban maksama korvaus voidaan vähentää verotuksessa toimintakuluina. Äänettömät osakkuudet hyväksyttiin pankkivalvontasääntöjen mukaisten vakavaraisuuslaskelmien nojalla omaksi pääomaksi, mutta yhtiö- ja vero-oikeuden mukaan niitä kohdellaan vieraana pääomana.

(54) Saksan mukaan pankki tarvitsi suunniteltuun vuosikasvuunsa ainoastaan […] miljoonaa Saksan markkaa omaa pääomaa, mutta asuntotuotannon erityisrahaston arvo pankkivalvontalainsäädännön mukaisena takuupääoma oli yli […] miljardia Saksan markkaa. Saksan toimittamien tietojen mukaan Helaba ei olisi ottanut yhtenä eränä vastaan noin 2,5 miljardin Saksan markan äänetöntä osakkuutta, sillä tämä määrä kattoi sen omien varojen tarpeen useammaksi vuodeksi. Se olisi mieluummin hankkinut pääomaa useampaan otteeseen pääomamarkkinoilta. Näistä Helabaa rasittavista vaikutuksista huolimatta 1,4 prosentin korvausprosenttia ei sovittu alennettavaksi. Osavaltio ja Helaba olivat sen sijaan sopineet siirtymäjärjestelyistä, joiden perusteella äänetön osakkuus otettiin vastaan ja sitä koskevat korvaukset maksettiin vähitellen (ns. porrastusmenetelmä). Pankki oli pyrkinyt aikaansaamaan järjestelyn, jossa se voisi maksaa korvausta äänettömästä osakkuudesta ainoastaan omistajiensa kanssa sovittujen kasvutavoitteiden mukaan, jotta korvaukset voitaisiin sovittaa käytännössä riskipainotettujen omaisuuserien kattamiseen käytetyn määrän mukaan. Tämä ei kuitenkaan ollut Hessenin osavaltiolle tarpeeksi kannattavaa eikä se ollut hyväksynyt järjestelyä. Vastakkaisten intressien yhteensovittamiseksi käytyjen neuvottelujen jälkeen sovittiin järjestelystä, jossa hyvitettävät erät kasvoivat vuosittain (1999: […] milj. DEM, 2000: […] mrd. DEM, 2001: […] mrd. DEM, 2002: […] mrd. DEM, 2003: […] mrd. DEM eli käytettävissä olevan ydinpääoman enimmäismäärä). Tämä ns. porrastusmenetelmä mahdollisti selvästi nopeamman kasvun ensimmäisinä vuosina kuin pankin liiketoiminnan suunnitellun laajentamisen kannalta olisi ollut tarpeen. Johtokunta olikin pyytänyt hallitusta hyväksymään ylimääräisen […] miljoonan Saksan markan erilliskiintiön takuupääoman käyttöönottoa varten. Saadusta tuotosta oli tarkoitus korvata erotus, joka aiheutui osakkuuden käytöstä liiketoiminnan tulokseen vaikuttamattomaan tarkoitukseen. Saksan mukaan tämä osoittaa, että pankin ”ylipääomittaminen” ei antanut sille lisäetua, vaan se olisi pikemminkin rasittanut pankin tulosta ilman erilliskiintiötä. Tämä johtui siitä, että pankki ei saanut minkäänlaisia tuloja liiketoiminnan laajentamiseen käyttämättömästä osasta perityn vähitellen kasvavan maksun kompensoimiseksi.

(55) Tämä järjestely olisi johtanut vuosittain nouseviin maksuvelvoitteisiin, jotka olisivat saavuttaneet noin 33 miljoonan Saksan markan tason vuodesta 2003 alkaen. Äänettömästä osakkuudesta maksettavan korvauksen lisäksi pankin olisi pitänyt vastata antolainaukseen liittyvistä jälleenrahoituskustannuksista.

(56) Lisäksi Saksa vetoaa markkinataloussijoittajaa koskevaan periaatteeseen. Oikeuskäytännön mukaan toimenpiteen ja siitä maksettavan vastikkeen yleisyyttä markkinoilla on arvioitava sijoittajan näkökulmasta. Saksa suhtautui tämän vuoksi varauksin siihen, että komissio oli menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessään esittänyt tutkivansa ensiksi vastaanottajan näkökulmasta sitä, oliko Helaba saanut sellaista taloudellista etua, jota se ei olisi voinut saada tavanomaisissa markkinaolosuhteissa.

(57) Näistä syistä ei kuitenkaan ole asianmukaista, että komissio aikoi tutkia –riippumatta siitä, olisiko markkinataloussijoittaja hyväksynyt korvaukselle asteittain nousevan määräytymisperusteen — oliko Helaballe koitunut lisäetuja korvauksen ulkopuolelle jätetystä äänettömän osakkuuden osasta (yleisen luottoluokituksen paraneminen). WestLB:tä koskevan tuomion 327 kohdan mukaan yksittäistä tuensaajayritystä ei voida tarkastella muista asioista erillään. Tuensaajan saamalla lisäedulla ei voida katsoa olevan vaikutusta, jos markkinataloussijoittaja ei olisi syystä tai toisesta vaatinut tästä erillistä korvausta. Mikään rahoituslaitos ei olisi ollut valmis maksamaan välittömästi korvausta koko määrästä, jos se pystyisi käyttämään ainoastaan hitaasti kasvavan osuuden liiketoimintansa laajentamiseen, eikä sillä olisi minkäänlaista käyttöä ylijäävälle rahoitusosuudelle. Hessenin osavaltio halusi säilyttää asuntotuotannon erityisrahaston sen suuruudesta huolimatta jakamattomana kokonaisuutena ja siirtää sen yhdelle rahoituslaitokselle. Yksityissektorin sijoittaja ei olisi tällaisessa tapauksessa vaatinut heti korvausta koko pääomasijoituksen määrästä, ellei se olisi löytänyt rahoituslaitosta, joka olisi joko tarvinnut mainitun suuruista pääomapanosta liiketoimintansa räjähdysmäisen kasvun tukemiseen tai laajamittaisten tappioiden kattamiseen. Tässä tapauksessa ei kuitenkaan ollut kyse tällaisesta tilanteesta. Helaba ei ollut saanut minkäänlaista etua niistä äänettömän osakkuuden osista, joita se ei ollut ensimmäisten vuosien aikana voinut ottaa huomioon pankkivalvontalainsäädännön perusteella ja osakkaidensa vastustuksen vuoksi.

(58) Hessenin osavaltion kanssa sovitun porrastusmenetelmän perusteella Helaba sai ohjata liiketoimintansa laajentamiseen ainoastaan noin […] miljoonaa Saksan markkaa vuodessa sekä edellä mainitun noin […] miljoonan Saksan markan erilliskiintiön. Taloudellisesti porrastusmenetelmä vastasi tilannetta, jossa pankki otti vähitellen vastaan useampia äänettömiä osakkuuksia. Tästä syystä yksityissektorin rahoituslaitosten vastaanottamia määriä oli paras verrata yksittäisten erien volyymiin. Jo tästä syystä voitiin todeta, että kyse oli markkinoilla yleisistä määristä. Osavaltio ei voinut vaatia lisäkorvausta erityisrahaston sijoittamisesta yhtenä kokonaisuutena, johon ylipäänsä vain Helaba oli valmis, vaan sen oli ollut neuvottelujen jälkeen pakko hyväksyä, että se saisi korvausta vain asteittain kasvavien pääomaerien perusteella.

(59) Pääomasijoitukselle ei ollut käytännössä maksettu takausprovisiota sen ylimääräisestä käytöstä takaustarkoituksiin, sillä pankki ei ollut käyttänyt sitä pankkivalvontalainsäädännössä tarkoitettuun liiketoiminnan laajentamiseen. Luottolaitokselle, jonka kaikki luottoluokituslaitokset olivat jo luokitelleet korkeimmalle luokitustasolle, ei ollut taloudellisesti kannattavaa maksaa korvausta sen vastaanottamien lisävarojen käytöstä takaustarkoituksiin. Tämä ei olisi enää parantanut ehtoja, joilla rahoituslaitos pystyi hankkimaan vierasta pääomaa, joten tästä ei syntynyt taloudellista etua. Sijoittaja, jonka edun mukaisesti koko pääoma siirrettiin jakamattomana pankille, ei tästä syystä olisi voinut vaatia korvausta takausnäkökohtien perusteella.

(60) Menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessä esitetyt komission epäilyt, jotka liittyvät pääoman vähäiseen likviditeettiin, perustuivat osittain WestLB:tä koskevassa asiassa tehtyyn päätökseen. Päätöstä ei kuitenkaan voida soveltaa suoraan käsiteltävänä olevaan asiaan, koska lähtökohtana olevat asiat poikkeavat toisistaan. Käsiteltävänä olevassa asiassa brutto- eikä pelkästään nettojälleenrahoituskustannukset olisi Saksan mukaan vähennettävä muutoin vertailukelpoisesta mutta likvidin äänettömän osakkuuden korvauksesta. Tämä siksi, että myös yksityissektorin luottolaitokset pystyivät vähentämään verotuksessa korvaukset maksuvalmiutta varten hankkimiensa äänettömien osakkuuksien käytöstä. Jos Helaban tapauksessa kuvitteellisesta likvidistä äänettömästä osakkuudesta maksetusta korvauksesta vähennettäisiin vain nettojälleenrahoituskustannukset, samaa menettelyä olisi sovellettava yksityissektorin luottolaitoksiin, kun tarkastellaan niiden todellisuudessa likvideistä äänettömistä osakkuuksista maksamia korvauksia. Muussa tapauksessa vertailu olisi vääristynyttä.

IV. ASIANOMAISTEN HUOMAUTUKSET

1. *KANTELIJAN ELI BDB:N HUOMAUTUKSET*

(61) BdB:n mukaan Helaba ei ole maksanut saamastaan ydinpääomasta riittävää korvausta ja sille on näin ollen myönnetty valtiontukea.

(62) Bdb esitti 29 päivänä heinäkuuta 2003 toimittamissaan huomautuksissa, jotka liittyivät 13 päivänä marraskuuta 2002 aloitettuun Landesbank-pankkeja koskevaan menettelyyn, että riittävä korvaussumma oli määritettävä noudattaen samaa menetelmää, jota komissio oli soveltanut WestLB:tä koskevassa asiassa tekemässään päätöksessä.

(63) Kyseisen menetelmän mukaan ensiksi on verrattava käyttöön asetettua pääomaa muihin oman pääoman ehtoisiin instrumentteihin. Toiseksi on ilmoitettava vähimmäiskorvaus, jonka sijoittaja odottaisi saavansa konkreettisesta pääomasijoituksesta Landesbank-pankkiin. Lopuksi on laskettava toimenpiteen erityispiirteiden vuoksi mahdollisesti sovellettavat korotukset ja vähennykset.

1.1. VERTAAMINEN MUIHIN OMAN PÄÄOMAN EHTOISIIN INSTRUMENTTEIHIN

(64) BdB:n mukaan lähes kaikki Landesbank-pankit ovat tarvinneet vuodesta 1992 alkaen uutta ydinpääomaa, jotta ne pystyisivät noudattamaan uusien vakavaraisuussäännösten mukaisia tiukempia pääomavaatimuksia. Ilman pääomasijoituksia Landesbank-pankkien olisi pitänyt supistaa liiketoimintaansa. BdB:n mukaan tästä voidaan päätellä, että pääomasijoitusta voidaan verrata ainoastaan sellaisiin oman pääoman ehtoisiin instrumentteihin, jotka hyväksyttiin ja jotka olivat käytettävissä Saksassa kyseisenä vuonna osana ydinpääomaa (ensisijaisina omina varoina, tier 1) Tästä syystä vertailun ulkopuolelle jäivät äänioikeudettomat etuoikeutetut osakkeet, voitto-osuustodistukset ja määräämättömäksi ajaksi annetut etuoikeutetut osakkeet (*perpetual preferred shares*). Saksassa näitä kolmea instrumenttityyppiä ei hyväksytä osaksi ydinpääomaa, vaan niiden katsotaan kuuluvan toissijaisiin omiin varoihin (ns. tier 2).

(65) Ydinpääomaksi hyväksyttiin Saksassa omaisuudensiirtojen aikaan ainoastaan osakepääoma ja äänettömät osakkuudet. BdB:n mukaan Helaba pystyi todellisuudessa käyttämään sijoitustoimintaan ainoastaan sellaisia omaisuuseriä, jotka olivat oikeudelliselta muodoltaan osakepääomaa. BdB ei kuitenkaan kiistä valvontaviranomaisten myöhemmin antamaa hyväksyntää. BdB väittää pikemminkin, että tällaista hyväksyntää ei olisi pitänyt antaa, sillä käytännössä sovittu Hessenin osavaltion äänetön osakkuus ei ollut taloudellisesti ja oikeudellisesti vertailukelpoinen ”tavanomaisen” äänettömän osakkuuden kanssa, vaan sitä olisi lähinnä verrattava vain osakepääomaan. Kun otetaan huomioon, että hyväksyntä oli tosiasiassa annettu, Hessenin osavaltion äänettömästä osakkuudesta maksettavan korvauksen olisi ainakin perustuttava osakepääomasta maksettavaan korvaukseen, sillä markkinataloussijoittaja olisi vaatinut tällaista korvausta pääomasta, joka vastasi osakepääomaa ja johon liittyi erityinen riski.

(66) BdB analysoi eri kriteerien perusteella sitä, miksi Hessenin osavaltion äänetön osakkuus on sen mielestä katsottava taloudellisesti ja oikeudellisesti osakepääomaksi eikä markkinoilla esiintyväksi äänettömäksi osakkuudeksi.

(67) BdB perustelee käsitystään siten, että tavanomaiset äänettömät osakkuudet ovat yleensä määräaikaisia, niistä voidaan vetäytyä ja niiden osuus ei Baselin pankkivalvontakomitean vahvistamien periaatteiden mukaan saa ylittää 15 prosenttia ydinpääomasta. Hessenin osavaltion äänetön osakkuus oli kuitenkin osakepääoman tavoin määräajaltaan rajoittamaton ja mahdollisti 15 prosentin rajan ylittymisen. Lisäksi sopimuksen perusteella kyseessä oli huonommassa etuoikeusasemassa oleva sijoitus, joten sijoittajan riski ei ollut alhaisempi, sillä pääoma muodosti merkittävän osan koko ydinpääomasta (ajoittain yli 50 prosenttia). Tämän vuoksi

oli huomattavasti todennäköisempää, että siirrettyä pääomaa käytettäisiin tappioiden kattamiseen. Näin ollen riskipreemion olisi pitänyt olla korkeampi. BdB toteaa lisäksi, että pankkivalvontalainsäädännön mukaan äänettömät osakkuudet voidaan hyväksyä ainoastaan ns. lower-tier-1 –pääomaksi. Baselin pankkivalvontakomitean vuonna 1998 Sydneyssä vahvistamien sääntöjen mukaan se voi tästä syystä muodostaa ainoastaan 15 prosenttia ydinpääomavaatimuksesta. Näin ollen tämän rajan ylittäviä äänettömiä osakkuuksia ei voida ottaa vastaan. Saksan mainitsemia määräämättömäksi ajaksi annettuja Deutsche Bankin arvopapereita ei sen mielestä voida käyttää vertailukohtana asianmukaiselle korvaukselle, sillä ne alittavat 15 prosentin rajan eivätkä olisi olleet vaihtoehtoja Helaballe loppuvuonna 1998.

(68) Lisäksi osavaltio teki pääomasijoituksensa Helabaan siten, ettei sillä ollut itsellään vetäytymismahdollisuutta, joten sijoitus tehtiin määräämättömäksi ajaksi. Vaikka osakas ei voi vetää pois osuuttaan osakepääomasta, se voi kuitenkin vapaasti päättää myydä osakkeensa ja sijoittaa varansa muualle. Riippumatta oikeudellisesta muotoa koskevista yksityiskohdista, tässä tapauksessa tällaista siirtomahdollisuutta ei ollut, koska tämänsuuruiselle määräajaltaan rajoittamattomalle pääomasijoitukselle ei ollut käytännössä minkäänlaisia markkinoita. Sitä vastoin yksityiset sijoittajat jättävät yleensä itselleen vapauden vetää pääomansa yrityksestä heikkojen tulosten pitkittyessä, jotta varat voidaan sijoittaa jälleen tuottavammin. Yksityinen sijoittaja sitoutuisi pysyvästi riskipääomaan ainoastaan riskiä vastaavaa korkeaa tuottoa vastaan, jos silloinkaan.

(69) Tässä valittu pääomasiirron muoto on näin ollen tavanomainen sijoitus osakepääomaan, josta markkinataloussijoittaja odottaisi vastaavaa tuottoa. Tässä ei varsinkaan riittäisi se, että sijoituksen määräajattomuus otetaan huomioon vain maksamalla preemio perustuotosta, joka on saatu vertaamalla sijoitusta määräaikaiseen äänettömään osakkuuteen.

(70) Seuraavissa taulukoissa esitetään Helaban äänettömän osakkuuden ja muiden sijoitusajankohtana käytettävissä olleiden oman pääoman ehtoisten instrumenttien väliset olennaiset erot.

	Äänetön osakkuus Helabassa	Osakepääoma	Äänetön osakkuus	Etuoikeutetut osakkeet	Voitto-osuusto-distukset	*Preferred shares* -osakkeet
Saatavilla Saksan rahoitusmarkkinoilla vuonna 1998	Kyllä	Kyllä	Kyllä	Kyllä	Kyllä	Kyllä
Pankkivalvontasääntöjen mukainen luokitus	Ydinpääoma	Ydinpääoma	Tietyin ehdoin ja 15 %:n rajaan asti ydinpääomaa	Toissijainen pääoma	Toissijaista pääomaa tietyin ehdoin	Tietyin ehdoin ja 15 %:n rajaan asti toissijaista pääomaa

	Osakepääoma	Äänetön osakkuus Helabassa	Äänetön osakkuus
Sopiva suurille sijoitusmäärille	Kyllä	Kyllä	Ei
Määräämätön juoksuaika	Kyllä	Kyllä	Ei
Sijoittajan vetäytymisoikeus puuttuu	Kyllä	Kyllä	Kyllä
Osallistuminen tappioihin	Kyllä	Kyllä	Kyllä
Luotonantajien takaisinmaksu maksukyvyttömyystilanteessa	Kyllä	Kyllä Sisäisesti ei huonommassa etuoikeusasemassa osakepääomaan verrattuna	Kyllä Takaisinmaksu ennen osakepääomaa

	Osakepääoma	Äänetön osakkuus Helabassa	Äänetön osakkuus
Voitto-osuuteen perustuva korvaus	Kyllä	Kyllä	Kyllä
Korvauksen puuttuessa ei osinkoa	Kyllä	Kyllä	Ei Kumulatiiviset osingot mahdollisia

1.2. VEROVÄHENNYSKELPOISUUS

(71) BdB epäilee, voidaanko Hessenin osavaltiolle maksettava voitto-osuus katsoa verovähennyskelpoiseksi toimintakuluksi. Sen mukaan on katsottava, että Hessenin osavaltio otti huomattavan liiketoimintariskin sijoittaessaan äänettömään osakkuuteen. Tästä on osoituksena pääomapanoksen suuruuden lisäksi vetäytymisoikeuden puute. Tämän liiketoimintariskin vuoksi on perusteltua katsoa, että kyse on *atypische stille Gesellschaft* –muotoisesta avoimesta yhtiöstä, äänetön osakkuus voidaan luokitella verotuksessa avoimen yhtiön omaksi pääomaksi eikä Helaba voi vähentää äänettömän yhtiömiehen voitto-osuutta toimintakuluistaan.

1.3. VÄHIMMÄISKORVAUS LANDESBANK-PANKKIIN TEHDYSTÄ OSAKEPÄÄOMASIJOITUKSESTA

(72) BdB väittää, että kaikissa pääomasijoituksesta maksettavan riittävän korvauksen (tuoton) määritysmenetelmissä otetaan lähtökohdaksi riskitön tuotto, johon lisätään riskipreemio. Menetelmät perustuvat seuraavaan perusperiaatteeseen:

Riskisijoituksesta saatavan tuoton odotusarvo

= Riskitön tuotto + riskisijoituksen riskipreemio

(73) BdB käyttää riskittömän tuoton määrittämisessä pitkäaikaisista valtionobligaatioista saatavaa tuottoa, sillä julkisten viranomaisten tai laitosten liikkeeseen laskemat kiinteätuottoiset arvopaperit ovat lähes riskittömiä tai täysin riskittömiä sijoituksia ([12]).

(74) Riskipreemion laskemiseksi BdB määrittää ensiksi ns. markkinariskipreemion, eli osakkeiden ja valtionobligaatioiden pitkäaikaisen keskikoron välisen erotuksen. BdB päättelee Stehle-Hartmondin vuonna 1991 tekemän tutkimuksen perusteella, että pitkäaikainen markkinariskipreemio on Saksan osakemarkkinoilla 4,6 prosenttia.

([12]) Inflaatiovaikutusten vähentämiseksi pitkäaikaisten valtionobligaatioiden tuotto olisi määritettävä kullekin sijoitusjaksolle erikseen ja aluksi ilman inflaatio-odotusten vaikutusta. Pitkäaikaisen riskittömän peruskoron arvioimiseksi kyseisenä ajankohtana sovellettavaan ”reaaliseen peruskorkoon” lisätään pitkän aikavälin arvioidut keskimääräiset inflaatio-odotukset (3,6 prosenttia).

(75) Toisessa vaiheessa BdB määrittää Landesbank-pankkien beeta-arvon eli pankkikohtaisen riskipreemion, johon yleinen markkinariskipreemio mukautetaan. BdB ilmoittaa määrittäneensä beeta-arvon tilastollista menetelmää soveltaen. Tämä merkitsee, että beeta-arvo arvioidaan historiallisen tilastonäytteen perusteella. BdB päättelee, että beeta-arvo on kaikkien Landesbank-pankkien osalta kaikkina tarkasteltuina ajankohtina suurempi kuin yksi ([13]).

(76) BdB:n laskelmien mukaan vähimmäiskorvaus osakepääomasijoituksesta Helabaan omaisuuserien siirron aikaan 31 päivänä joulukuuta 1998 olisi 11,66 prosenttia vuodessa.

1.4. TRANSAKTION ERITYISPIIRTEIDEN VUOKSI SOVELLETTAVAT KOROTUKSET JA VÄHENNYKSET

(77) BdB huomauttaa, että yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin on vahvistanut 4,2 prosentin vähennyksen, jonka komissio myönsi WestLB:tä koskevassa asiassa tehdyllä päätöksellään 12 prosentin vähimmäiskorvauksesta sillä perusteella, että Wfa:n omaisuuserät eivät olleet likvidejä. Se ei pidä perusteltuna poiketa menetelmästä tarkasteltavana olevassa asiassa, vaan likviditeettivähennys on syytä tehdä myös tässä asiassa. Heikon likviditeetin vuoksi tehtävän vähennyksen suuruus määritetään WestLB:tä koskevassa asiassa sovelletun menetelmän mukaisesti nettojälleenrahoituskustannusten perusteella (bruttojälleenrahoituskustannukset, joista vähennetään maksettu yhtiövero).

(78) Helaban likviditeettivähennys on laskettava bruttojälleenrahoituskustannusten perusteella, jotka olivat 6,57 prosenttia vuodessa (vastaavat sijoitusajankohtana vuonna 1998 voimassa ollutta pitkäaikaista riskitöntä peruskorkoa). Kun tästä vähennetään kokonaisverokanta, tulokseksi saadaan nettorahoituskustannukset.

([13]) BdB esittää vertailun vuoksi Capital Asset Pricing Model (CAPM) -menetelmän mukaan lasketut teoreettiset beeta-arvot, jotka eivät juurikaan poikkea empiirisesti määritetyistä arvoista.

(79) BdB:n käsityksen mukaan kyseisen pääomasiirron riskiä tavanomaiseen osakepääomasijoitukseen verrattuna lisäsi kolme tekijää. Siirrettävien omaisuuserien määrä oli poikkeuksellisen suuri, uusia osakkeita ei laskettu liikkeeseen ja äänioikeuksien lisäämisestä luovuttiin eikä sijoitus ollut siirtokelpoinen (ts. sijoittaja ei voinut vetää sijoittamaansa pääomaa yrityksestä milloin halusi). Näistä syistä BdB pitää WestLB:hen sovelletun menettelytavan mukaisesti myös tässä tapauksessa oikeutettuna korottaa korvausta preemiolla, joka on vähintään 1,5 prosenttia vuodessa.

1.5. PÄÄOMA JA KORVAUKSEN OSAT

(80) BdB korostaa ensiksi, että laskettaessa riittävää korvausta Helaban tapauksessa olisi otettava huomioon koko määrä, joka hyväksyttiin ydinpääomaksi kilpailun piiriin kuuluvan liiketoiminnan laajentamiseen, eikä ainoastaan tosiasiassa käytetty tai käytettävissä oleva osa. Se perustelee väitettään sillä, että markkinataloussijoittaja ei suostuisi rajoittamaan korvaustaan vain todellisuudessa käytettyyn osaan. Yksityiselle sijoittajalle, joka ottaa riskin sijoituksensa menettämisestä, ei ole merkitystä sillä, käyttääkö luottolaitos saamansa pääoman todella liiketoimintansa laajentamiseen. Sijoittajan kannalta on enemminkin ratkaisevaa, että sijoittaja ei enää itse voi sijoittaa kyseistä summaa ja saada vastaavaa tuottoa.

(81) Korvauksen laskemista vuosina 1998–2002 vuosittain nousevien erien perusteella ei voitu katsoa vähennysperusteeksi siksi, että siirrettyä pääomaa ei ollut jaettu osiin tai että yhtenä kokonaisuutena tehty sijoitus olisi rasittanut Helabaa. Vaikka pääomasijoitus ei ehkä olisikaan ollut tarpeen vakavaraisuusvaatimusten täyttämiseksi, se korotti kuitenkin huomattavasti Helaban oman pääoman määrää ja mahdollisti liiketoiminnan voimakkaan laajentamisen. Markkinataloussijoittaja vaatisi tästä syystä täyden korvauksen koko määrästä, koska se hyväksyttiin kokonaisuudessaan takuupääomaksi.

(82) Komissio sovelsi WestLB:tä koskevassa päätöksessään takausprovisiota, joka oli 0,3 prosenttia vuodessa ja joka saatiin vertaamalla pääoman määrää takaukseen. Tätä takausprovisiota olisi perittävä myös siitä siirretyn ydinpääoman osasta, jota ei voitu käyttää liiketoiminnan laajentamiseen.

(83) Korvauksen osiksi voidaan katsoa ainoastaan ns. takausprovisio ja preemio, joka perustui siihen, ettei sijoituksella ollut määräaikaa. Maksettua elinkeinoveroa, josta pääosa ei kertynyt lainkaan osavaltiolle vaan kunnalle, ei voida pitää osana korvausta. Kyse on lakisääteisestä kustannuksesta, joka liittyi verotilanteeseen riippumatta osapuolten aikeista.

(84) Tuottoa ei myöskään maksettu Hessenin osavaltiolle, vaan se lisättiin pääomatuloveron vähentämisen jälkeen nettomääräisenä erityisrahastoon. Koska Helaba oli erityisrahaston (ainoa) omistaja, se maksoi käytännössä voittoa itselleen. Yksityinen sijoittaja ei olisi kuitenkaan hyväksynyt tätä korvaukseksi sijoituksestaan.

2. *NORDRHEIN-WESFALENIN OSAVALTION JA WESTLB:N HUOMAUTUKSET*

(85) Saksa välitti 30 päivänä lokakuuta 2003 komissiolle huomautukset, joita Nordrhein-Westfalenin osavaltio ja WestLB olivat esittäneet menettelyn aloittamisesta 13 päivänä marraskuuta 2002 tehdystä komission päätöksestä. Osavaltio ja WestLB kiistivät huomautuksissaan komission kannan, jonka mukaan Landesbank-pankeille siirretty omaisuus voitaisiin rinnastaa osakepääomaan. Ne huomauttivat myös, että äänettömät osakkuudet ja määräämättömäksi ajaksi annetut arvopaperit (perpetuals) on hyväksytty Saksassa vuodesta 1991 ydinpääomaksi. Sijoituksesta maksettava korvaus ei perustu pankkivalvontalainsäädännön mukaiseen luokitteluun vaan määräytyy sijoituksen riskiprofiilin perusteella. Koska kyse oli huonommassa etuoikeusasemassa olevista omaisuuseristä, riskiprofiili oli verrattavissa ennemminkin äänettömien osakkuuksien tai määräämättömäksi ajaksi annettujen arvopapereiden kuin osakepääomasijoitusten riskiprofiiliin.

(86) WestLB ei vastustanut sitä, että osakepääomasijoituksen vähimmäistuotto laskettaisiin CAPM-mallin perusteella. WestLB katsoi kuitenkin BdB:n määrittämät beeta-arvot (selvästi yli 1) liian suuriksi. Jos beetakerroin on yli yksi, se merkitsee, että yrityksen osakkeisiin kohdistuu huomattavasti kokonaismarkkinoita suurempi riski. Landesbank-pankkeihin liittyvä viranomaisten ylläpitovelvollisuus (*Anstaltslast*) ja takausvelvollisuus (*Gewährträgerhaftung*), joita ei asetettu tuolloin kyseenalaiseksi, takasivat kuitenkin sen, että kyseisiin pankkeihin kohdistuva sijoitusriski oli huomattavasti kokonaismarkkinariskiä pienempi.

(87) Erityisesti Landesbank-pankkien tapauksessa oli lisäksi virhe ottaa lähtökohdaksi odotettavissa oleva tuotto ajankohtana, jona omaisuuserät siirrettiin Landesbank-pankeille. Vaikka tämän perusteen käyttö on yleensä järkevää, kun sovelletaan markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta, tarkasteltavana olevassa tapauksessa se aiheutti sen, että lähtökohtana käytettiin vuoden 1991 tuotto-odotuksia. Se, että sijoittajan vuonna 2003 saama tuotto vastaisi vuoden 1991 tuotto-odotuksia, jotka olivat huomattavasti todellisuudessa saatua tuottoa optimistisemmat, on vastoin kaikkia talouden realiteetteja. Noin 12 prosentin tuotto-asteen jatkuva ja järjestelmällinen soveltaminen asetti Landesbank-pankit perusteettomasti epäedulliseen asemaan suhteessa niiden yksityisiin kilpailijoihin.

(88) WestLB ja Nordrhein-Westfalenin osavaltio katsovat omaisuudensiirtojen epälikviydestä myönnettävän vähennyksen osalta, että perustuotosta on vähennettävä täysimääräisesti riskittömien valtionobligaatioiden korko. Omaisuudensiirto ei parantanut miltään osin Landesbank-pankkien maksukykyisyyttä. Verosäästöjen vähentäminen tästä ei ollut taloudellisesti perusteltua, sillä pääomamarkkinainstrumenteista maksettava korvaus ei riipu verotustilanteesta. Jos

tämä pitäisi paikkansa, pääomamarkkinainstrumenttien hinta vaihtelisi aina verotustilanteen mukaan.

(89) Lisäksi riskiä ja näin ollen korvausta supistavana tekijänä olisi otettava huomioon se, että pankin maksukykyisyydelle ei aiheutunut riskiä omaisuuserien epälikviydestä. Tämä olisi otettava huomioon vastaavansuuruisena vähennyksenä. Korvauksesta olisi tehtävä myös omistaja-asemaan perustuva vähennys, sillä sijoittaja, joka on jo osakkaana yrityksessä, arvioi lisäsijoitusta eri tavalla kuin uusi sijoittaja.

V. SAKSAN VIRANOMAISTEN VASTAUS BDB:N HUOMAUTUKSIIN

(90) Saksan viranomaisten mukaan BdB ei ole pystynyt osoittamaan äänettömän osakkuuden olevan osakepääomasijoitus eikä herättämään epäilyjä siitä, oliko Hessenin osavaltiolle maksettu sovittu korvaus riittävä. Saksan mukaan kysymys ei ole valtiontuesta.

(91) Saksa katsoo, että määritettäessä korvausta ei ole perusteltua käyttää apuna kuvitteellisesta osakepääomasijoituksesta maksettavaa korvausta. Hessenin osavaltio oli alusta alkaen siirtänyt asuntotuotannon erityisrahastonsa pankille äänettömänä osakkuutena. Kyseessä on yhtiö-, vero- ja pankkivalvontalainsäädännön mukaisesti määritelty rahoitusväline, joka poikkesi olennaisesti osakepääomasijoituksesta, josta osavaltio ei ollut kiinnostunut ja jota pankin osakkaat eivät edes hyväksyneet.

(92) Toisaalta BdB jättää huomiotta osakepääoman ja äänettömän osakkuuden väliset merkittävät erot ja toisaalta se taas pyrkii löytämään eroja tavanomaisen äänettömän osakkuuden ja Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden välillä, vaikka eroja ei ole.

(93) BdB väittää etenkin, että äänettömät osakkuudet sijoitettiin vain määräajaksi tai niistä voitiin vetäytyä ja siksi ne voitiin Baselin pankkivalvontakomitean periaatteiden mukaan hyväksyä luottolaitoksen ydinpääomaksi vain 15 prosenttiin asti koko ydinpääomasta. Koska Hessenin osavaltion äänetön osakkuus Helabaan oli pysyvä, se ei kuulunut 15 prosentin raja-arvon soveltamisalaan eikä näin ollen ollut tavanomainen äänetön osakkuus vaan käyttötarkoitukseltaan osakepääomaa, korvauksen määrittämisessä on BdB:n mukaan käytettävä vertailukohtana osakepääomasijoituksia muiden äänettömien osakkuuksien tai muiden innovatiivisten pääomainstrumenttien sijaan.

(94) Tämä BdB:n perusväittämä on kuitenkin Saksan viranomaisten mukaan virheellinen monestakin syystä. Esimerkiksi määräaikaisuus tai vetäytymisoikeus eivät ole yhtiöoikeuden eivätkä pankkivalvontalainsäädännön mukaan äänettömän osakkuuden pakollisia ja välttämättömiä tunnusmerkkejä. Toisaalta osakepääoma voi olla määräaikaista ja siihenkin voi liittyä vetäytymisoikeus. Saksan yhtiöoikeuden mukaan kaikki yritykset voidaan perustaa määräajaksi niiden oikeudellisesta muodosta riippumatta tai osapuolet voivat sopia pääomasijoitusta koskevasta vetäytymisoikeudesta. Tämä ei Saksan pankkivalvontalainsäädännön mukaan estä sitä, että sijoitus voidaan hyväksyä ydinpääomaksi.

(95) BdB on Saksan mukaan myös väärässä väittäessään, että kansainvälisten pankkivalvontasääntöjen mukaista, ydinpääomaksi hyväksymistä koskevaa 15 prosentin rajaa ei olisi Baselin pankkivalvontakomitean Sydneyssä vahvistamien sääntöjen mukaan ja sääntöihin perustuvan valvontaviranomaisten käytännön mukaan sovellettu määräajaltaan rajoittamattomiin pääomainstrumentteihin, joista ainoastaan liikkeeseenlaskija (muttei sijoittaja) voi vetäytyä. Lisäksi Saksan pankkivalvontaviranomaisten toimintakäytäntö perustuu nykyisin oletukseen, jonka mukaan pääomasijoitus tehdään aina vähintään 30 vuodeksi ja sijoittajalle asetettiin nimenomaisesti ”pysyvä” kielto vetäytyä sijoituksestaan. Tämän vuoksi se ei kuulu 15 prosentin rajan soveltamisalaan. Myös tämä osoittaa viranomaisten mukaan, että ero määräämättömäksi ajaksi tehdystä ja määräaikaisesta pääomasijoituksesta maksettavan korvauksen välillä ei ole läheskään niin suuri kuin BdB väittää. Kun tarkastellaan riittävää korvausta, näillä seikoilla ei voida Saksan mukaan perustella tai oikeuttaa sitä, että äänetön osakkuus tulkittaisiin osakepääomaksi.

(96) Vain muutama kuukausi Helaban jälkeen Deutsche Bank hankki pääomamarkkinoilta määräämättömäksi ajaksi tehdyn pääomasijoituksen ns. määräämättömäksi ajaksi annettujen arvopapereiden muodossa. Toisin kuin BdB väittää, 15 prosentin rajaa ei komissiolle toimitetun sanomalehtiartikkelin perusteella sovellettu, sillä osapuolet eivät olleet sopineet korkotason korotuksesta siltä varalta, että pankki ei käyttäisikään vetäytymisoikeuttaan (korotusehto puuttui). Deutsche Bankin määräämättömäksi ajaksi annetut arvopaperit eivät olleet mitenkään poikkeuksellisia, sillä tämän jälkeen monet muut luottolaitokset hankkivat määräajaltaan rajoittamattomia pääomasijoituksia markkinoilta. Saksa mainitsee näistä esimerkkejä. Yksittäiset liikkeeseenlaskut, joiden volyymit vaihtelivat suuren kysynnän mukaan 150 miljoonasta eurosta yli 2 miljardiin euroon, eivät tuottaneet läheskään yhtä paljon kuin osakepääoma. Korvaukset olivat useimmiten 110–290 peruspistettä yli *mid-swaps* –koron. Vuonna 1999 markkinoilla ei Saksan mukaan enää tehty ratkaisevaa eroa määräaikaisten ja määräajattomien pääomainstrumenttien välillä eikä sen suhteen, jäivätkö liikkeeseenlaskun tulot alle 15 prosentin rajan vai eivät.

(97) Saksan mukaan myöskään BdB:n mainitsemat valikoivat kriteerit eivät pidä paikkaansa. BdB:n mukaan ne kuvasivat toisaalta osakepääoman ja Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden välisiä yhteneväisyyksiä ja toisaalta kyseisen

äänettömän osakkuuden ja tavanomaisten äänettömien osakkuuksien välisiä eroja. Saksan mukaan BdB ei ottanut ensiksikään huomioon sitä, kuinka pitkälti äänettömien osakkuuksien muoto voitiin määrittää osapuolten välisellä sopimuksella, eikä toiseksi niitä tekijöitä, jotka muodostivat olennaiset ja väistämättömät erot osakepääoman ja äänettömän osakkuuden välillä.

(98) Osakepääoma ei tuota korkoa, vaan antaa oikeuden osinkoon, joka ei riipu pelkästään voitosta vaan ennen kaikkea voitto-osuudesta. Äänettömästä osakkuudesta maksettava korvaus riippuu sitä vastoin ainoastaan voitosta. Sopimuspuolet sopivat keskenään, maksetaanko äänettömästä osakkuudesta osinkoa, eikä se kuulu millään muotoa tavanomaisen äänettömän osakkuuden ominaispiirteisiin. […]:ssa mainitaan kuitenkin KWG-lain 10 § :n 4 momentissa erikseen äänettömille osakkuuksille säädetty ominainen huonompi etuoikeusasema, kun tappioita aiheutuu. Tulevat voitot käytetään ensin korottamaan pääomasijoitus uudelleen entiselle tasolleen ([14]).

(99) Väite siitä, että erittäin suurten volyymien tapauksessa käytettävissä olisi ainoastaan osakepääoma eikä tavanomainen äänetön osakkuus, on Saksan mukaan ristiriitainen, kun tarkastellaan sellaisten äänettömien osakkuuksien suuruusluokkaa, joita yksityiset luottolaitokset hankkivat pääomamarkkinoilta vuosina 1998–1999, kuten nykyäänkin. Nämä osakkuudet ulottuivat noin 1 miljardiin euroon asti. Suhteellisesti tarkasteltuna jokainen jopa 15 prosentin rajan ylittävä äänetön osakkuus hyväksyttiin ydinpääomaksi, jos se täytti Baselin pankkivalvontakomitean vaatimukset ja noudatti saksalaisten valvontaviranomaisten kyseisten vaatimusten perusteella asettamia käytännön edellytyksiä.

(100) Ajankohtainen esimerkki mahdollisuudesta ylittää 15 prosentin raja on BdB:n jäsenistöön kuuluva rahoituslaitos Deutsche Bank ja sen 2 päivänä joulukuuta 2003 toteuttama pääomatoimenpide. Kyse on yksityisen sijoittajan tekemästä yhteensä 300 miljoonan euron äänettömästä osakkuudesta, jolle ei ollut asetettu määräaikaa (ns. *perpetual*) ([15]). Tämä osoittaa jälleen, kuinka likvidit ja läpinäkyvät saksalaisista pankeista hankittujen äänettömien osakkuuksien markkinat olivat myös suurten volyymien osalta. Lisäksi toimenpiteelle sovittu 0,99 prosentin takauspreemio osoittaa, että Hessenin osavaltion äänettömästä osakkuudesta Helaban kanssa sopima korvaus on laskettu markkinaehdoin ja markkinahintaan.

(101) Saksa toimitti komission pyynnöstä taulukon, joka kuvaa äänettömien osakkuuksien ja muiden hybridien pääomainstrumenttien kehitystä suurissa yksityissektorin pankeissa vuosina 1998–2003. Saksan mukaan taulukosta käy selvästi ilmi, että kyseiset rahoituslaitokset ovat myös hankkineet hybridiä ydinpääomaa yli pankkivalvontalainsäädännön mukaisen 15 prosentin rajan, sillä näiden pääomainstrumenttien osuus koko ydinpääomasta on yli 15 prosenttia ([+]):

	[Pankki A]			[Pankki B]			[Pankki C]		
	Hybridit ydinpääoma-instrumentit (äänet. osakkuuden osuus) (milj. €)	Ydinpääoma (milj. €)	Hybri-din ydinpääoman osuus (%)	Hybridit ydinpääoma-instrumentit (milj. €)	Ydinpääoma (milj. €)	Hybri-din ydinpääoman osuus (%)	Hybridit ydinpääoma-instrumentit (milj. €)	Ydinpääoma (mrd. €)	Hybri-din ydinpääoman osuus (%) (*)
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]) […] todetaan seuraavaa: "[…]".

([15]) Ks. *Börsenzeitung*, 7.11.2003, ja *International Financial Review*, 22.11.2003.

([+]) Taulukossa mainittujen suurten yksityissektorin pankkien nimet ovat luottamuksellisia tietoja. Tästä syystä niitä kutsutaan taulukossa pankiksi A, pankiksi B ja pankiksi C.

	[Pankki A]			[Pankki B]			[Pankki C]		
	Hybridit ydinpääoma-instrumentit (äänet. osakkuuden osuus) (milj. €)	Ydinpääoma (milj. €)	Hybri-din ydinpääoman osuus (%)	Hybridit ydinpääoma-instrumentit (milj. €)	Ydinpääoma (milj. €)	Hybri-din ydinpääoman osuus (%)	Hybridit ydinpääoma-instrumentit (milj. €)	Ydinpääoma (mrd. €)	Hybri-din ydinpääoman osuus (%) (*)
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 %

(*) kirjataan kokonaan ydinpääomaan

(**) sisältää Treuhandgesellschaften-yhteisöjen kumulatiiviset etuoikeutetut osakkeet jaettuna yhteisöittäin

(102) Toisin kuin BdB väittää, sekä Hessenin osavaltion äänetön osakkuus että pääomamarkkinoilta hankitut äänettömät osakkuudet on Saksan mukaan maksettava takaisin maksukyvyttömyystilanteessa ennen osakepääomaa, eli kyseinen osakkuus on paremmassa etuoikeusasemassa kuin osakepääoma. Toisin kuin BdB esittää, Hessenin osavaltio saisi muiden äänettömien osakkuuksien hankkijoiden tavoin tietyn osuuden takaisin maksukyvyttömyystilanteessa. Osakkaat eivät saisi tällaista osuutta, joten kyseessä on osakepääomasijoitusta alhaisempi riski.

(103) Äänetön osakkuus eroaa Saksan mukaan olennaisesti osakepääomasta siinä, että äänettömän osakkuuden hankkijalla ei ole osuutta yrityksen varoista eikä myöskään äänivaltaa. BdB ei ottanut tätä huomioon korvauksen määrityksessä vaan katsoi, että tästä olisi myös maksettava preemiota. Saksan mukaan markkinoilla ei kuitenkaan noudateta tätä menettelytapaa.

(104) BdB:n epäilyt korvauksen verovähennyskelpoisuudesta ovat viranomaisten mukaan myös perusteettomia. Hessenin osavaltio ei ole ottanut avoimen yhtiön yhtiömieheltä edellytettyä liiketoimintariskiä eikä tehnyt tarvittavaa liiketoiminta-aloitetta. Hessenin osavaltio osallistui — kuten äänettömän osakkuuden hankkijat yleensä — äänettömän osakkuuden hankkimista koskevan sopimuksen perusteella Helaban juokseviin voittoihin ja tappioihin muttei sen piilovarauksiin, liikearvoon eikä arvonnousuun. Äänettömän osakkuuden hankkija saa varansa takaisin osakkuuden päättyessä. Hessenin osavaltio ei voi käyttää avoimen yhtiön yhtiömiehelle kuuluvia oikeuksia kuten äänivaltaa, määräysvaltaa ja veto-oikeutta tai BGB-lain 716 §:n 1 momentin mukaista osakkaan määräysvaltaa. Lisäksi Hessenin ja Thüringenin osavaltioiden välinen sopimus yhteisen Sparkasse-organisaation perustamisesta ei anna Helaballe mahdollisuutta hyväksyä tällaista yhtiömiestä. Koska kyse ei ole avoimesta yhtiöstä, rahoitusalan viranomaiset hyväksyivät heti Hessenin osavaltiolle maksetun korvauksen verovähennyskelpoisuuden.

(105) Pääomasijoitus kirjattiin myös taseeseen eri tavoin. Osakepääomaa tuetaan taseen voitoista (aktiivan ja passiivan erotus) yhtiökokouksen päätöksen perusteella. Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden tapauksessa korvaus supistaa pankin liiketoiminnan tulosta rasittamalla nettokorkotuloja (korvaus kuului korkomenoihin) eikä sitä maksettu voitoista. Näin ollen sen maksu ei edellyttänyt osakkaiden päätöstä. Tämä äänettömään osakkuuteen sovellettu pakollinen taseeseenkirjausmenetelmä supistaa menojen ja tulojen suhdetta ja oman pääoman tuottoa taseessa.

(106) Toisin kuin BdB väittää, markkinataloussijoittaja hyväksyisi Saksan mukaan korvauksensa laskentaperustan rajaamisen liiketoiminnan laajentamiseen tosiasiassa käytettyyn määrään eikä vaatisi ylimenevästä osasta 0,3 prosentin korvausta, kuten WestLB:tä koskevassa komission päätöksessä tehtiin. Koska Helaba oli jo alun pitäen ilmoittanut rajoitetut vaatimuksensa, kukaan toinen sijoittaja ei olisi päässyt Hessenin osavaltiota parempaan neuvottelutulokseen.

(107) Riittävää korvaustasoa tarkasteltaessa BdB:n perustelut ovat Saksan mukaan jo lähtökohtaisesti virheellisiä. Perusteena

voidaan käyttää kyseisenä ajankohtana markkinoilla sovittua korvausta, jota maksettiin vertailukelpoisista äänettömistä osakkuuksista luottolaitoksiin. Erot eri äänettömien osakkuuksien muodossa ja ne hankkivien luottolaitosten luottoluokituksessa on myös otettava huomioon korvausten vertailussa niihin sovellettavina korotuksina ja vähennyksinä. Lähtökohtana ei voida käyttää kuvitteellisesta osakepääomasijoituksesta maksettavaa korvausta.

(108) Lisäksi BdB sovelsi osakepääomasijoitusten tuottoon virheellistä määritysmenetelmää. Määritettäessä beeta-arvoa Landesbank-pankkia ei olisi pitänyt asettaa samalle tasolle ns. keskimääräistä suuremman järjestelmäriskin luottolaitosten kanssa. Oikeammin niitä olisi pitänyt verrata selkeästi määriteltyyn pörssissä noteerattujen pankkien eli ns. CDAX-pankkien ryhmään. Suuri osa Helaban tase-eristä koostui alhaisen riskin saatavista paikallisviranomaisilta, muilta pankeilta ja kiinteistökiinnityssaatavista. Riippumaton asiantuntija oli 1 päivänä tammikuuta 1999 tarkastellut puolueettoman yritysanalyysin yhteydessä seitsemää luottolaitosta, joilla oli samankaltainen operatiiviseen riskiin, liiketoiminnan laajuuteen, asiakaskunnan rakenteeseen ja yrityksen kokoon perustuva riskirakenne. Asiantuntijan mukaan luottolaitosten keskimääräinen beeta-arvo oli […] eli selvästi alle yksi. Asiantuntija käytti lähtökohtana riskitöntä 5,0 prosentin pitkää tuottoa ja 6,0 prosentin pitkää korkoa. Näiden perusteella oman pääoman kulut olivat […] prosenttia 1 päivänä tammikuuta 1999. BdB:n esitti, että 31 päivänä joulukuuta 1998 Helaban oman pääoman tuotto olisi ollut 11,6 prosenttia. Tämä perustuu kuitenkin aivan liian korkeaan beeta-arvoon ja historiallisiin tietoihin, jotka eivät olleet enää ajantasaisia. Korkotaso on muuttunut tuntuvasti viime vuosikymmenellä, ja BdB:n kommentit inflaatiosta ja inflaatio-odotuksista eivät ole Saksan mukaan ymmärrettäviä tässä yhteydessä.

(109) Lisäksi äänettömän osakkuuden juoksuajaksi sovittua korvausta voidaan verrata ainoastaan osakepääoman eri aikoina vaihtelevaan tuottoon eikä esimerkiksi yrityksen osakepääoman tuottoon sijoitusajankohtana. Kukaan ei olisi taannut pankin osakkaalle vuotta 1998 vastaavaa oman pääoman tuottoa ja poistanut näin tuottovaihteluiden riskin.

(110) BdB:n käsitykset jälleenrahoituskustannuksista myönnettävästä vähennyksestä eivät ole Saksan mukaan perusteltuja. Nettojälleenrahoituskustannuksiin voidaan vedota vain silloin, kun teoreettinen tai todellinen vero vähennetään myös yksityissektorin luottolaitosten pääomamarkkinoilta hankkimista vertailukelpoisista äänettömistä osuuksista maksamasta vertailukelpoisesta korvauksesta. Pääomamarkkinoilta hankittujen pääomasijoitusten osalta mainitaan yleensä kokonaiskorvauksen sijaan vain preemio, joka vastaa vaihtuvakorkoisten instrumenttien ja apporttien tapauksessa takauspreemiota. Hessenin osavaltion äänettömästä osakkuudesta maksettua korvausta voidaan näin ollen verrata suoraan markkinoilla maksettuihin korvauksiin. Saksan mukaan on siis turhaa soveltaa hypoteettisesta sijoituksesta maksettavaa hypoteettista kokonaiskorvausta, josta oli vielä vähennettävä jälleenrahoituskustannukset. Se myös tekee määrittämisestä huomattavasti epävarmempaa, sillä arvioituja määriä on käytettävä monessa eri vaiheessa.

(111) Toisin kuin BdB väittää, korvauksen korottamiselle ei ole perustetta. BdB ei ole osoittanut empiirisesti, että markkinoilla olisi maksettu preemiota poikkeuksellisen suuresta pääomasijoituksesta. Yksityissektorin luottolaitoksiin tehdyt vastaavat pääomasijoitukset eivät ole osoittaneet, että sijoitetun määrän ja korvauksen välillä olisi yhteys. Ennemminkin osavaltion on pitänyt hyväksyä porrastusmenetelmän käyttö, koska Helaba ei pystynyt aluksi käyttämään erityisrahastoa jakamattomana kokonaisuutena. Yksikään sijoittaja ei olisi pystynyt hankkimaan markkinoilla välitöntä korvausta koko summalle ja lisäksi preemiota.

(112) Myöskään ajatusta siitä, että osakepääomasijoituksessa äänioikeudettomuudesta olisi maksettava ylimääräistä korvausta, ei voida siirtää äänettömään osakkuuteen. Äänettömän osakkuuden hankkijalla ei ole lainsäädännön mukaan äänivaltaa, eivätkä markkinat tarjoa minkäänlaista korvausta siitä, että tällaisen sijoituksen tekijä luopuu vaikutusmahdollisuuksistaan.

(113) Periaatteessa on Saksan mukaan totta, että markkinataloussijoittaja vaati parempaa tuottoa sijoituksensa siirtokelpoisuuden puuttumisen vuoksi. Tämän vuoksi Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden siirtokelpoisuuden puute — verrattuna voitonjakoon oikeuttavaan pääomaan — on otettu huomioon transaktiota koskevissa neuvotteluissa. Sopimuspuolet ovat ottaneet niin ikään huomioon pääomasijoituksen rajoittamattoman juoksuajan ja sopineet korottavansa korvausta preemiolla, joka on 0,20 prosenttia vuodessa. Yksityinen sijoittaja olisi kuitenkin ottanut huomioon, että pääomasijoitusta ei hankittu käteisvarojen vuoksi vaan kyseessä oli suuri yhtenä kokonaisuutena säilytettävä erityisrahasto, jonka käyttötarkoitus oli sidottu, ja joka voitiin sijoittaa vain apporttina. Vaikka BdB toteaa, että tämäntyyppisille sijoituksille ei käytännössä ollut markkinoita, tämä ei liittynyt pelkästään jälleensijoittamiseen (siirtokelpoisuus) vaan myös alkuperäiseen sijoittamiseen. Ei ole realistista katsoa, että yksityinen sijoittaja olisi tämän perusteella vaatinut tai saanut vielä korkeamman preemion kuin määräajattomuudesta korvaukseksi sovittu 0,20 prosenttia vuodessa. BdB ei ole myöskään esittänyt tarkempia selvityksiä tai perusteluja asiasta.

(114) Markkinavertailussa on lisäksi otettava huomioon elinkeinoveron vaikutus, toisin kuin BdB väittää. Yleensä äänettömiä osakkuuksia luottolaitoksiin tekevät yhteisösijoittajat, joiden on itsensä maksettava elinkeinoveroa saamastaan korvauksesta. Osavaltio on sen sijaan vapautettu elinkeinoverosta ja tyytyi tämän vuoksi vastaavasti alhaisempaan korvaukseen. Osavaltion verovapauden vuoksi maksuvelvollisuus siirtyy pankille, ja sen on

puolestaan maksettava elinkeinovero. Sillä ei ole merkitystä, maksetaanko vero osavaltiolle vai kunnalle, eikä liioin sillä, että elinkeinovero määräytyy verotettavan tulon perusteella (yleensä korvauksen saajan verotettavan tulon perusteella, mutta tässä tapauksessa pankin tulon perusteella), niin kauan kuin pankilla on ylipäänsä tuloja. Jos se sitä vastoin tekee tappiota, sen ei tarvitse maksaa elinkeinoveroa eikä korvausta pääomasijoituksesta.

(115) Toisin kuin BdB väittää, Helaba ei maksanut myöskään korvausta itselleen. Hessenin osavaltion päätöksen mukaan erityisrahaston tuloista verojen jälkeen jäävä voitto ei kasvata yleistä talousarviota, vaan se on samalla tavoin sidottu käyttötarkoitukseen ja käytetään vahvistamaan tuettua asuntotuotantoa. Saksan mukaan kyse on Helaban osavaltiolle maksamien varojen käytöstä.

VI. TOIMENPITEEN ARVIOINTI

1. *EY:N PERUSTAMISSOPIMUKSEN 87 ARTIKLAN 1 KOHDASSA TARKOITETTU VALTIONTUKI*

(116) EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa määrätään, että jollei perustamissopimuksessa toisin määrätä, jäsenvaltion myöntämä taikka valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki, joka vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua suosimalla jotakin yritystä tai tuotannonalaa, ei sovellu yhteismarkkinoille, siltä osin kuin se vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

1.1. VALTION VARAT

(117) Äänettömällä osakkuudella Hessenin osavaltio toteutti varojensiirron, jossa julkinen asuntotuotannon erityisrahasto siirrettiin Helaballe sen pääoman lisäämiseksi. Samalla Hessenin osavaltio tavoitteli myös lisätuloja. Riippumatta siitä, että tuotto näistä saatavista käytettiin edelleen erityisrahaston kartuttamiseen ja se palveli näin ollen yleistä etua, omaisuuserät hyväksyttiin pankkivalvontalainsäädännön nojalla ja näin muiden luottolaitosten kanssa kilpaileva Helaban voi käyttää niitä takaustarkoituksiin. Tämän vuoksi Helaballe siirrettiin valtion varoja.

1.2. TIETYN YRITYKSEN SUOSIMINEN

(118) Tutkiessaan, suosiiko valtion varojen siirto julkiselle yritykselle kyseistä yritystä ja onko toimenpiteessä sen vuoksi kyse perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitetusta valtiontuesta, komissio soveltaa markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta. Yhteisöjen tuomioistuin ja ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin ovat hyväksyneet periaatteen ja myös kehittäneet sitä edelleen lukuisissa oikeustapauksissa, ja erityisesti käsiteltävänä olevan tapauksen kannalta merkityksellisessä WestLB:tä koskevassa tuomiossa ([16]).

a) *Markkinataloussijoittajaa Koskeva Periaate*

(119) Kyseisen periaatteen mukaisesti yrityksen suosimiseksi ei katsota pääoman asettamista yrityksen käyttöön ehdoilla, joilla ”tavanomaisissa markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja olisi valmis sijoittamaan varoja yksityiseen yritykseen” ([17]). Sitä vastoin yritystä suositaan EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitetulla tavalla, jos ehdotettu korvausjärjestely ja/tai yrityksen taloudellinen asema ovat sellaisia, ettei sijoituksesta voida odottaa tavanomaista tuottoa kohtuullisen ajan kuluessa.

(120) Markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta on sovellettava samalla tavoin kaikkiin julkisiin yrityksiin riippumatta siitä, tuottaako niiden toiminta voittoa vai tappiota. Tämä komissio kanta on vahvistettu ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen WestLB:tä koskevassa tuomiossa ([18]).

(121) Tästä seuraa, että keskeinen kysymys tätä asiaa tarkasteltaessa on se, olisiko markkinataloussijoittaja siirtänyt Helabaan pääomaa, jolla on samat ominaisuudet kuin Hessenin osavaltion erityisrahastolla, ja suostunut siihen samoin ehdoin (erityisesti sijoituksen tuottoa koskevin ehdoin).

b) ***Sijoitetun pääoman oikeudellinen ja taloudellinen luokittelu***

(122) Hessenin osavaltio siirsi äänettömänä osakkuutena Helabaan 31 päivänä joulukuuta 1998 erityisrahaston, jonka nimellisarvoinen lainakanta oli osavaltion osuuden perusteella 6,026 miljardia Saksan markkaa (3,081 miljardia euroa) ja jonka nykyarvoksi asiantuntija arvioi 2,473 miljardia Saksan markkaa (1,264 miljardia euroa). Kuten edellä todettiin, BAKred hyväksyi nämä omaisuuserät täysimääräisesti pankkivalvontalainsäädännön mukaiseksi peruspääomaksi. Ainoastaan vuosittain vaihteleva vähäinen osuus edellytettiin käytettäväksi asuntotuotannon tukemiseen. Helaba käytti tätä taseeseen kirjattua äänettömän osakkuuden osaa vain takaustarkoituksiin. Pääosa loppusummasta jäi Helaballe käytettäväksi kilpailun piiriin kuuluvassa liiketoiminnassaan ja sen laajentamisessa.

(123) Kuten WestLB:tä koskevassa asiassa meneteltiin, komissio on määrittänyt erityisrahastosta maksettavan riittävän korvauksen sen perusteella, mikä sen kaupallinen hyöty

([16]) Yhdistetyissä asioissa T-228/99 ja T-233/99 annettu tuomio.

([17]) Komission tiedonanto jäsenvaltioille perustamissopimuksen 92 ja 93 artiklan sekä komission direktiivin 80/723/ETY 5 artiklan soveltamisesta julkisiin yrityksiin tehdasteollisuuden alalla, EYVL C 307, 13.11.1993, s. 3, ks. 11 kohta. Kyseisessä tiedonannossa on tosin kysymys nimenomaisesti tehdasteollisuudesta, mutta periaate koskee epäilemättä samalla tavoin kaikkia muita talouden aloja. Rahoituspalvelujen osalta tämä on vahvistettu useilla komission päätöksillä, esimerkiksi asioissa Crédit Lyonnais (EYVL L 221, 8.8.1998, s. 28) ja GAN (EYVL L 78, 16.3.1998, s. 1).

([18]) WestLB:tä koskevassa asiassa annetun tuomion 206 kohta ja sitä seuraavat kohdat.

oli Helaballe. Kuten edellä todettiin, lähtökohtana markkinoilla tavanomaisen korvauksen määrittämisessä on pääasiassa korvaus, jonka markkinataloussijoittaja vaatisi tarjotessaan pankin käyttöön tämäntyyppistä oman pääoman ehtoista rahoitusta.

(124) Kantelija toteaa, että Helaban käyttöön asetetussa pääomassa on kyse — kuten WfA:n omaisuudensiirrossa WestLB:lle — osakepääomaa vastaavasta sijoituksesta. Saksa kiistää puolestaan sijoituksen vastaavan osakepääomaa. Pääoma on Saksan mukaan äänetön osakkuus, mikä vaikuttaa siitä maksettavan korvauksen määrään.

(125) Saksa, Helaba ja kantelija ovat samaa mieltä siitä, että Hessenin osavaltion äänettömään osakkuuteen sisältyvä asuntotuotannon erityisrahasto on ydinpääomaa. BAKred hyväksyi erityisrahaston osaksi ydinpääomaa (ensisijaiset omat varat) ja tämän vuoksi sitä voidaan verrata vain oman pääoman ehtoisiin instrumentteihin, jotka hyväksyttiin ydinpääomaksi Saksassa kyseisenä vuonna ja jotka olivat Helaban käytettävissä kyseisenä ajankohtana erityisesti tämän suuruusluokan sijoituksiin, jotka muodostivat selvästi yli 15 prosenttia ydinpääomasta.

(126) Komissio on tältä osin samaa mieltä menettelyn osapuolten kanssa. Se ilmoitti jo vuonna 1999 WestLB:tä koskevassa asiassa tehdyssä päätöksessään (päätös 2000/392/EY, johdanto-osan 199 kappale), että määritettäessä riittävää korvausta siirretylle pääomalle ydinpääomaksi hyväksyttyjä Wfa-omaisuuseriä ei voida verrata sellaisiin oman pääoman ehtoisiin instrumentteihin, joita voitiin käyttää ainoastaan toissijaisina omina varoina (kuten voitto-osuustodistukset ja äänioikeudettomat etuoikeutetut osakkeet). Yritys hyötyy ydinpääomasta paljon enemmän, sillä se voi hankkia vastaavan määrän toissijaisia omia varoja (esim. voitto-osuustodistuksia) ja kasvattaa näin käytettävissään olevien omien varojen määrää. Jotta käyttöön asetettu pääoma voidaan luokitella peruspääomaksi, siihen on kohdistuttava korkeampi riski. Tästä seuraa periaatteessa, että tällaisesta instrumentista maksetaan markkinoilla myös suurempaa korvausta. Lähtökohtaisesti voidaan todeta, ettei näitä varoja voida pitää vertailukelpoisina toissijaisten omien varojen kanssa, joita voidaan käyttää liiketoiminnan laajentamiseen vain rajoitetussa laajuudessa.

(127) BdB:n mukaan Helaban saattoi kuitenkin käyttää sijoitustoimintaan todellisuudessa ainoastaan erät, jotka olivat oikeudelliselta muodoltaan osakepääomaa. Saksan käsityksen mukaan toinen mahdollinen oikeudellinen muoto oli määräämättömäksi ajaksi hankittu äänetön osakkuus (*perpetual*), joka noudatti KWG-lain 10 §:n 4 momentin vaatimuksia ja Baselin pankkivalvontakomitean (Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements) Sydneyssä vahvistamia sääntöjä, joihin Saksan pankkivalvontaviranomaisten (BAKred) päätöksentekokäytäntö perustui. Hessenin osavaltion ja Helaban välisen sopimuksen kohteena oli näin ollen oikeudelliselta muodoltaan äänetön osakkuus, jonka määräaikaa ei ollut rajoitettu. Tämän oikeudellisen muodon hyväksyivät sekä toimivaltainen pankkivalvontaviranomainen eli BAKred että toimivaltaiset veroviranomaiset.

(128) Komission mukaan Saksa on osoittanut riittävällä tavalla, että BdB:n väitteet eivät ole perusteltuja. BdB mainitsi, että Hessenin osavaltion äänettömässä osakkuudessa käytettiin väärin tavanomaisen äänettömän osakkuuden oikeudellista muotoa. Taloudellisesti tarkasteltuna äänettömällä osakkuudella oli niin monia yhteneväisyyksiä osakepääoman kanssa, että sijoittaja olisi sen mukaan vaatinut itselleen osakepääomasta maksettavaa korvausta vastaavaa korkoa.

(129) Komissio toteaa aluksi, että Hessenin osavaltion ja Helaban välillä tehtiin sopimus nimenomaan äänettömästä osakkuudesta ja myös toimivaltaiset Saksan viranomaiset hyväksyivät toimenpiteen oikeudellisen muodon. Jotta voitaisiin katsoa, että kyseessä on oikeudellisen muodon väärinkäyttö, olisi osoitettava aukottomasti, että toimivaltaiset saksalaiset viranomaiset ovat virheellisesti hyväksyneet Hessenin osavaltion toimenpiteen äänettömäksi osakkuudeksi. Tästä ei kuitenkaan ole todisteita. Tämän vuoksi komissio on tältä osin samaa mieltä Saksan viranomaisten kanssa siitä, että äänettömän osakkuuden määräaikaisuus tai peruutettavuus ei ole yhtiöoikeuden eikä pankkivalvontalainsäädännön mukaan välttämätön ominaisuus toimenpiteelle, jotta äänetön osakkuus hyväksyttäisiin osaksi ydinpääomaa KWG-lain 10 §:n 4 momentin nojalla. Lisäksi komissio tulkitsee Baselin pankkivalvontakomitean lokakuussa 1998 Sydneyssä antamia ohjeita siten, että niissä asetetaan ydinpääomaksi hyväksymistä koskeva 15 prosentin raja vain tietyille määräaikaisille innovatiivisille pääomainstrumenteille. Ohjeista ei sitä vastoin seuraa, että juoksuajaltaan määräämättömiä innovatiivisia pääomainstrumentteja ei hyväksyttäisi lainkaan ydinpääomaksi ja että ne kuuluisivat niin ikään tämän rajan soveltamisalaan. Juoksuajaltaan määräämättömien innovatiivisten pääomainstrumenttien käyttöä ydinpääomana yli 15 prosentin rajan osoittaa käytännössä yksityissektorin pankkien toiminta myös viime vuosina, kuten Saksa laajasti osoittaa.

(130) Komissio ei myöskään pidä BdB:n esittämiä valikoivia perusteita riittävän vakuuttavina. Riskianalyysin perusteella Hessenin osavaltion äänetön osakkuus muistuttaa ennemminkin tavanomaista äänetöntä osakkuutta kuin osakepääomaa. Komissio yhtyy myös tältä osin Saksan käsitykseen.

(131) Komission mielestä tässä yhteydessä on olennaista, että sekä Hessenin osavaltion äänetön osakkuus että muut pääomamarkkinoilta hankitut tavanomaiset ts. määräaikaiset äänettömät osakkuudet on maksukyvyttömyystilanteessa maksettava takaisin ennen osakepääomaa. Tällöin sijoittaja saa tietyn osuuden konkurssipesästä, kun taas osakepääomasijoituksen tehnyt ei saa mitään. Saksa on toimittanut oikeudellisen asiantuntijan lausunnon, jossa todetaan, että sopimuksen mukaan Hessenin osavaltion äänetön osakkuus maksetaan selvitystilan tai konkurssin yhteydessä — ellei sitä ole tappioiden kattamiseksi vähennetty tai käytetty kokonaan — jäljellä olevista varoista ennen osakepääomaa.

(132) Lisäksi niin kauan kun yrityksen toiminta ei ole tappiollista, sekä Hessenin osavaltio että määräaikaisen äänettömän

osakkuuden hankkija saavat sovitun korvauksen kokonaisuudessaan. Osakepääomaan sijoittanut voi sen sijaan vaatia maksettavaksi ainoastaan voittoon suhteutettua osinkoa. Myös tässä suhteessa Hessenin osavaltion äänetön osakkuus on KWG-lain 10 §:n 4 momentissa tarkoitettu tyypillinen äänetön osakkuus (*typische Stille Einlage*).

(133) Komissio ei lisäksi pidä vakuuttavana BdB:n käsitystä, että äänetön osakkuus vastaisi osakepääomaa jo siksi, että sen myötä Helaban ydinpääomaa oli korotettu pitkällä aikavälillä lähes 50 prosenttia. Tässä olisi aluksi otettava huomioon Hessenin osavaltion ja Helaban sopima porrastusmenetelmä, jonka perusteella Helaba saattoi vuosina 1999–2002 käyttää ydinliiketoimintansa kattamiseen ainoastaan todellisen pääomatarpeensa mukaan vuosittain kasvavan osuuden käytettävissä olevasta ydinpääomasta. Lisäksi komissio viittaa tässä yhteydessä erityisesti siihen, että myös WestLB:tä koskevassa asiassa pääomasijoituksen volyymi on pelkkä indikaattori, eikä riitä sellaisenaan osoittamaan pääomasijoituksen vastaavan osakepääomaa. WestLB:tä koskevassa päätöksessä 2000/392/EY ja 20 päivänä lokakuuta 2004 tehdyssä uudessa päätöksessään komissio päätteli kokonaisarvionsa perusteella, että tarkasteltava transaktio muistuttaa pääpiirteissään osakepääomasijoitusta. Yksi olennainen näkökohta oli se, että WfA-omaisuuserät olivat osakepääoman tavoin täysimääräisesti tappioriskin kohteena maksukyvyttömyys- tai konkurssitilanteessa. Tämän lisäksi komissio otti WestLB:tä koskevassa asiassa huomioon myös sen, että WfA-omaisuuserien sijoittamisen aikaan vuonna 1991 hybridien pääomainstrumenttien markkinat Saksassa eivät vielä olleet kehittyneet (toisin kuin Hessenin osavaltion sopiessa äänettömästä osakkuudesta Helabaan vuonna 1998), ja WestLB:n kaltainen luottolaitos olisi pystynyt hankkimaan markkinoilta vastaavansuuruisen määrän ydinpääomaa ainoastaan osakepääomana. Käsiteltävänä olevassa asiassa Helaba olisi voinut täyttää arvioidun pääomatarpeensa vuosina 1998–2002 myös markkinoilla hankkimalla vähitellen useampia pienempiä äänettömiä osakkuuksia useilta yhteisösijoittajilta.

(134) BdB väittää lisäksi, että Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden avulla Helaban osakepääomapuskuri oli vain 50 prosenttia. Sitä vastoin yksityissektorin luottolaitoksilla hybridien instrumenttien osuus ydinpääomasta on alle 20 prosenttia ja osakepääomapuskuri on sen vuoksi yli 80 prosenttia. Koska osuus Helaban koko ydinpääomasta oli näin suuri, yhteisösijoittaja ei olisi BdB:n mukaan ollut valmis näin suuren pääomasijoituksen tekemiseen. Saksa on vahvistanut, että äänettömän osakkuuden osuus ydinpääomasta oli vuonna 2003 — kun porrastusmenetelmän viimeinen vaihe oli saavutettu — […] prosenttia ja kaikkien äänettömien osakkuuksien osuus (ml. myös muut kuin Hessenin osavaltion äänettömät osakkuudet) oli samana vuonna […] prosenttia. Tämän perusteella ei komission mielestä kuitenkaan voida välttämättä päätellä, että yhteisösijoittaja ei olisi hankkinut näin suurta äänetöntä osakkuutta, koska se olisi muodostanut suuren osan kaikista omista varoista. Saksa on todennut, että Landesbank-pankit käyttävät yleensä enemmän 15 prosentin rajan ylittäviä äänettömiä osakkuuksia ydinpääomatarpeensa kattamiseen ja että näitä sijoituksia tekevät pääasiassa takausvastuun kantajat sekä kolmannet osapuolet. Saksan toimittamien tietojen mukaan äänettömien osakkuuksien osuus oli vuonna 2003 […]-pankissa ([i]) 72 prosenttia, […]-pankissa ([ii]) i 39 prosenttia, […]-pankissa ([iii]) ii 33 prosenttia, […]-pankissa ([iv]) v 39 prosenttia ja […]-pankissa ([v]) 42 prosenttia ([19]). Syynä hybridien instrumenttien korkeaan osuuteen on se, että Landesbank-pankit eivät julkisoikeudellisen rakenteensa vuoksi saaneet hankkia pääomaa osakemarkkinoilta. Lisäksi vaikuttaa siltä, että Landesbank-pankkien tapauksessa sijoittajat ovat valmiimpia hyväksymään alhaisemman osakepääomapuskurin, sillä Landesbank-pankkien poikkeavan toiminta-ajatuksen ja siihen liittyvän alhaisemman riskirakenteen vuoksi sijoitettu pääoma on yleisesti alttiina pienemmälle riskille. Ainakaan Helaban tapauksessa, joka on jopa Landesbank-pankkien ryhmässä katsottava suhteellisen riskittömäksi luottolaitokseksi, komissio ei voi kiistää mahdollisuutta siihen, että huolimatta vain noin 50 prosentin osakepääomapuskurista, yhteisösijoittaja olisi voinut tehdä Helabaan vastaavan sijoituksen äänettömänä osakkuutena.

(135) Komissio on tutkinut yksityiskohtaisesti myös sitä, missä määrin tässä toteutettavaan riskianalyysiin vaikuttaa pääomasijoituksen pysyvyys eli se, että kyse on sijoituksesta, jonka juoksuaika on määräämätön ja josta Hessenin osavaltio ei voi vetäytyä.

(136) BdB väittää, että pääomamarkkinoilla ei ole hybridejä instrumentteja, joihin ei liity määräaikaa. Yhteisösijoittajat olisivat sen mukaan siis periaatteessa valmiita sijoittamaan määräaikaisiin hybrideihin oman pääoman ehtoisiin instrumentteihin tai instrumentteihin, joiden takaisinmaksusta on sovittu vain, jos tuottoaste (ns. step-up) on parempi tai instrumentti muunnetaan toisentyyppiseksi sijoitukseksi tiettynä ajankohtana. Tuoton korotusehdot antoivat velallisille (liikkeeseenlaskijoille) vahvan taloudellisen kannustimen maksaa äänetön osakkuus takaisin. Käytännössä korotusehto muutti määräämättömäksi ajaksi annetut instrumentit määräaikaisiksi. Lisäksi innovatiivisiin pääomainstrumentteihin sijoittivat yleensä vain yksityiset sijoittajat.

(137) Saksa ja Helaba esittävät vastalauseena tähän, että myös määräämättömäksi ajaksi annettuihin arvopapereihin sijoittavien on otettava korotusehdon osalta huomioon, että vastoin mahdollisia odotuksia ehdon realisoituessa aikatau-

([i]) Luottamuksellinen tieto, tässä pankki I.
([ii]) Luottamuksellinen tieto, tässä pankki II. Luottamuksellinen tieto, tässä pankki II.
([iii]) Luottamuksellinen tieto, tässä pankki III.
([iv]) Luottamuksellinen tieto, tässä pankki IV.
([v]) Luottamuksellinen tieto, tässä pankki V.
([19]) Liittotasavallan hallituksen tiedonanto, 1.10.2004, s. 16.

lun mukaista takaisinmaksua ei suoriteta ja näin ollen sijoituksen pysyvyyttä koskeva riski säilyy. Tämä johtuu niiden mukaan siitä, että vetäytymisoikeus on ainoastaan velallisella (liikkeeseenlaskijalla); liikkeeseenlaskijan taloudellinen asema korotusehdon realisoituessa on ratkaisevan tärkeä aikataulun mukaisen takaisinmaksun kannalta; valvontaviranomaisen on hyväksyttävä pääoman vetäminen pois ja se antaa hyväksyntänsä vain silloin, kun velallisella on vetäytymisajankohtana pankkivalvontalainsäädännön mukaisesti riittävästi omaa pääomaa tai se toteuttaa korvaavia transaktioita markkinoilla. Lisäksi esimerkit osoittivat, että jopa yhteisösijoittajat sijoittavat hybrideihin instrumentteihin, joilla ei ole määräaikaa ja joihin ei liity korotusehtoa. Saksa mainitsi yhtenä esimerkkinä vuodelta 1987 Air Canadan etuoikeusasemaltaan huonomman lainan, jota ei ollut sidottu määräaikaan ja joka komissionkaan tarkistusten perusteella ei sisältänyt korotusehtoa. Saksa väittää lisäksi, että vaikka hinnoissa otettiin huomioon vetäytymisoikeudet, korvausten vaihteluväli ei ollut suuri.

(138) Komissio pitää tässä asiassa ratkaisevana sitä, että pääomasijoituksen pysyvyys on ensisijaisesti sijoittajalle riski siitä, ettei se pysty hyötymään korkotason noususta markkinoilla, sillä sijoittajalle ei ole vetäytymisoikeutta eikä se voi odottaa, että tuottoaste nousee korotusehdon perusteella. Pysyvyyteen ei kuitenkaan liity tappioriskiä maksukyvyttömyys- tai konkurssitilanteessa. Näistä syistä ja ottaen huomioon Saksan esittämän markkina-analyysin, komissio katsoo, että pääomasijoituksen määräämätön juoksuaika ei tässä yhteydessä merkitse sitä, että kyse olisi äänettömän osakkuuden sijaan osakepääomasta. Komissio tarkastelee kuitenkin jäljempänä lähemmin, onko määräaikaisuuden puutteen perusteella maksettava preemiota äänettömistä osakkuuksista markkinoilla yleensä maksettavan korvauksen lisäksi.

(139) Tämän vuoksi on pääteltävä, että Helaban tapauksessa siirto oli epäilemättä oikeudelliselta muodoltaan äänetön osakkuus, jolla on paljon enemmän yhteisiä piirteitä muiden äänettömien osakkuuksien kuin osakepääoman kanssa. Tästä syystä komissio katsoo, ettei sillä ole riittävästi perusteita katsoa, että äänettömän osakkuuden oikeudellista muotoa olisi käytetty väärin pääomasiirrossa, jossa olisi todellisuudessa ollut kyse osakepääomasta. Kyseisestä pääomainstrumentista maksettavan korvauksen laskentaperusta on näin ollen ”tavanomaiset” eli määräaikaiset markkinoilla tuolloin yleisen suuruiset äänettömät osakkuudet, joista on korvauksen lisäksi mahdollista periä preemiota. Tämän vuoksi BdB:n käsityksiä osakepääomasta maksettavasta riittävästä korvauksesta ei voida vahvistaa.

c) ***Korvauksen määrittelyssä huomioon otettava pääoma***

Pääoman huomioon ottaminen

(140) Määrittäessään, mistä osasta pääomaa korvausta on maksettava, komissio tekee eron sen välillä, käytetäänkö omana pääomana luottolaitoksen liiketoimintaa varten käyttöön annetun erityisrahaston varoja liiketoiminnan laajentamiseen vai (pelkkään) takaustehtävään.

(141) Pääoman käytöllä liiketoiminnan laajentamiseen tarkoitetaan liiketoimintapotentiaalin lisäämistä sellaisten riskipainotettujen omaisuuserien avulla, jotka pankkivalvontalainsäädännön mukaan hyväksytään pankin toissijaisiksi omiksi varoiksi. Lähtökohtana markkinahintaisen korvauksen määrittämiselle on korvaus, jonka yksityissektorin sijoittaja edellyttäisi käytännössä pankilta antaessaan tämän käyttöön lisää omaa pääomaa. Jos käyttöön annettu pääoma kirjataan taseeseen omana pääomana, mutta sitä ei hyväksytä omaksi pääomaksi pankkivalvontalainsäädännössä, se on sidottu tietyn toiminnan tukemiseen tai sitä ei muusta syystä voida käyttää liiketoiminnan kehittämiseen, pääoman ei katsota olevan käytettävissä liiketoiminnan laajentamiseen. Pääomalla ei ole kuitenkaan merkitystä yksinomaan pankkivalvonnan kannalta. Luottolaitoksen velkojille pääoman saatavuus ainakin vakuuksien tarjoamiseksi (takaustehtävä) merkitsee, että sen taloudellinen käyttötarkoitus vastaa edelleen takausta tai vakuutta. Taseessa näkyvä oma pääoma antaa pankin rahoittajille myös kuvan sen vakaudesta ja voi vaikuttaa näin ehtoihin, joilla pankki voi hankkia vierasta pääomaa. Pääoman takaustehtävästä maksettava markkinahintainen korvaus lasketaan sen tuoton perusteella, jota yksityinen takauksen antaja olisi edellyttänyt käytännössä Helaban kokoiselta ja sen riskitasoa vastaavalta luottolaitokselta.

(142) Kokonaisuudessaan ydinpääomaksi hyväksytty äänetön osakkuus on tämän vuoksi jaettava korvauksen määrittämiseksi kahteen erilliseen pääomarakenteeseen. Helaban liiketoiminnan tukemiseen käytettävissä olleesta pääomasta on maksettava samanlaista korvausta kuin markkinataloussijoittaja olisi kohtuullisesti voinut odottaa samantyyppisestä äänettömästä osakkuudesta. Pääomasta, joka ei ole käytettävissä Helaban liiketoiminnan kehittämiseen, on maksettava samanlaista korvausta kuin markkinataloussijoittaja olisi kohtuullisesti voinut vaatia samantyyppisessä tilanteessa.

Helaban käytettävissä kilpailun piiriin kuuluvan liiketoiminnan laajentamiseen ollut pääoma

(143) Komissio on periaatteessa sitä mieltä, että määritettäessä riittävää korvausta ei voida ottaa huomioon sitä, missä määrin käyttöön asetettua pääoma todellisuudessa käytettiin. Ainoana ratkaisevana perusteena on *mahdollisuus* pääoman käyttämiseen liiketoiminnan laajentamiseen. Myöskään yksityinen sijoittaja ei olisi tyytyväinen korvaukseen, joka perustuisi ainoastaan todellisuudessa käytettyyn määrään. Tältä osin komissio on BdB:n kanssa samaa mieltä siitä, että markkinataloussijoittajalle, joka ottaa riskin pääomasijoituksensa menettämisestä, ei ole merkitystä sillä, käyttääkö luottolaitos sijoitetun pääoman todellisuudessa liiketoimistansa laajentamiseen. BdB viittaa periaatteellisesti oikein siihen, että markkinataloussijoittajan kannalta ratkaisevaa on yksinomaan se, ettei sijoittaja voi enää itse käyttää siirtämäänsä summaa taloudelliseen toimintaan ja saada siitä vastaavasti tuottoa. Tämän havainnollistamiseksi voidaan mainita esimerkki vuokratusta asunnosta. Vuok-

raaja haluaa vuokraa maksettavan, vaikka vuokralainen ei jostain syystä aina asuisikaan asunnossa, sillä vuokraamalla asunnon vuokralaiselle vuokraaja luopuu mahdollisuudesta vuokrata asunto jollekin toiselle eikä vuokraaja kuitenkaan voi kontrolloida sitä, mikä vuokralaisen todellinen oleskelupaikka on. Näin ollen vuokrasopimuksen kohteena on asunnon käytettävyys.

(144) Komissio toteaa aluksi, että sopimuksen mukaan korvattava pääomaosuus, joka oli Helaban käytettävissä liiketoiminnan laajentamiseen, ei riipu todellisuudessa käytettyjen varojen määrästä, vaan keskeistä on ainoastaan mahdollisuus käyttää pääomaa liiketoiminnan kehittämiseen. Tältä osin järjestely vastaa edellä esitettyjä komission arviointiperusteita.

(145) Hessenin osavaltio ja Helaba sopivat myös edellä kuvaillusta porrastusmenetelmästä. Sen mukaisesti asuntotuotannon erityisrahasto kirjattiin koko nykyarvostaan jo 31 päivänä joulukuuta 1998 taseeseen, jotta rahastoa ei olisi tarvinnut jakaa. Pääosa varoista (lukuun ottamatta asuntotuotannon tukemisen edellyttämää osaa) oli jo alusta alkaen pankin käytettävissä liiketoiminnan kehittämiseen. Helaba teki kuitenkin alusta alkaen selväksi osavaltiolle, että liiketoimintasuunnitelmansa mukaisesti se tarvitsi liiketoimintansa kehittämiseen varoja vain vähitellen eli sovitun porrastusmenetelmän mukaisissa peräkkäisissä erissä. Porrastetuissa erissä olennaista oli sen sijaan pääoman käytettävyys ts. korvaus ei riippunut pääoman todellisesta käytöstä. Tämän selkeän varojenkäyttösuunnitelman mukaan Hessenin osavaltio tiesi jo ennakolta korvattavan pääomaosuuden. Hessenin osavaltio ei tästä syystä jättänyt varojen käyttöä pankin liiketoimintaa koskevaan harkintavaltaan, vaan hyväksyi kyseisen järjestelyn Helaban selkeän toiveen perusteella.

(146) Komissio katso, että menettelytapa vastaa markkinataloussijoittajan toimintaa. Markkinataloussijoittaja ei olisi Hessenin osavaltion tilanteessa voinut realistisesti odottaa korvattavan pääomaosuuden kasvavan tätä nopeammin, sillä Helaba ei liiketoimintasuunnitelmansa perusteella olisi suostunut siihen. Tämän vuoksi komissio katsoo, että liiketoiminnan kehittämiseen käytettävissä olevasta äänettömästä osakkuudesta on maksettava korvausta vuosina 1999–2002 ainoastaan ennakoiduista eristä ja vasta vuodesta 2003 alkaen koko summasta. Korvauksen on vastattava korvausta, jota markkinataloussijoittaja olisi käytännössä edellyttänyt vastaavanlaisesta äänettömästä osakkuudesta.

Taseeseen kirjattu pääoma, jota Helaba ei voinut käyttää kilpailun piiriin kuuluvassa liiketoiminnassaan

(147) Kuten edellä on jo todettu, myös se osa äänettömästä osakkuudesta, jota pankki ei saanut käyttää liiketoimintansa kehittämiseen, kirjattiin 31 päivänä joulukuuta 1998 Helaban taseeseen. Se oli kokonaisuudessaan osa takuupääomaa ja tämän vuoksi se toimi alusta alkaen vakuutena pankin velkojille. Tämä voi ainakin potentiaalisesti antaa pankille etua, sillä taseessa näkyvä oma pääoma antaa pankin rahoittajille kuvan sen vakavaraisuudesta ja voi vaikuttaa näin ehtoihin, joilla pankki voi hankkia vierasta pääomaa.

(148) Saksa kiistää, että Helaban luottoluokitus olisi parantunut, kun se heti varat saatuaan kirjasi äänettömän osakkuuden koko arvostaan eli 1 264,4 miljoonaa euroa taseeseensa. Helaba oli luokitettu 1980-luvun puolivälistä ylimpään AAA/Aaa -luottoluokkaan pankin velkojille merkityksellisessä pitkän aikavälin luottoluokituksessa. Olennaisia perusteita tässä luokituksessa olivat käytössä olevat takausjärjestelyt, kuten viranomaisten ylläpitovelvollisuus (Anstaltslast) ja takausvelvollisuus (Gewährträgerhaftung) sekä näin ollen takaajien luottokelpoisuus. Äänettömän osakkuuden kirjaaminen taseeseen ei olisi voinut enää parantaa tätä ylintä luottoluokitustasoa ([20]).

(149) Lisäksi Saksa toteaa komission lisätietopyyntöön antamassaan vastauksessa, että vaikka tarkastellaan Moody's Investors Service –luokituslaitoksen Helaballe antamaa *financial strenght* -luokitusta ja Fitch-luokituslaitoksen antamaa *individual rating* -luokitusta kyseisenä ajanjaksona, ei voida havaita, että äänetön osakkuus olisi vaikuttanut Helaban vakavaraisuusluokitukseen. Molemmat mainitut luokitukset perustuivat ainoastaan kyseisen laitoksen liiketoiminnan tulokseen, sen johdon laatuun, markkina-asemaan ja oman pääomaan määrään, eivätkä riippuneet viranomaisten ylläpitovelvollisuudesta, takausvelvollisuudesta ja omistusrakenteesta ([21]). Molemmat mainitut luokitukset pysyivät muuttumattomina vuosina 1997–2000, huolimatta vuoden 1998 lopulla toteutetusta äänettömästä osakkuudesta (Moody's-luokituslaitoksen antama vakavaraisuusluokitus oli C+ ja Fitch-luokituslaitoksen antama luokitus oli B/C). Ne heikkenivät vuodesta 2001 alkaen (Moody's-luokituslaitoksen antama vakavaraisuusluokitus oli C+ (neg.) tai C(neg.) ja Fitch-luokituslaitoksen antama luokitus oli C). Saksan käsityksen mukaan tämä osoitti, että äänetön osakkuus ei ollut vaikuttanut Helaban luottoluokitukseen, vaikka käytössä olleita valtion takauksia ei olisi otettu huomioon ([22]).

([20]) Saksan esittämät huomautukset, 23.6.2004, s. 12.

([21]) Saksan esittämät huomautukset, 23.6.2004, s. 12, liite 29/2004, Fitch Ratings: Bank Rating Methodology: toukokuu 2004, s. 12: "Principal considerations are profitability, balance sheet integrity (including capitalisation), franchise, management, operating environment, consistency, as well as size (in terms of a bank's equity capital)".

([22]) Syynä tähän oli Saksan mukaan, kuten jo edellä on todettu, pankkivalvontalainsäädännön mukaisten vähimmäispääomavaatimusten selkeä ylittäminen kyseisellä ajanjaksolla (ydinpääoma oli 4,0 prosenttia ja kokonaistunnusluku tai omavaraisuusaste 8,0 prosenttia). Tämä poikkeaa siis huomattavasti WestLB:n tilanteesta. Näin ollen vuonna 1997 eli pääomasijoitusta tehtäessä KWG-lain 10a §:n I periaatteen mukaisesti Helaba-konsernin ydinpääomaa kuvaava tunnusluku oli 4,8 prosenttia ja Helaban oma tunnusluku oli 5,0 prosenttia. BIS:n (Bank for International Settlements) antamien periaatteiden mukaisesti ydinpääoman osuus (tier 1) oli ollut 5,4 prosenttia vuonna 1997. Kokonaistunnusluku ja omavaraisuusaste oli vuonna 1997 ollut 8,9 prosenttia ja 9,6 prosenttia koko konsernin osalta ja 9,2 prosenttia Helaban omalta osalta. Jopa tarkasteltaessa seuraaviksi tilikausiksi suunniteltua Helaban liiketoiminnan kasvua voidaan todeta, että pankilla ei ollut välitöntä tarvetta hankkia 264,4 miljoonaa euroa ydinpääomaa.

(150) Komissio ei voi yhtyä Saksan näkemykseen. Saksan kommentit *financial strenght* — ja *individual strength* -luokituksesta osoittavat pikemminkin, että rahoituslaitoksen oman pääoman määrä on ratkaisevampi lähtökohta luokituslaitoksen tekemälle arvioinnille ja näin ollen myös hyvälle luottoluokitukselle. Kun Hessenin osavaltio ja Helaba sopivat äänettömästä osakkuudesta, molempien sopimuspuolten lähtökohtana oli, että 1,2 miljardin euron ydinpääoman kirjaaminen taseeseen oli omiaan parantamaan pankin luottoluokitusta. Saksan mainitsemat Moody's- ja Fitch-luottoluokituslaitosten vakavaraisuusluokitukset osoittavat, että luokitusta oli mahdollista kohentaa edelleen, sillä pankki ei ollut vielä suinkaan saavuttanut korkeinta luokitusta. Se, ettei pääomasijoituksen jälkeen ollut nähtävissä muutosta vakavaraisuusluokituksessa, ei ilman muuta tarkoita sitä, ettei pääomasijoituksella ollut myönteistä vaikutusta luokitukseen. Ydinpääoman tuntuvan lisääntymisen myönteinen vaikutus saattoi auttaa varmistamaan sen, ettei luokitus pudonnut muista syistä tai pudonnut nopeammin kuin todellisuudessa tapahtui eli vasta vuodesta 2001.

(151) Arvioidessaan pääomasijoituksen mahdollista ennakoitavissa ollutta vaikutusta pankin luottoluokitukseen ja/tai tuleviin rahoitusehtoihin komissio pitää Landesbank-pankin vakavaraisuusluokitusta jo sinänsä merkittävänä seikkana. Lisäksi on tarkasteltava pitkän aikavälin luokitusta, joka perustuu viranomaisten ylläpitovelvollisuuteen ja takausvelvollisuuteen.

(152) Kun tarkastellaan vuoden 1998 näkökulmasta tulevaa vieraan pääoman hankkimista, Helaba sai vuonna 1998 ja seuraavina vuosina korkeimman AAA/Aaa –luokituksen viranomaisten ylläpitovelvollisuuden ja takausvelvollisuuden perusteella. Komission tietojen mukaan ja Saksan itsensä toimittamien tietojen perusteella pankin todelliset jälleenrahoituskustannukset vaihtelevat tai heilahtelevat vastaavan luokituksen saaneisiin pankkeihin verrattuna tietylle luokitusluokalle annetussa vaihteluvälissä. Täsmällisiä ja muuttumattomia jälleenrahoituskustannuksia ei siis voida määrittää suoraan tietystä pitkän aikavälin luokituksesta, tässä tapauksessa luokituksesta AAA/Aaa, kaikille saman luokituksen saaneille pankeille pitkällä aikavälillä. Tästä empiirisestä havainnosta seuraa, että vaikutusta on myös muilla tekijöillä, kuten Helaban vakavaraisuudella muihin Landesbank-pankkeihin verrattuna, joilla oli sama pitkän aikavälin luokitus ylläpitovelvollisuuden ja takausvelvollisuuden perusteella. Mitä vakavaraisempi Helaba on, sitä paremmat näkymät sillä on sijoittua AAA/Aaa-luokassa jälleenrahoitusehtoja koskevissa neuvotteluissa kyseisen luokan vaihteluvälin ylärajan tuntumassa, kun tarkastellaan markkinoilla noudatettavia jälleenrahoitusehtoja. Tämän lisäksi sen riippuvuus takaajien luokituksesta vähenee. Toisin sanoen Helaba voi käyttää omaa vakavaraisuuttaan lähtökohtana edullisten jälleenrahoitusehtojen saannille, jos takaajien luokitus heikentyy, mikä on aina mahdollista.

(153) Kun tarkastellaan vuoden 1998 näkökulmasta tulevaa ulkoisen pääoman hankkimista, joka käytännössä tapahtuikin vuonna 2001 uusien äänettömien osakkuuksien muodossa, taseeseen kirjattu suurempi pääomapuskuri vähentää tämän uuden pääoman menettämisen todennäköisyyttä konkurssitapauksessa edellyttäen, että entistä ja uutta pääomaa käytetään tasavertaisesti saatavien kattamiseen. Saksa on todennut, että äänettömien osakkuuksien tilanteessa tasavertaista takausvastuuta käytetään säännönmukaisesti. Vuotta 1998 tarkasteltaessa ei siis voida sulkea pois sitä mahdollisuutta, että uudet sijoittajat voisivat pitää periaatteesta kiinni.

(154) Saksa totesi lisäksi komission tietopyyntöön antamassaan vastauksessa, että KWG-lain 10 §:n 4 momentissa tarkoitettu äänetön osakkuus ei kuulu viranomaisten ylläpitovelvollisuuden ja takausvelvollisuuden soveltamisalaan. Tämä on välitön seuraus siitä, että osallistuminen tappioihin asetettiin sopimuksessa ehdoksi pääoman hyväksymiselle takuupääomaksi. Tämän vuoksi sijoittajaa ei voida Saksan mukaan katsoa pankin velkojaksi eikä se kuulu takausvelvollisuuden piiriin. Sijoittaja ei myöskään hyödy ylläpitovelvollisuudesta, sillä tästä seuraa ainoastaan velvoite varmistaa luottolaitoksen taloudellinen asema ja asettaa sen käyttöön tarvittavat varat tavanomaisen liiketoiminnan jatkamiseksi. Tämä ei kuitenkaan estä sitä, että kolmannet voisivat osallistua tappioiden kattamiseen. Tappiot ovat periaatteessa mahdollisia siihen asti kunnes takuupääoma on käytetty. Takaaja ei sen vuoksi suojaa takausvelvollisuuden perusteella äänettömän osakkaan varoja. Koska oman pääoman ehtoisten varojen sijoittaja ei kuulu ylläpitovelvollisuuden eikä takausvelvollisuuden soveltamisalaan, komission mielestä Helaban vakavaraisuudella, joka oli vahvistunut tai jota oli pidetty vakaana vuodesta 1998, oli myönteinen vaikutus tuleviin ehtoihin, joilla Helaba pystyi hankkimaan lisää omia varoja (kuten äänettömiä osakkuuksia).

(155) Komissio päättelee, että pankkivalvontalainsäädännön mukaisen ydinpääoman tuntuvalla lisäyksellä, joka toteutettiin kirjaamalla vuonna 1998 koko äänetön osakkuus Helaban taseeseen, oli ainakin ennakolta mahdollisesti ratkaiseva vaikutus pankin vakavaraisuuden ja tulevien rahoitusehtojen arvioinnissa. Näin ollen se antoi Helaballe edun riippumatta määrästä, joka käytettiin liiketoiminnan kehittämiseen. Koska sijoitettu pääoma kirjattiin välittömästi kokonaisuudessaan taseeseen, markkinataloussijoittaja olisi altistunut riskille menettää koko sijoituksensa konkurssitilanteessa. Tämän vuoksi sijoittaja olisi edellyttänyt tällaisen riskin kattamiseksi siihen suhteutetun asianmukaisen korvauksen. Helaba olisi toisaalta suostunut tällaiseen korvaukseen sille koituvan mahdollisen edun vuoksi, jonka käytännön toteutuminen riippui kehityksestä, jota ei vielä vuonna 1998 voinut täysimääräisesti ennustaa. Tämän vuoksi komissio on periaatteessa samaa mieltä tästä kysymyksestä kantelun tehneen BdB:n kanssa.

d) ***Asianmukainen korvaus pääomasijoituksesta ja sen vertaaminen käytännössä maksettuun korvaukseen***

(1) *Sen arviointi, oliko liiketoiminnan kehittämiseen käytettävissä olevasta pääomasta sovittu korvaus markkinahintainen*

(aa) Alustava huomautus

(156) Kuten edellä todetaan, komissio pitää Hessenin osavaltion ja Helaban välillä sovittua pääomatoimenpidettä äänettömänä osakkuutena. Näin ollen tarkasteltaessa, oliko erikseen sovittu korvaus markkinahintainen, on tärkeää määrittää, voidaanko korvauksen katsoa sijoittuvan siihen vaihteluväliin, jota markkinoilla maksettiin korvauksena taloudellisesti ja oikeudellisesti vertailukelpoisista äänettömistä osakkuuksista.

(157) Kun verrataan Hessenin osavaltion äänetöntä osakkuutta markkinakäytäntöön, Saksan mukaan on otettava huomioon äänettömästä osakkuudesta Helabassa kannettavan elinkeinoveron vaikutus eli 0,26 prosenttia vuodessa. Helaban oli 1,4 prosentin korvauksen lisäksi maksettava elinkeinoveroa, jota Hessenin osavaltiolta ei peritty, joten kokonaiskustannukset olivat 1,66 prosenttia vuodessa (ennen veroja). Saksassa toimivat yksityissektorin sijoittajat maksavat äänettömistä osakkuuksista saamistaan voitoista elinkeinoveroa. Hessenin osavaltio ei kuitenkaan ole elinkeinoverovelvollinen. Sen sijaan Helaban oli maksettava äänettömästä osakkuudesta maksettavasta korvauksesta perittävä elinkeinovero. Markkinatalouden olosuhteissa toimiva yhteisösijoittaja olisi tämän vuoksi vaatinut osavaltiolta korkeamman korvauksen kompensoidakseen elinkeinoveron maksusta johtuvan rasituksen. Helaba olisi siis ollut valmis heti maksamaan lisämaksua tällaiselle sijoittajalle, sillä sen kannalta oli samantekevää, maksoiko se preemion korvauksena sijoittajalle vai elinkeinoverona veroviranomaisille.

(158) BdB väittää, että koska elinkeinoveroa ei makseta osavaltiolle vaan paikallisviranomaisille, se ei ole osa korvausta vaan kyseessä on lakisääteinen maksu, joka ei riipu sopimuspuolten aikeista vaan perustuu verotuskäytäntöön. Tämä käsitys on komission mielestä oikea. BdB ei kuitenkaan ota huomioon sitä, että markkinavertailua tehtäessä ratkaisevaa ei loppujen lopuksi ole, onko elinkeinovero osa korvausta. Enemminkin markkinavertailussa on otettava huomioon Helaban poikkeuksellinen tilanne sen vastaanottaessa Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden. Erityisesti on otettava huomioon tähän liittyvät erityiskustannukset, joita ei olisi aiheutunut, jos äänetön osakkuus olisi hankittu yksityissektorin sijoittajilta.

(159) Näistä syistä komissio katsoo Saksan tavoin, että markkinavertailussa Helaban vuosittain maksama 0,26 prosentin elinkeinovero on lisättävä 1,40 prosentin vuosikorvaukseen, joten kokonaiskustannukseksi saadaan 1,66 prosenttia vuodessa. Saksan toimittamien tietojen mukaan elinkeinovero voidaan jakaa korvauksen osien kesken seuraavasti: 0,23 prosenttia vuodessa sovitusta peruskorvauksesta (1,2 prosenttia vuodessa) ja 0,03 prosenttia määräajattomuudesta sovitusta 0,2 prosentin preemiosta. Tämän vuoksi markkinavertailua varten peruskorvaukseksi on katsottava 1,43 prosenttia vuodessa ja määräajattomuudesta maksettavaksi preemioksi 0,23 prosenttia vuodessa.

(bb) Sovitun 1,2 prosentin vuotuisen peruskorvauksen markkinaehtoisuus (markkinavertailua varten 1,43 prosenttia vuodessa ml. elinkeinovero)

(160) Kyseessä olevan äänettömän osakkuuden peruskorvaus on määritettävä käyttäen Hessenin osavaltion ja Helaban soveltamaa menetelmää ja määräaikaisten mutta muuten vertailukelpoisten äänettömien osakkuuksien perusteella. Hessenin osavaltion määräämättömäksi ajaksi tekemästä pääomasijoituksesta maksettavaa riittävää korvausta tarkastellaan erikseen bb kohdassa, jossa määritetään myös tämän peruskorvauksen lisäksi maksettava preemio.

(161) Saksa on esittänyt kattavat tiedot määräaikaisista äänettömistä osakkuuksista maksettavista korvauksista omaisuudensiirron aikaan vuoden 1998 lopulla ja sen jälkeen.

(162) Saksan esittämien tietojen mukaan äänettömistä osakkuuksista maksettavien preemioiden vertailussa on otettava huomioon viitekorkotaso. Jos kokonaiskorvaus on vaihtuva, preemio on sidottu pankkienvälisiin vaihtuviin rahamarkkinakorkoihin (Libor tai Euribor) eli ylimpään luottoluokitusluokkaan kuuluvien pankkien jälleenrahoituskorkoon. Tämä vastaa sellaisenaan äänettömästä osakkuudesta maksettavaa takauspreemiota. Jos korvaus on kokonaisuudessaan kiinteämääräinen ja preemio perustuu joukkolainamarkkinoiden kiinteään korkoon (yleensä 10-vuotisten valtionobligaatioiden korkoon), preemio koostuu pankin yleisestä jälleenrahoituspreemiosta valtiolle likviditeetin hankkimiseksi ja äänettömästä osakkuudesta maksettavasta erityisestä takauspreemiosta. Kun kyseistä takauspreemiota verrataan rahamarkkinoilla sovellettuihin takauspreemioihin, korvauksesta on tässä tapauksessa vähennettävä jälleenrahoituspreemio. Apporttien tapauksessa (kuten Hessenin osavaltion äänetön osakkuus) preemio on kuitenkin yleensä samansuuruinen kuin takauspreemio, kuten vaihtuvakorkoisten rahamarkkinainstrumenttien tapauksessa.

(163) Tästä seuraa, että Hessenin osavaltion äänettömästä osakkuudesta maksettavaa korvausta voidaan apporttina

verrata suoraan rahamarkkinainstrumenttien preemioihin (ts. vaihtuvakorkoisiin kokonaiskorvauksiin), sillä ne vastaavat takauspreemioita. Kun korvausta verrataan joukkolainamarkkinoihin liittyviin kokonaiskorvauksiin, siitä on kuitenkin vähennettävä jälleenrahoituspreemio (Saksan mukaan kyseisenä ajankohtana noin 20–40 peruspistettä, pl. lyhyen aikavälin poikkeamat alas- tai ylöspäin ([23]), jotta voidaan määrittää äänettömästä osakkuudesta suoritettava erityinen takausmaksu.

(164) Komissio on toteuttanut markkinavertailun Saksan toimittamien tietojen perusteella. Seuraavassa taulukossa esitetään vertailukelpoiset transaktiot, jotka olivat Hessenin osavaltion ja Helaban tiedossa joko pääomasijoituksen ajankohtana loppuvuonna 1998 tai jotka mahdollistavat — jos ne toteutettiin joitakin kuukausia myöhemmin — läheisen ajallisen yhteytensä vuoksi päätelmien tekemisen markkinaolosuhteista loppuvuonna 1998.

Vertailukelpoiset transaktiot ([24])

Transaktion kuvaus	Volyymi	Juoksuaika	Vakavaraisuus-/sijoitustuotekohtainen luokitus BR/PR)	Korvauspree-mio vuodessa (peruspistettä)	Viitekorko ja korvauspreemion oikaisu ([25]) vähentämällä jälleenrahoituspreemio	Vertailun kannalta olennainen takauspreemio
Hessenin ja Thüringenin säästökassojen äänettömät osakkuudet Helabassa joulukuussa 1997	300 milj. DEM	10 vuotta	BR: Aaa/AAA (valtion takaukset) PR: ?	1,2 %	10-vuotinen Saksan valtionobligaatio (oikaisu vähentämällä 20–40 peruspistettä)	80–100 peruspistettä
Kiinteäkorkoinen USD-erä tammikuussa 1998 Deutsche Bankista hankitusta äänettömästä osakkuudesta	1. erä 700 milj. USD	10 vuotta	BR: AAA/Aa1 PR: AA-	80 peruspistettä	12-kuukauden Libor (ilman oikaisua)	80 peruspistettä
Vaihtuvakorkoinen USD-erä tammikuussa 1998 Deutsche Bankista hankitusta äänettömästä osakkuudesta	2. erä 700 milj. USD	10 vuotta	BR: AAA/Aa1 PR: AA-	140 peruspistettä	10-vuoden USA:n valtionobligaatio (oikaisu vähentämällä 65 peruspistettä ([26])	75 peruspistettä
Vaihtuvakorkoinen äänetön osakkuus SGZ-Bankissa lokakuussa 1998	50 milj. DEM	10 vuotta	BR: A1/A+ PR: ?	120 peruspistettä	12-kuukauden Libor (ilman oikaisua)	120 peruspistettä

([23]) Ks. Saksan huomautukset, 9.4.2003, liite 15–16. Tiedot liittyvät euroalueen pankkien jälleenrahoituspreemioon ja pankkien obligaatioiden (10 vuoden kiinnelainat) jälleenrahoituspreemioon verrattuna Saksan valtionobligaatioihin. Koska tiedot vastaavista jälleenrahoituskustannuksista Yhdysvalloissa puuttuvat ja kyseessä ovat periaatteessa taloudellisesti vertailukelpoiset kustannukset, komissio käyttää kyseistä jälleenrahoituspreemioiden vaihteluväliä myös Yhdysvaltain valtiovarainministeriön obligaatioiden osalta, sillä kyseessä olevan takauspreemion vaihteluvälin määrittämisessä ratkaisevaa eivät ole täsmälliset luvut vaan suuruusluokka.

Vertailukelpoiset transaktiot ([24])

Transaktion kuvaus	Volyymi	Juoksuaika	Vakavaraisuus-/sijoitustuotekohtainen luokitus BR/PR)	Korvauspree-mio vuodessa (peruspistettä)	Viitekorko ja korvauspreemion oikaisu ([25]) vähentämällä jälleenrahoituspreemio	Vertailun kannalta olennainen takauspreemio
Äänetön osakkuus Hypo-Vereinsbankissa joulukuussa 1998	1. erä 1,2 mrd DEM ([27])	10 vuotta	BR: Aa2, Aa3/AA- PR: A2	160 peruspistettä	DEM-Libor (ilman oikaisua)	160 peruspistettä
Euromääräinen erä Dresdner Bankista toukokuussa 1999 hankitusta äänettömästä osakkuudesta	500 milj. euroa	12 vuotta	BR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	165 peruspistettä	10-vuoden Saksan valtionobligaatio (oikaisu vähentämällä 20–40 peruspistettä)	125–145 peruspistettä
USD-erä Dresdner Bankista toukokuussa 1999 hankitusta äänettömästä osakkuudesta	1 mrd USD	32 vuotta	BR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 peruspistettä	30-vuoden USA:n valtionobligaatio (oikaisu vähentämällä 65 peruspistettä ([28])	150 peruspistettä
Äänetön osakkuus Hypo-Vereinsbankissa toukokuussa 1999	500 milj. euroa	12 vuotta	BR: Aa2, Aa3/AA- PR: ?	125 peruspistettä	12-kuukauden Euribor (ilman oikaisua)	125 peruspistettä
Euromääräinen erä Deutsche Bankille kesäkuussa 1999 määräämättömäksi ajaksi annetuista arvopapereista (perpetuals)	500 milj. euroa	rajoittamaton	BR: Aa3/AA PR: A1	Yhteensä 6,6 pro-senttia (vastaa 115 peruspistettä)	Vastaa Saksan 30-vuoden valtionobligaatiota (oikaisu vähentämällä 20–40 peruspistettä)	75–95 peruspistettä
USD-erä Deutsche Bankille heinäkuussa 1999 määräämättömäksi ajaksi annetuista arvopapereista (perpetuals)	200 milj. USD	rajoittamaton	BR: Aa3/AA PR: A1	Yhteensä 7,5 prosenttia (vastaa 160 peruspistettä)	Vastaa USA:n 30-vuoden valtionobligaatiota (oikaisu vähentämällä 65 peruspistettä)	95 peruspistettä

([24]) Ks. Saksan huomautukset, 9.4.2003, liitteet 2–4, 8–12, 17–18.

([25]) Komissio oikaisi preemiota alaspäin Saksan esittämien tietojen perusteella.

([26]) Jälleenrahoituspreemio verrattuna saman juoksuajan USA:n obligaatioihin, ks. Saksan huomautukset, 9.4.2003, s. 27.

([27]) 2. kiinteäkorkoinen erä, vastaavat ehdot.

([28]) Jälleenrahoituspreemio verrattuna saman juoksuajan USA:n obligaatioihin, ks. Saksan huomautukset, 9.4.2003, s. 27.

(165) Vertailukelpoisten transaktioiden taulukon perusteella markkinoiden vertailukelpoisten takauspreemioiden vaihteluväli on 0,75–1,6 prosenttia vuodessa. Tietojen tueksi Saksa on esittänyt myös […] investointipankin laatiman selvityksen, joka osoittaa ydinpääomaksi käytettävissä olevien euromääräisten hybridien pääomainstrumenttien takauspreemioiden kehityksen joulukuusta 2001 heinäkuuhun 2004 ([29]). Kaikkia luottoluokkia koskeva keskimääräinen takauspreemio (preemio Liborin lisäksi) vaihteli näiden tietojen mukaan siten, että korkeimmillaan se oli 2,25 prosenttia vuodessa (lyhyen jakson ajan vuosien 2002 ja 2003 vaihteessa) ja alimmillaan 0,8 prosenttia vuodessa (vuonna 2004). Kauden keskiarvoksi saadaan tämän perusteella hieman alle 1,5 prosenttia vuodessa. Vähintään A-luokituksen saaneiden luottolaitosten osalta arvo on selvityksen mukaan noin 10–20 peruspistettä vähemmän ja BAA-luokituksen saaneiden luottolaitosten osalta noin 10–250 peruspistettä vähemmän (10 peruspistettä lyhyen huippukauden keväällä 2003).

(166) Komissio on tietoinen siitä, että taulukkoon sisältyvät markkinahintaiset korvaukset voivat tarjota vain viitteellisen lähtökohdan. Transaktiot poikkeavat toisistaan monessa suhteessa, varsinkin liikkeeseenlaskevan rahoituslaitoksen luottoluokitus, volyymit ja lähtökohtana oleva viitekorkotaso vaihtelevat. Kaikilla näillä tekijöillä on ratkaiseva vaikutus hinnanmuodostukseen. Jotta niiden suhteellista painoarvoa hinnanmuodostuksessa voitaisiin arvioida täsmällisesti, asiasta olisi laadittava kattavampi markkinatutkimus.

(167) Jotta voidaan arvioida Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden soveltuvuutta markkinoille valtiontukisääntöjen kannalta, tällaista kattavampaa markkinatutkimusta ei komission mielestä kuitenkaan tarvita. Riittää, että komissio voi markkinatrendejä koskevien tietojen perusteella varmistaa, että sovittu korvaus sijoittuu markkinoilla sovellettavaan vaihteluväliin.

(168) Voidaan siis todeta, että mainitut vertailukelpoiset transaktiot vaihtelevat volyymiltaan alle 50 miljoonasta Saksan markasta (noin 25 miljoonaa euroa) noin 1 miljardiin Yhdysvaltain dollariin (vaihtokurssista riippuen noin 1 miljardi euroa). Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden volyymi eli noin 1,2 miljardia euroa on siis hieman tätä suurempi. Komissio on kuitenkin Saksan kanssa samaa mieltä siitä, että Hessenin osavaltion äänetöntä osakkuutta voidaan verrata edellä kuvaillun porrastusmenetelmän vuoksi neljän pienemmän noin 150–300 miljoonan euron äänettömän osakkuuden sarjaan. Helaba ei olisi tarvinnut välittömästi näin suurta määrää, vaan se olisi voinut liiketoimintasuunnitelmansa mukaan hankkia markkinoilta tätä volyymia vastaavan määrän peräkkäisiä äänettömiä osakkuuksia. Komissio ottaa huomioon, että Saksan ensisijainen tavoite oli, että äänetön osakkuus voitiin tehdä Helabaan alusta alkaen yhtenä kokonaisuutena, jotta asuntotuotannon erityisrahastoa ei tarvinnut jakaa pienempiin eriin.

(169) Toisaalta äänettömien osakkuuksien osuus Helaban ydinpääomasta kasvoi noin […] prosenttia Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden myötä, vaikka se katsottaisiinkin tehdyksi useassa erässä. Saksan tietojen mukaan tämä osuus on tuntuvasti korkeampi kuin yksityissektorin pankeissa yleensä havaittu hybridien ydinpääomainstrumenttien osuus ([30]). Komissio katsoo, että yksityinen sijoittaja näyttäisi edellyttävän sitä suurempaa korvausta, mitä korkeampi hybridin ydinpääoman osuus jo on suhteessa osakepääomaan, sillä tällöin on todennäköisempää, että kyseessä olevan pankin joutuessa vaikeuksiin turvaudutaan äänettömiin osakkuuksiin ennemminkin kuin osakepääomaan. Saksa on asiasta eri mieltä. Se esittää, että äänettömät osakkuudet ovat etuoikeusasemaltaan keskenään yleensä samanarvoisia eikä aikaisemmin hankituilla äänettömillä osakkuuksilla ole parempaa etuoikeusasemaa kuin myöhemmin hankituilla äänettömillä osakkuuksilla. Riippumatta äänettömien osakkuuksien keskinäisestä etuoikeusjärjestyksestä, komissio pitää kuitenkin riskiä suurempana myös siksi, että äänettömien osakkuuksien muodostaessa suuremman osuuden ydinpääomasta myös pankin riskipainotetut varat tukeutuvat väistämättä vahvemmin äänettömiin osakkuuksiin. Näin osakepääoman puskurivaikutus vähenee, joten niiden käyttö tappiotilanteessa on todennäköisempää ja niiden taso palautuu hitaammin ennalleen tuottavuuden parantuessa. Saksa mainitsee myös, että markkinatietojen perusteella ei voida osoittaa, että sellaisista yrityksistä äänettömiä osakkuuksia hankkivat sijoittajat, joilla on jo ennestään korkeampi osuus äänettömiä osakkuuksia, vaatisivat myös korkeampaa takauspreemiota. Komissio ottaa tämän huomioon ja katsoo, ettei tällaisen preemion määrää voida arvioida tässä päätöksessä metodologisesti varmalla tavalla. Komissio pitää tätä kuitenkin osoituksena siitä, että markkinataloussijoittaja ei olisi hyväksynyt ainakaan vaihteluvälin alarajaa lähellä olevaa korvausta.

(170) Toisin kuin Saksa, komissio katsoo, ettei Helaban loppuvuonna 1998 viranomaisten ylläpitovelvollisuuden ja takausvelvollisuuden perusteella saamalla korkeimmalla AAA/Aaa-luottoluokituksella ole ratkaisevaa merkitystä arvioitaessa äänettömästä osakkuudesta maksettavaa korvausta. Kuten edellä todetaan, takaaja ei suojaa takausvelvollisuuden perusteella äänettömän osakkaan varoja.

([29]) Saksan vastaus, 23.6.2004, liite 6.

([30]) Saksan vastaus, 23.8.2004, s. 11–12. Vastauksessa mainituista […] yksityissektorin pankista Saksassa, eli […], […] ja […], tämä osuus kasvoi noin 5 prosentista vuonna 1998 noin 20–30 prosenttiin vuonna 2003. Saksan toimittamien tietojen mukaan Helabassa tämä osuus oli Landensbank-pankeissa havaitun 33–72 prosentin vaihteluvälin puitteissa.

(171) Komissio päättelee tämän perusteella, että ylläpitovelvollisuuteen ja takausvelvollisuuteen perustuvaa luottoluokitusta ei voida pitää osoituksena siitä, kuinka suuren riskin sijoittaja ottaa. Komission mielestä ratkaisevaa on enemminkin ottaa huomioon pitkäaikainen luottoluokitus ilman valtion takauksia. Saksa huomauttaa tässä yhteydessä, että tällaista luokitusta ei olisi voitu antaa loppuvuonna 1998, sillä Landesbank-pankkeihin sovellettu luokitusmenetelmä kehitettiin vasta sen jälkeen kun valtion myöntämien takausten kumoamisesta oli sovittu eli vuosien 2001 ja 2002 jälkeen. Tätä päätöstä varten komissio katsoo, että markkinataloussijoittaja olisi Helabaan sijoittaessaan olettanut, että tappioriski on sama kuin sijoitettaessa johonkin markkinavertailussa mainittuun yksityiseen suurpankkiin, joiden luottoluokitus on pysynyt vakaasti A-luokassa. Oletuksena ei olisi ollut, että riski olisi ollut alhaisempi korkeimman AAA-luokituksen vuoksi. Näin ollen kohtuullista preemiota ei markkinavertailun perusteella ole syytä alentaa. Markkinavertailussa saatuja tietoja voidaan mieluumminkin soveltaa sellaisenaan.

(172) Edellä esitetyistä syistä komissio ei voi pitää markkinakäytännön mukaisena sitä, että Hessenin osavaltion äänettömästä osakkuudesta maksettaisiin lähellä vaihteluvälin alaosaa oleva korvaus. Kun kuitenkin otetaan huomioon äänettömien osakkuuksien takauspreemioiden vaihteluväli eli 0,75–1,6 prosenttia, Hessenin osavaltion äänettömän osakkuuden vertailuarvo 1,43 prosenttia (ml. elinkeinoveron vaikutus) sijoittuu vaihteluvälin keski- tai yläosaan. Tämän perusteella komissio katsoo, että peruskorvaukseen ei liity etua Helaballe eikä sen vuoksi myöskään valtiontukea.

(cc) Määräajattomuudesta sovitun 0,2 prosentin preemion markkinaehtoisuus (markkinavertailua varten 0,23 prosenttia vuodessa ml. elinkeinovero)

(173) Hessenin osavaltion äänetön osakkuus on hankittu rajoittamattomaksi ajaksi. Kyseessä on kansainvälisellä rahoitusalalla määräämättömäksi ajaksi annettuina etuoikeutettuina arvopapereina (*perpetual*) tunnettu järjestely. Tämä erottaa kyseisen sijoituksen pääosasta muita jo 1990-luvulla tyypillisiä transaktioita, jotka Saksa on maininnut vertailun vuoksi ja joiden juoksuaika on yleensä 10 tai 12 vuotta.

(174) Kun markkinoita tarkastellaan abstraktista näkökulmasta, rajoittamaton määräaika tarkoittaa, että sijoittaja altistuu suuremmalle maksulaiminlyönnin riskille ja korkovaihtelun riskille, jotka on tarkoitus kompensoida preemiolla. Käsiteltävänä olevassa asiassa korkovaihtelun riskillä ei ole merkitystä, koska kyse ei ollut likviditeetin parantamisesta. Lisäksi osavaltio rajoitti mahdollisuuksiaan käyttää äänetöntä osakkuutta enemmän kuin yleensä olisi ollut tapana määräaikaisten sijoitusten tapauksessa ([31]). Toisaalta äänettömän osakkuuden hankkiminen määräämättömäksi ajaksi antaa Helaballe taloudellista lisäarvoa, sillä se voidaan hyväksyä ydinpääomaksi yli edellä mainitun 15 prosentin rajan ja näin käytännössä tapahtuikin. Tämä oli mahdollista Baselin pankkivalvontakomitean lokakuussa 1998 Sydneyssä antamien sääntöjen perusteella.

(175) Näistä syistä Hessenin osavaltio ja Helaba sopivat peruskorvauksen lisäksi maksettavasta preemiosta, joka oli 0,2 prosenttia vuodessa. Edellä mainittu elinkeinoveron vaikutus huomioon ottaen markkinavertailussa sovellettava korko nousee siis 0,23 prosenttiin vuodessa.

(176) Arvioitaessa, onko kyseinen 0,23 prosentin vuosikorko markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen mukainen, komissio ei voi nojautua pääomasijoituksen tapahtuma-ajan markkinatietoihin tai niitä voidaan käyttää vain hyvin rajoitetusti. Saksan toimittamien tietojen mukaan Helaba ja Hessenin osavaltio toimivat jossain määrin edelläkävijöinä markkinoilla transaktiota järjestellessään, jotta ne saivat toimivaltaiset pankkivalvonta- ja rahoitusalan viranomaiset hyväksymään pääoman koko laajuudestaan ydinpääomaksi eli yli 15 prosentin rajan. Transaktio oli Saksan toimittamien tietojen mukaan selvästi ensimmäinen laatuaan. Sopimuspuolten käytössä ei siis loppuvuodesta 1998 ollut vertailukelpoisia tietoja sijoituksen määräajattomuudesta maksettavien preemioiden yleisyydestä markkinoilla, sillä Sydneyssä 28 päivänä lokakuuta 1998 annettujen sääntöjen ja 1 päivän joulukuuta 1998 välisenä aikana määräajaltaan rajoittamattomille äänettömille osakkuuksille ei ollut vielä voinut muodostua läpinäkyviä markkinoita.

(177) Komissio toteaa aluksi, että julkisen sektorin sijoittajaa tai pankkia ei voi estää toimimasta edelläkävijänä markkinoilla. Edelläkävijänä markkinoilla toimivalle yhteisölle on sitä vastoin annettava enemmän liikkumavapautta ehtojen määrittämisessä kuin markkinoilla, joilla vakiintuneet vertailuarvot määrittävät vertailukelpoisen vaihteluvälin. Markkinatesti on toteutettava kyseisen vaihteluvälin perusteella. Komissio voi näin ollen enintäänkin tutkia, määritettiinkö kyseinen preemio virheellisten taloudellisten näkökohtien perusteella, ts. perustuiko se esimerkiksi vääriin arviointiperusteisiin.

(178) Tätä varten on tarkasteltava myöhempää ajanjaksoa koskevia markkinatietoja. Komission käsityksen mukaan ei ole perusteltua katsoa, että äänettömän osakkuuden määräajattomuudesta maksettavassa preemiossa olisi suurta vaihtelua eri aikoina. Markkinoilla ei kuitenkaan ole

([31]) Tämä ei merkitse automaattisesti sitä, että osavaltio sitoutui rahoittamaan ikuisesti Helabaa tai että se ei enää koskaan saa käyttöönsä äänettömään osakkuuteen koottuja varoja. Osavaltio voi ainakin Helaban suostumuksella siirtää äänettömään osakkuuteen liittyvät oikeutensa kolmansille korvausta vastaan. Näin ollen ei voida välttämättä sanoa, että osavaltio ei voinut mitenkään vetäytyä äänettömästä osakkuudesta.

saatavilla kyseistä preemiota koskevia tietoja. Enemminkin määräämättömäksi ajaksi annetut instrumentit (*perpetual*-instrumentit), joihin määräajaltaan rajoittamaton äänetön osakkuuskin kuuluu, ovat Sydneyssä lokakuussa 1998 annettujen sääntöjen jälkeen ja varsinkin vuodesta 1999 yleistyneet markkinoilla.

(179) Tämän vuoksi Saksa ei ole esittänyt erillisiä tietoja kohtuullisen preemion tasosta (myöhemmän) markkinavertailun tekemiseksi. Sen sijaan se on antanut tietoja markkinoilla esiintyvien *perpetual*-instrumenttien ja määräajaltaan rajoittamattomien äänettömien osakkuuksien kokonaishinnoista vuodesta 1999 alkaen (määräajaltaan rajoittamattomaksi markkinoilla katsotaan myös vähintään 30-vuoden pääomasijoitukset). Näistä tiedoista on esitetty yhteenveto seuraavassa taulukossa. Kattavuuden vuoksi taulukossa on esitetty toistamiseen aikaisemmassa taulukossa esitetyt *perpetual*-instrumentit vuodesta 1999.

Vertailukelpoiset transaktiot ([32])

Transaktion kuvaus	Volyymi	Juoksuaika	Vakavaraisuus-/ sijoitustuotekohtainen luokitus (BR/PR)	Korvauspreemio uodessa peruspistettä)	Viitekorko ja korvauspreemion oikaisu ([33]) vähentämällä jälleenrahoituspreemio	Vertailun kannalta olennainen takauspreemio
USD-erä Dresdner Bankista toukokuussa 1999 hankitusta äänettömästä osakkuudesta	1 mrd USD	32 vuotta	BR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 peruspistettä	30-vuoden USA:n valtionobligaatio (oikaisu vähentämällä 65 peruspistettä ([34])	150 peruspistettä
Euromääräinen erä Deutsche Bankille kesäkuussa 1999 määräämättömäksi ajaksi annetuista arvopapereista (perpetual)	500 milj. euroa	rajoittamaton	BR: Aa3/AA PR: A1	Kiinteä 6,6 prosenttia (vastaa 115 peruspistettä)	Vastaa Saksan 30-vuoden valtionobligaatiota (oikaisu vähentämällä 20–40 peruspistettä)	75–95 peruspistettä
USD-erä Deutsche Bankille heinäkuussa 1999 määräämättömäksi ajaksi annetuista arvopapereista (perpetual)	200 milj. euroa	rajoittamaton	BR: Aa3/AA PR: A1	Kiinteä 7,75 prosenttia (vastaa 160 peruspistettä)	Vastaa USA:n 30-vuoden valtion obligaatiota (oikaisu vähentämällä 65 peruspistettä)	95 peruspistettä
Deutsche Bank joulukuussa 2003	300 milj. euroa	rajoittamaton	PR: A2/A	Kiinteä 6,15 prosenttia (vastaa midswaps-korkoa, johon lisätty 99 peruspistettä	Vastaa midswaps-korkoa (ilman oikaisua)	99 peruspistettä

([32]) Ks. Saksan huomautukset, 9.4.2003, liitteet 2–4, 8–12, 17–18.

([33]) Komissio oikaisi preemiota alaspäin Saksan esittämien tietojen perusteella.

([34]) Jälleenrahoituspreemio verrattuna saman juoksuajan USA:n obligaatioihin, ks. Saksan huomautukset, 9.4.2003, s. 27.

(180) Harvat erilliset *perpetual*-instrumenttejä koskevat vertailutiedot eivät aiheuta muutoksia määräaikaisia äänettömiä osakkuuksia koskevassa markkinahintojen vaihteluvälissä. Taloustieteen mukaan markkinataloussijoittaja vaatii kuitenkin väistämättä preemiota sijoituksensa määräajattomuudesta verrattuna muuten samanlaiseen määräaikaiseen äänettömään osakkuuteen. Tällä kompensoidaan erityisesti vahvemmasta ja pidempikestoisesta sidoksesta johtuvaa ylimääräistä maksulaiminlyöntiriskiä. Esitettyjen tietojen perusteella on kuitenkin selvää, että *perpetual*-instrumenttien markkinoilla ei välttämättä vaadita tuntuvasti korkeampaa takauspreemiota kuin määräaikaisten äänettömien osakkuuksien tapauksessa. Tämä havainto, jota ei vertailukelpoisia transaktioita koskevien riittävien tietojen puutteen vuoksi voida pitää tilastollisesti varmana, tukee niin ikään Saksan kantaa siitä, että äänettömän osakkuuden määräajattomuus ei muuta sitä toisentyyppiseksi pääomainstrumentiksi, kuten BdB on väittänyt.

(181) Saksa on toimittanut vertailevan laskelman määräajattomuudesta maksetuista preemioista. Tiedot koskivat Deutsche Bankin määräajaltaan rajoittamattomia euromääräisiä transaktioita (*perpetual*) heinäkuussa 1999 ja Dresdner Bankin määräaikaisia transaktioita toukokuussa 1999 ([35]). Kokonaiskorvaus Deutsche Bankin *perpetual*-instrumenteista heinäkuulta 1999 on tietojen mukaan 6,6 prosenttia vuodessa (ks. taulukko edellä). Saksan 10-vuotisten valtionobligaatioiden jälkimarkkinakorot olivat 1 päivänä heinäkuuta 1999 4,66 prosenttia vuodessa, joten niihin liittyvä korvaus oli 1,94 prosenttia vuodessa ([36]). Dresdner Bankin toukokuussa 1999 hankkiman 12 vuoden äänettömän osakkuuden euromääräisestä erästä maksetaan sen sijaan korvausta, joka on 1,65 prosenttia enemmän kuin Saksan 10 vuoden valtionobligaatioiden tuotto. Tästä saadaan erotukseksi 0,29 prosenttia vuodessa. Tämä on vain hieman suurempi kuin tässä sovittu preemio eli 0,20 prosenttia vuodessa (0,23 prosenttia vuodessa ml. elinkeinovero). Erotus on hieman suurempi myös siksi, että Moody's-luokituslaitos on antanut Deutsche Bankin *perpetual*-instrumenteille heikomman A1-luokituksen kuin Dresdner Bankin hankkimalle äänettömälle osakkuudelle, jonka luokitus on Aa2. Näin ollen korvauskin oli suurempi.

(182) Komissio pitää näitä vertailevia laskelmia realistisina, kun otetaan huomioon kaudelta 1998–1999 käytettävissä olevien tietojen vähäisyys, johon Hessenin osavaltio ja Helaba eivät ole voineet vaikuttaa. Vertailusta tulokseksi saatu arvo eli 0,29 prosenttia on vain hieman suurempi kuin Hessenin osavaltion ja Helaban välillä sovittu preemio eli 0,23 prosenttia. Lisäksi ainakin osa poikkeamasta johtuu sijoitustuotekohtaisten luokitusten erosta, joka olisi todennäköisesti pienempi, jos vaihtoehtoisesti verrattaisiin Helabaan tehtyjä määräaikaisia ja määräajattomia äänettömiä osakkuuksia, koska liikkeeseenlaskija on sama.

(183) Näistä syistä komissiolla ei ole syytä katsoa, että määräajattomuudesta maksetun preemion vertailuarvo, eli 0,23 prosenttia vuodessa, olisi markkinoiden vaihteluvälin alapuolella ja että se olisi tämän vuoksi antanut Helaballe etua eli kyseessä olisi ollut valtiontuki.

(dd) Maksuvalmiushaittojen huomioon ottaminen

(184) Komissio on Saksan, Helaban ja BdB:n kanssa yhtä mieltä maksuvalmiushaittoja koskevasta näkemyksestä, sillä tavanomainen pääomasijoitus pankkiin parantaa pankin maksuvalmiutta ja kasvattaa lisäksi sen omia varoja, mikä on pankkivalvontalainsäädännön nojalla välttämätön edellytys liiketoiminnan laajentamiseksi. Jotta pääoman voisi käyttää täysimääräisesti hyväkseen, ts. jotta 100-prosenttisesti riskipainotettuja omaisuuseriä voitaisiin laajentaa kertoimella 12,5 (eli 100 jaettuna 8 prosentin vakavaraisuussuhdeluvulla), pankin on hankittava rahoitusmarkkinoilta 11,5-kertainen jälleenrahoitus. Tämä tarkoittaa yksinkertaisesti sitä, että kun tästä pääomasta 12,5-kertaisena saatujen ja 11,5-kertaisena maksettujen korkojen erotuksesta vähennetään muut pankille aiheutuneet kustannukset (esimerkiksi hallintokulut), tulokseksi saadaan oman pääoman tuotto ([37]). Koska Hessenin osavaltion äänetön osakkuus Helabassa ei paranna suoranaisesti Helaban maksuvalmiutta — koska siirretyt omaisuuserät ja kaikki erityisrahaston tuotot oli lain mukaan osoitettava suoraan asuntotuotannon tukemiseen — Helaballe aiheutuisi tätä pääoman määrää vastaavat ylimääräiset rahoituskustannukset, jos se turvautuisi rahoitusmarkkinoihin hankkiakseen varat, jotka se tarvitsi hyödyntääkseen täysimääräisesti lisäpääoman tarjoamat liiketoimintamahdollisuudet eli laajentaakseen riskipainotteiset omaisuuseränsä pääomaan nähden 12,5-kertaiseksi (tai säilyttääkseen omaisuuseränsä nykyisellä tasolla) ([38]). Nämä lisäkustannukset, joita likvidissä muodossa siirretystä omasta pääomasta ei yleensä aiheudu, on otettava huomioon kohtuullisen korvauksen määrityksessä vastaavansuuruisena vähennyksenä. Markkinataloussijoittaja ei voi odottaa saavansa pääomastaan samaa korvausta kuin sijoittaessaan käteispääomaa.

(185) Vastoin BdB:n käsitystä Saksa, Helaba ja komissio katsovat, että bruttojälleenrahoituskustannukset on syytä vähentää korvauksesta. Jälleenrahoituskustannukset ovat yrityksen toimintakuluja ja supistavat näin ollen verotettavaa tuloa. Sama koskee kuitenkin myös korvausta, joka maksetaan

([35]) Saksan esittämät huomautukset, 9.4.2004, s. 28.

([36]) Deutsche Bankin *perpetual*-instrumenttien preemioksi (sovittu kiinteä korvaus oli 6,60 prosenttia) vahvistetaan tässä 1,94 prosenttia vuodessa suhteessa Saksan 10 vuoden valtionobligaatioihin, jotta tulos olisi vertailukelpoisempi Dresdner Bankiin tehdyn 12-vuotisen äänettömän osakkuuden kanssa (1,65 prosenttia 10 vuoden valtionobligaatioiden tuottoa enemmän) ja jotta saataisiin kuva määräajattomuudesta maksetun preemion tasosta. Edellä esitetyssä taulukossa kyseisen instrumentin korvaukseksi vahvistetaan sen sijaan 1,15 prosenttia vuodessa suhteessa Saksan 30 vuoden valtionobligaatioihin, sillä ne kuvaavat tarkasteluajanjaksoa (30 vuotta katsotaan markkinoilla lähes pysyväksi). Saksan 30 vuoden valtionobligaatioihin liittyvä korvaus on alhaisempi, sillä normaalin korkokäyrän tapauksessa, jollaisesta tässä on kyse, pitkäaikaiset (30 vuoden) lainat tuottavat enemmän kuin lyhytaikaiset (10 vuoden) lainat. Näin ollen niistä tehdään suurempi vähennys sovittuun 6,60 prosentin kiinteään korvaukseen vuodessa.

([37]) Todellinen tilanne on luonnollisesti paljon monimutkaisempi johtuen esimerkiksi taseen ulkopuolisista eristä, vastaavien vaihtelevasta riskipainotuksesta ja riskittömistä eristä. Keskeinen sisältö on kuitenkin sama.

([38]) Tilanne ei muutu, vaikka otettaisiin huomioon mahdollisuus hankkia peruspääoman määrää vastaava määrä lisäpääomaa (peruspääoman kerroin on 25 eikä 12,5).

alusta alkaen likvidissä muodossa toteutetusta äänettömästä osakkuudesta. Kuten edellä esitetään, markkinatestin perusteella voidaan todeta, ettei lisää veroetua synny. Pankin nettotulos supistuu siis molemmissa tapauksissa likviditeetistä maksetun koron määrällä. Tämän vuoksi kaikki jälleenrahoituskustannukset ovat vähennyskelpoisia.

(186) Tämä tilanne erottaa Helaban selkeästi WestLB:stä ja muista Landesbank-pankeista, jotka ovat myös tutkintamenettelyn kohteena. Muiden pankkien tapauksessa erityisrahasto kirjattiin taseeseen rahastoiksi ja koko korvaus on katsottava toimintakulujen sijaan voittojen käytöksi. Näin ollen korvaus on maksettava verotettavasta voitosta. Tästä aiheutuu muille pankeille veroetua, jos lisälikviditeetin hankintakustannukset voidaan vähentää verotuksessa yrityksen toimintakuluina, kun siihen ei ole mahdollisuutta muutoin samankaltaisen käteissijoituksen tapauksessa, joka on tässä merkityksellinen vertailukohta.

(187) Koska (muita) veroetuja ei saatu, Helaban on maksettava korvausta ainoastaan riskistä, jolle Hessenin osavaltion asuntotuotannon erityisrahasto altistuu äänettömänä osakkuutena. Helaban on toisin sanoen maksettava viitekoron lisäksi peruspisteinä ilmaistavaa takauspreemiota.

(2) *Vähimmäiskorvaus asuntotuotannon edellyttämän pääoman antamisesta käyttöön ja vähimmäiskorvaus pääomasta, jota ei aluksi käytetty liiketoiminnan laajentamiseen ns. porrastusmenetelmän perusteella*

(188) WestLB:tä koskevassa asiassa vuonna 1999 tehdyssä päätöksessään komissio sovelsi takausprovisiota, joka oli 0,5–0,6 prosenttia ennen veroja eli 0,3 prosenttia verojen jälkeen. Kyseinen määrä kirjattiin taseeseen, mutta sitä ei voitu käyttää liiketoiminnan kehittämiseen. Tämä takausprovisio noudattaa 0,3 prosentin (ennen veroja) tasoa, jota Saksa piti asianmukaisena takausprovisiona WestLB:n tyyppiselle pankille loppuvuonna 1991. Komissio korotti tätä tasoa 0,5–0,6 prosenttiin ennen veroja (0,3 prosenttia verojen jälkeen) kahdesta syystä. Ensiksikin WestLB:n tapauksessa kyseessä oleva 3,4 miljardin Saksan markan (1,74 miljardin euron) summa on suurempi kuin tämäntyyppisillä pankkitakauksilla yleensä katettavat määrät. Toiseksi pankkitakaukset liittyvät yleensä tiettyihin transaktioihin ja ovat määräaikaisia.

(189) Tässä Helabaa koskevassa menettelyssä komissio pyysi niin ikään Saksaa määrittämään takausprovision, jota voitaisiin pitää markkinahintaisena Helaban kaltaisen pankin tapauksessa. Saksa ei näin tehnyt, vaan se esitti, että takauksia annetaan aina vain tietyille transaktioille eikä Saksassa ole sen vuoksi markkinoita, joilla voitaisiin määrittää tämäntyyppisistä takauksista maksettava korvaus. Jos komissio näistä tiedoista huolimatta kuitenkin edelleen vaatisi korvauksen määrittämistä, korvauksen taso voitaisiin Saksan mukaan määrittää ainoastaan tapauskohtaisesti ja ottaen huomioon määrätyt riskit, joita osavaltiolle oli aiheutunut erotusten perusteella. Koska riskipainotettujen omaisuuserien suunniteltu kasvattaminen vain […] miljoonalla Saksan markalla vuodessa oli WestLB:hen verrattuna maltillista kasvupolitiikkaa, oli varsin epätodennäköistä, että pankin velkojat olisivat ottaneet käyttöön vuosittain supistuvan erotuksen. Tämä johtaisi joka tapauksessa erittäin alhaisen takauspreemion soveltamiseen. Lisäksi Helaba oli käyttänyt vain osan korvattavista porrastetuista eristä, ja toisin kuin WestLB, se oli täyttänyt selvästi pankkivalvontalainsäädännön mukaisen ydinpääoman vähimmäisvaatimuksen. Näin ollen Helaban liiketoimintariskit oli katettu jo tätä kautta vähintäänkin riittävästi. Tämä varmuusmarginaali merkitsi, että WestLB:tä koskevan päätöksen mukaista peruskorvausta, eli 0,3 prosenttia vuodessa ennen veroja, ja tähän lisättävää preemiota, eli 0,2–0,3 prosenttia vuodessa ennen veroja (päätöksessä yhteensä 0,3 prosenttia vuodessa verojen jälkeen), ei voitu soveltaa Helaban tapauksessa.

(190) Tämä vuoksi komission on itse määritettävä kohtuullinen takausprovisio Helaban kaltaiselle pankille. Koska WestLB ja Helaba ovat periaatteessa vertailukelpoisia ja koska muitakaan arviointiperusteita ei ole, komissio olettaa, että asianmukaisena peruskorkona voidaan pitää 0,3 prosenttia vuodessa ennen veroja, kuten WestLB:n tapauksessa. Komissio katsoo kuitenkin, että tähän korkoon lisättäville preemioille ei ole perusteita. Äänettömän osakkuuden määrä on 50–100 miljoonaa euroa ja yritys voi käyttää sen liiketoimintansa laajentamiseen pitkällä aikavälillä, joten kyse on tuntuvasti alhaisemmasta summasta kuin WestLB:n tapauksessa, jossa määrä oli noin 1,7 miljardia euroa. Lisäksi määrä, jota ei voitu porrastusmenetelmän mukaan käyttää liiketoiminnan laajentamiseen, oli kyseisen menetelmän mukaan määräaikainen ja supistui vuoteen 2003 mennessä nollaan. Nämä seikat osoittavat selvästi, että Hessenin osavaltion riski ei ollut suurempi kuin Helaban kaltaiselle pankille markkinoilla myönnettävän takauksen tapauksessa. Näin ollen peruskoron, ts. 0,3 prosenttia vuodessa ennen veroja, korottaminen ei ole perusteltua. Äänettömän osakkuuden koko summasta maksettava korvaus on toimintakuluna verovähennyskelpoista ja poikkeaa siis myös tältä osin WestLB:tä koskevassa päätöksessä mainitusta korvauksen verokohtelusta. Komissio katsoo sen vuoksi tässä päätöksessä, että takausprovisio voidaan määrittää ennen veroja ja katsoa kokonaisuudessaan toimintakuluksi.

e) ***Tukiosuus***

(191) Kuten edellä todetaan, kun tarkastellaan sitä osaa pääomasta, jota Helaba ei voinut käyttää liiketoimintansa laajentamiseen mutta joka kirjattiin Helaban taseeseen 31 päivästä joulukuuta 1998, komissio pitää asianmukaisena korvauksena 0,3 prosenttia vuodessa ennen veroja.

(192) Helaba maksaa korvausta, joka on 1,4 prosenttia vuodessa, ainoastaan siitä määrästä, jota voidaan ns. porrastusmenetelmän mukaan käyttää kattamaan riskipainotettuja omaisuuseriä. Tätä korvausta ei siis makseta siitä taseeseen kirjatusta osasta äänetöntä osakkuutta, jota ei käytetä liiketoiminnan laajentamiseen.

(193) Tämän vuoksi tukiosuus voidaan määrittää laskemalla komission markkinahintaiseksi katsomaa takausprovisiota 0,3 prosenttia vuodessa ennen veroja vastaava osuus taseeseen kirjatusta mutta liiketoimintaan käyttämättömästä äänettömän osakkuuden osasta seuraavan taulukon mukaisesti.

Loppuvuoden arvot milj. euroa	1999	2000	2001	2002	2003
1) Nimellisarvo taseessa	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
2) Porrastusmenetelmän mukaan liiketoimintaan käytettävissä oleva ydinpääoma	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
3) Asuntotuotannon erityisrahaston toimintaan käytetty ydinpääoma	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
4) Liiketoimintaan käytettävissä oleva mutta porrastusmenetelmän mukaan säädeltävä osa ydinpääomaa	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
5) 1 - 2 = 3 + 4	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
6) Varmuusmarginaalivähennys, määritetty aluksi liian vähäiseksi taseessa 31.12.1998 (*)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
7) Pääoma, josta maksetaan takausprovisiona 0,3 prosenttia vuodessa (ennen veroja)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
8) Toimintakuluina vähennettävä korvaus, vastaa tukiosuutta	1,92	1,95	1,34	0,73	0,15

(*) 6) Varmuusmarginaalivähennys, määritetty aluksi liian vähäiseksi taseessa 31.12.1998: Saksan tietojen mukaan ([39]) pankkivalvontaviranomaisten noudattamaa hyväksymismenettelyä ei ollut saatu päätökseen 31 päivänä joulukuuta 1998, joten taseeseen kirjattiin aluksi 1 023 miljoonaa euroa (2 000 milj. DEM). Arvostusmenettelyssä tulokseksi saatu 1 264 miljoonaa euroa kirjattiin välittömästi arvostuksen jälkeen taseeseen ja esitettiin vuoden 1999 tilinpäätöksessä. Komissio katsoo, että Helaban hyväksi vuonna 1999 korvattavana olevasta pääomasta on perusteltua tehdä varmuusmarginaalivähennys. Helaban velkojat perustivat arvionsa Helaban luottoluokituksesta vuonna 1999 vuoden 1998 tilinpäätöksen lukuihin, joiden mukaan äänettömän osakkuuden määrä oli alhaisempi eli 1 023 miljoonaa euroa. Tämän vuoksi vuonna 1999 takausprovisiota (0,3 prosenttia vuodessa ennen veroja eli […] miljoonaa euroa) on maksettava vain tämän määrän ja porrastusmenetelmän mukaan liiketoimintaan käytettävissä olevan ydinpääoman määrän välisestä erotuksesta. Seuraavina vuosina edellisen tilikauden taseessa mainittu äänettömän osakkuuden arvo vastaa seuraavan tilikauden taseessa mainittua arvoa.

([39]) Ks. Saksan vastaus, 23.8.2004, s. 6–7.

f) ***Alustava päätelmä***

(194) Komissio päättelee, että Helaba sai etua vain siltä osin kuin se ei maksanut asianmukaista korvausta siitä osasta Hessenin osavaltion sen käyttöön äänettömänä osakkuutena asettamaa pääomaa, jota edellytettiin käytettävän asuntotuotannon tukemiseen ja jota ei aluksi käytetty porrastusmenetelmän vuoksi liiketoiminnan laajentamiseen. Komissio katsoo, että asianmukainen korvaus tästä olisi ollut 0,3 prosenttia vuodessa (ennen veroja). Siitä osasta pääomaa, jota voitiin käyttää liiketoiminnan laajentamiseen, on sen sijaan maksettu asianmukainen korvaus, sillä äänettömästä osakkuudesta oli sovittu korvaukseksi 1,43 prosenttia vuodessa (ml. elinkeinovero). Tältä osin Helaba ei ole saanut etua.

1.3. KILPAILUN VÄÄRISTYMINEN JA JÄSENVALTIOIDEN VÄLISEN KAUPAN RAJOITTAMINEN

(195) Rahoituspalveluiden vapautumisen ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen seurauksena on yhteisön pankkialan herkkyys kilpailun vääristymiselle lisääntynyt. Nykyisin tätä kehitystä nopeuttaa vielä talous- ja rahaliitto, jonka myötä rahoituspalvelumarkkinoilla vielä jäljellä olevat kilpailun esteet poistetaan.

(196) Tuensaaja Helaba tarjoaa pankkipalveluja sekä alueellisella että kansainvälisellä tasolla. Helaba on yleispankkipalveluja tarjoava liikepankki, säästökassojen keskuspankki sekä osavaltion ja kunnan pankki. Nimestään, perinteistään ja laissa määrätyistä tehtävistään huolimatta Helaba ei ole millään muotoa paikallinen tai alueellinen pankki.

(197) Näin ollen on kiistatonta, että tarjotessaan pankkipalveluja Helaba kilpailee Euroopan muiden pankkien kanssa Saksan ulkopuolella ja — koska Euroopan muiden maiden pankkeja toimii Saksassa — myös Saksassa. Tämän vuoksi on selvää, että Helaballe myönnetyt tuet vääristävät kilpailua ja vaikuttavat jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

1.4. PÄÄTELMÄ

(198) Siinä määrin kuin Helaba ei maksanut asianmukaista korvausta siitä osasta käyttöön annettua pääomaa, joka oli tarpeen asuntotuotannon tukemiseen ja jota ei porrastusmenetelmän mukaan voitu aluksi käyttää liiketoiminnan laajentamiseen, kyse on EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitetusta valtiontuesta. Kun tarkastellaan sitä osaa pääomasta, jota käytettiin liiketoiminnan laajentamiseen, vain tästä pääoman osasta vuodessa maksettavaa 1,43 prosentin korvausta (ml. elinkeinovero) on pidettävä markkinahintaisena. Helaba ei sen vuoksi ole saanut tästä etua eikä sille ole myönnetty EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

2. *SOVELTUVUUS YHTEISMARKKINOILLE*

(199) Koska äänetön osakkuus on kyseisen EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea, on tarkasteltava, voidaanko tuki katsoa yhteismarkkinoille soveltuvaksi.

(200) Perustamissopimuksen 87 artiklan 2 kohdan poikkeusmääräyksiä ei voida soveltaa tähän tapaukseen. Kyse ei ole sosiaalisesta tuesta eikä tuesta, joka myönnetään yksittäisille kuluttajille. Sitä ei myöskään myönnetä luonnonmullistusten tai muiden poikkeuksellisten tapahtumien aiheuttaman vahingon korvaamiseksi eikä Saksan jaosta aiheutuneen taloudellisen haitan korvaamiseksi.

(201) Koska tuella ei ole alueellisia tavoitteita — sitä ei ole tarkoitettu edistämään taloudellista kehitystä alueilla, joilla elintaso on poikkeuksellisen alhainen tai joilla vajaatyöllisyys on vakava ongelma, eikä edistämään tiettyjen talousalueiden kehitystä — perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan a ja c alakohdan alueelliset näkökohdat eivät koske sitä. Tuella ei myöskään edistetä Euroopan yhteistä etua koskevaa tärkeää hanketta. Kulttuurin ja kulttuuriperinnön edistäminen eivät nekään ole tuen tavoitteina.

(202) Koska Helaban taloudellinen elinkelpoisuus ei ollut toimenpiteen toteuttamisajankohtana vaakalaudalla, ei ole tarpeen pohtia, voisiko Helaban kaltaisen yhden suuren luottolaitoksen kaatuminen johtaa Saksassa yleiseen pankkialan kriisiin, mikä voisi oikeuttaa tuen myöntämisen perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan b alakohdan nojalla Saksan talouselämässä olevan vakavan häiriön poistamiseen.

(203) Perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan c alakohdan mukaisesti tukea voidaan pitää yhteismarkkinoille soveltuvana, jos sillä edistetään tietyn taloudellisen toiminnan kehitystä. Tämä voisi koskea periaatteessa myös pankkialan rakenneuudistukseen myönnettävää tukea. Nyt tarkasteltavana olevassa tapauksessa ei ole kuitenkaan edellytyksiä soveltaa tätä poikkeusmääräystä. Helabaa ei ollut vaikeuksissa oleva yritys, jonka kannattavuuden palauttamista pitäisi edistää valtiontuilla.

(204) Perustamissopimuksen 86 artiklan 2 kohta, jonka nojalla sallitaan tietyissä olosuhteissa poikkeuksia EY:n perustamis-

sopimuksen valtiontukimääräyksistä, koskee periaatteessa myös rahoituspalvelujen alaa. Komissio on vahvistanut tämän kertomuksessaan yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyvistä palveluista pankkialalla (*Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse im Bankensektor*) ([40]). Muodolliset edellytykset eivät kuitenkaan täyty tässä tapauksessa: yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyviä tehtäviä, joita Helaba hoitaa, ja tehtävistä aiheutuvia kustannuksia ei ole täsmennetty. Tämä vuoksi on selvää, että pääomasijoitusta ei tehty yleisiin tarkoituksiin liittyviä palveluja varten. Siksi kyseistä poikkeusmääräystä ei myöskään voida soveltaa tarkasteltavana olevaan tapaukseen.

(205) Koska mitään poikkeusta perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdan valtiontukien periaatteellisesta kiellosta ei voida soveltaa tähän tapaukseen, tarkasteltavana olevan tuen ei voida katsoa soveltuvan yhteismarkkinoille.

3. *EI VOIMASSA OLEVAA TUKEA*

(206) Toisin kuin Saksa on väittänyt muissa Landesbank-pankkeja koskevissa asioissa, omaisuudensiirron ei voida katsoa kuuluvan voimassa olevan, ylläpitovelvollisuutta ja takausvelvollisuutta koskevan tukiohjelman piiriin. Sitä vastoin on enemminkin katsottava, että kyse on uudesta tuesta.

(207) Takausvelvollisuudessa on ensinnäkin kyse tappiotakauksesta, joka annetaan velkojille siltä varalta, että pankin varat eivät riitä kattamaan velkojien vaateita. Tämä ei pidä paikkansa tässä tapauksessa. Pääomanlisäyksen tarkoituksena ei ollut Helaban velkojien vaateiden kattaminen eikä Helaban varoja ollut käytetty loppuun.

(208) Pääomanlisäys ei kuulu myöskään ylläpitovelvollisuuden soveltamisalaan. Ylläpitovelvollisuus velvoittaa takaajan (Sparkassenverband Hessen-Thüringen) asettamaan Helaban käyttöön pankille kuuluvien tehtävien asianmukaisen hoidon kannalta välttämättömät varat niin kauan kuin takaaja päättää ylläpitää kyseistä pankkia. Helaba ei kuitenkaan ollut pääomanlisäyksen toteutusajankohtana tilanteessa, jossa se ei olisi enää kyennyt harjoittamaan asianmukaista toimintaa riittävien omien varojen puutteen vuoksi. Pääomasijoitus ei sen vuoksi ollut välttämätön edellytys Helaban säilymiseksi toimintakykyisenä. Osavaltion tietoinen taloudellinen laskelmointi (osa)omistajana tarjosi Helaballe tilaisuuden parantaa markkina-asemiaan kilpailun piiriin kuuluvassa liiketoiminnassaan. Ylläpitovelvollisuuden määräystä, jonka mukaan pääomanlisäys voidaan toteuttaa, jos se on ehdottoman välttämätöntä, ei voida soveltaa tällaiseen osavaltion (osa)omistajana tekemään tavanomaiseen liiketaloudelliseen päätökseen. Koska kyseiseen pääomanlisäykseen ei voida soveltaa myöskään muita perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdan ja 88 artiklan 1 kohdan mukaisia tukiohjelmia, se on katsottava perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa ja 88 artiklan 3 kohdassa tarkoitetuksi uudeksi tueksi ja sitä on arvioitava sen mukaisesti.

VII. **LOPPUPÄÄTELMÄ**

(209) Kyseisen tuen ei voida katsoa soveltuvan yhteismarkkinoille 87 artiklan 2 kohdan tai 3 kohdan nojalla eikä muun EY:n perustamissopimuksen määräyksen nojalla. Tämän vuoksi tuki katsotaan yhteismarkkinoille soveltumattomaksi tueksi, ja Saksan on perittävä takaisin toimenpiteeseen sisältyvä sääntöjenvastainen tukiosuus,

ON TEHNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

1 artikla

1. Siitä Hessenin osavaltion siirtämästä pääoman osasta, joka oli 31 päivästä joulukuuta 1998 Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentralen käytettävissä takauksiin, maksettavan riittävän 0,3 prosentin vuosikorvauksen (ennen elinkeinoveroa) jättäminen veloittamatta on yhteismarkkinoille soveltumatonta tukea.

2. Edellä 1 kohdassa tarkoitettua tukea myönnettiin 31 päivän joulukuuta 1998 ja 31 päivän joulukuuta 2003 välisenä aikana yhteensä 6,09 miljoonaa euroa.

2 artikla

1. Saksan on lopetettava 1 artiklan 1 kohdassa mainitun tuen maksaminen viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2004.

2. Saksan on toteutettava kaikki tarvittavat toimenpiteet 1 artiklan 1 kohdassa tarkoitetun ja tuensaajalle sääntöjenvastaisesti maksetun tuen perimiseksi takaisin. Takaisinperittävään määrään sisältyvät seuraavat:

a) 31 päivän joulukuuta 1998 ja 31 päivän joulukuuta 2003 välisen jakson osalta 1 artiklan 2 kohdassa mainittu summa;

b) 1 päivästä tammikuuta 2004 viimeisen tukierän maksamiseen ulottuvan jakson osalta 1 artiklan 1 kohdassa mainitun laskentamenetelmän mukaan määritettävä summa.

3 artikla

Tuki on perittävä takaisin viipymättä kansallisen lainsäädännön menettelyjen mukaisesti, jos niissä mahdollistetaan päätöksen välitön ja tehokas täytäntöönpano.

Takaisinperittävään tukeen sisällytetään korko alkaen siitä, kun tuki asetettiin tuensaajien käyttöön, tuen tosiasialliseen takaisinperintään asti.

([40]) Kyseinen kertomus on esitetty talous- ja raha-asioista vastaavalle neuvostolle 23 päivänä marraskuuta 1998, mutta sitä ei ole julkaistu. Se on saatavilla kilpailun pääosastolta ja komission Internet-sivuilla.

Korko lasketaan komission asetuksen (EY) N:o 794/2004 ([41]) V luvun säännösten mukaisesti.

4 artikla

Saksan on ilmoitettava liitteenä olevalla lomakkeella komissiolle kahden kuukauden kuluessa tämän päätöksen tiedoksiantamisesta sen noudattamiseksi toteuttamansa toimenpiteet.

5 artikla

Tämä päätös on osoitettu Saksan liittotasavallalle.

Tehty Brysselissä 20 päivänä lokakuuta 2004.

Komission puolesta
Neelie KROES
Komission jäsen

([41]) EUVL C 140, 30.4.2004, s. 1.