DECISÃO DA COMISSÃO

de 20 de Outubro de 2004

relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale

[notificada com o número C(2004) 3931]

(Apenas faz fé o texto em língua alemã)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2006/742/CE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia, nomeadamente o nº 2, primeiro parágrafo, do artigo 88º,

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu, nomeadamente o nº 1, alínea a), do artigo 62º,

Tendo dado às partes interessadas a oportunidade de apresentarem as suas observações nos termos das disposições supracitadas [1], e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

I. PROCEDIMENTO

(1) Por cartas de 31 de Maio de 1994 e 21 de Dezembro de 1994, a *Bundesverband deutscher Banken e.V.* (Federação dos bancos alemães) (a seguir denominada BdB), que representa os bancos privados com sede na Alemanha, informou a Comissão de que, entre outros aspectos, procedera, ou procederia, à incorporação de empréstimos de incentivo à construção de habitação no capital próprio de garantia dos Landesbanken da Renânia do Norte-Vestefália, da Baixa Saxónia, de Schleswig-Holstein, da Baviera, de Hamburgo e Berlim, ou seja, o Westdeutsche Landesbank, o Norddeutsche Landesbank, o Landesbank Schleswig-Holstein, o Hamburger Landesbank e o Landesbank Berlin. A BdB considerou que o aumento dos fundos próprios dos Landesbanken em questão resultante desta operação constituía uma distorção da concorrência em benefício dos mesmos, uma vez que não tinha sido acordada uma remuneração em conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado. Com a carta de 21 de Dezembro de 1994 a BdB apresentou uma denúncia formal e convidou a Comissão a dar início a um procedimento contra a Alemanha, ao abrigo do n.º 2 do artigo 93.º do Tratado CE (actual n.º 2 do artigo 88.º). Em Fevereiro e Março de 1995 e em Dezembro de 1996, diversos bancos associaram-se, a título individual, à denúncia apresentada pela sua federação.

(2) Por cartas de 6 de Agosto de 1997 e de 30 de Julho de 1998, a BdB informou a Comissão de duas outras operações de cessão de activos, respectivamente no Schleswig-Holstein, a favor do Landesbank Schleswig — Holstein, e em Hessen, a favor do Landesbank Hessen-Thüringen. Por carta de 31 de Julho de 1998, a Comissão solicitou informações à Alemanha relativamente à segunda operação. A Alemanha respondeu, por carta de 2 de Outubro de 1998, que naquele momento existia apenas um projecto de lei sobre a operação em questão e não havia motivo que justificasse quaisquer reservas da Comissão, nem naquela data, nem posteriormente.

(3) A Comissão começou por examinar a cessão de activos ao Westdeutsche Landesbank (a seguir denominado WestLB), referindo, contudo, que se basearia na decisão relativa ao WestLB [2] para estudar os casos de cessão aos outros bancos. No caso do WestLB, a Comissão viria finalmente a aprovar, em 1999, a Decisão 2000/392/CE, de 8 de Julho de 1999, relativa a uma medida aplicada pela Alemanha a favor do Westdeutsche Landesbank Girozentrale [3], através da qual o auxílio (a saber, a diferença entre a remuneração paga e a remuneração habitual de mercado) foi declarado incompatível com o mercado comum, tendo consequentemente sido ordenada a sua recuperação. Esta decisão foi anulada pelo Tribunal de Primeira Instância em 6 de Março de 2003 por falta de fundamentação relativamente a dois elementos utilizados para a avaliação do montante da remuneração [4]. Em 20 de Outubro de 2004, a Comissão adoptou nova decisão, que tomava em consideração os aspectos apontados pelo Tribunal.

(4) Em 1 de Setembro de 1999, a Comissão transmitiu à Alemanha um pedido de informações relacionado com as cessões aos outros Landesbanken, incluindo o Helaba. Por carta de 8 de Dezembro de 1999, a Alemanha transmitiu

[1] JO C 72 de 26.3.2003, p. 3.

[2] JO C 140 de 5.5.1998, p. 9 (Decisão de início do procedimento).

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

[4] Acórdão de 6 de Março de 2003 nos processos apensos T-228/99 e T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen contra Comissão, Colect. 2003, II-435.

informações sobre a transferência do fundo especial do *Land* para o Helaba, completando essas informações por carta de 21 de Janeiro de 2001, em resposta a novo pedido de informação da Comissão enviado em 31 de Outubro de 2000.

(5) Por carta de 13 de Novembro de 2002, a Comissão comunicou à Alemanha a sua intenção de dar início ao procedimento formal previsto no nº 2 do artigo 88º do Tratado CE relativamente à cessão ao Helaba do fundo especial do *Land* de Hessen sob a forma de uma participação passiva. Simultaneamente, a Comissão lançou também procedimentos relativamente a operações análogas de cessão de activos ao Norddeutsche Landesbank — Girozentrale («NordLB»), ao Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale («LSH»), ao Hamburgische Landesbank — Girozentrale («HLB») e ao Bayerische Landesbank-Girozentrale («BayernLB»). Em Julho de 2002, a Comissão tinha já iniciado um procedimento em relação a outra operação idêntica de cessão de capitais de incentivo pelo *Land* de Berlim ao Landesbank Berlin.

(6) As decisões que dão início aos procedimentos foram publicadas no Jornal Oficial da União Europeia ([5]). A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações.

(7) Por carta de 9 de Abril de 2003, a Alemanha apresentou as suas observações relativamente ao início do procedimento relativo ao Helaba.

(8) Por carta de 29 de Julho de 2003, a BdB apresentou as suas observações relativamente ao conjunto das decisões de início de procedimentos de 13 de Novembro de 2002, tendo essas observações sido transmitidas à Alemanha por carta de 28 de Julho de 2003 para parecer.

(9) Por cartas de 10 de Outubro e 4 de Dezembro de 2003, a Alemanha apresentou os seus comentários relativamente às observações da BdB sobre o processo Helaba. Por carta de 30 de Outubro de 2003, a Alemanha transmitiu também comentários do Governo do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e do WestLB sobre as observações da BdB.

(10) A Comissão solicitou à Alemanha mais informações sobre todos os procedimentos relativos aos Landesbanken por carta de 7 de Abril de 2004 e pediu informações específicas sobre o Helaba por cartas de 19 de Maio e 3 de Agosto de 2004. A Alemanha respondeu por cartas de 1 de Junho, 23 de Junho e 23 de Agosto de 2004.

(11) Em Setembro e Outubro de 2004, realizaram-se negociações entre a BdB, o *Land* de Hessen e o Helaba sobre a questão da remuneração adequada do capital disponibilizado, mas as partes não chegaram a acordo. Por carta de 28 de Setembro de 2004, a BdB apresentou novamente observações sobre o procedimento. A Comissão solicitou então à Alemanha nova tomada de posição que foi transmitida por cartas de 1 e 6 de Outubro de 2004.

II. DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DAS MEDIDAS

1. *O HELABA*

(12) O Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba), com sede em Frankfurt am Main e Erfurt, é, com um balanço total do grupo de cerca de 140 mil milhões de euros (situação em 31 de Dezembro de 2003), um dos grandes bancos alemães. O total do balanço do banco monta a cerca de 130 mil milhões de euros, o que representa mais de 90% do total do grupo. Trata-se de uma instituição de crédito de direito público que tem a forma jurídica de um estabelecimento de direito público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*). Desde 1 de Janeiro de 2001, os proprietários e garantes do banco são a Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen (85%), que à data da cessão no final de 1998 era o único proprietário e garante, bem como o *Land* de Hessen (10%) e o *Land* da Turíngia (5%). Em 2003, de acordo com o relatório anual, o grupo dispunha de fundos próprios no montante de 4,1 mil milhões de euros. Em 31 de Dezembro de 2003, o rácio de fundos próprios de base do grupo era de 7,8% e o rácio de fundos próprios ascendia a 11,3%.

(13) Devido à sua estrutura de propriedade, o Helaba exerce as funções de banco do *Land* de Hessen e do *Land* da Turíngia e de organismo central das caixas de poupança destes dois *Länder*. O Helaba opera também como banco comercial orientado para os clientes e para o mercado, com particular ênfase nos grandes clientes e como parceiro de clientes do sector público, apoiando os *Länder* e as autarquias no financiamento e na execução de projectos de investimento. Através da sua participação nos *Landesförderinstitute*, o Helaba apoia os objectivos de política económica e estrutural em Hessen e na Turíngia.

(14) Em 31 de Dezembro de 2003, o grupo Helaba empregava cerca de 3 500 pessoas. O Helaba está presente nas principais praças financeiras mundiais. Além das suas duas sedes, em Frankfurt am Main e Erfurt, está representado internacionalmente em Londres, Nova Iorque, Zurique, Dublin, Madrid, Paris e Luxemburgo.

2. *CESSÃO DO FUNDO ESPECIAL «WOHNUNGSWESEN UND ZUKUNFTSINVESTITION» AO HELABA COMO PARTICIPAÇÃO PASSIVA*

(15) Através de uma lei de 17 de Dezembro de 1998, o *Land* de Hessen criou um fundo especial com a designação

([5]) NordLB: JO C 81 de 4.4.2003, p. 2; BayernLB: JO C 81 de 4.4.2003, p. 13; HLB: JO C 81 de 4.4.2003, p. 24; Helaba: JO C 73 de 26.3.2003, p. 3 e LBKiel: JO C 76 de 28.3.2003, p. 2.

«Wohnungswesen und Zukunftsinvestition». Nos termos desta lei, o Ministério das Finanças de Hessen foi autorizado a ceder total ou parcialmente este fundo a uma instituição de crédito, sob a forma de participação passiva ou sob qualquer outra forma de participação no capital reconhecida para efeitos de supervisão, contra uma remuneração correspondente às condições de mercado, a qual permaneceria no fundo especial.

(16) O fundo especial reúne os créditos do *Land* decorrentes de empréstimos concedidos entre 1948 e 1998 para fomento da construção de habitação social. Em 31 de Dezembro de 1998, a carteira de empréstimos elevava-se a 7 829 milhões de DEM (parte do *Land*: 6 026 milhões de DEM). O seu valor actual, determinado por dois peritos independentes, ascendia a 2 473 milhões de DEM (1 264 milhões de euros). Este fundo especial foi cedido ao Helaba como participação passiva, por contrato celebrado em Dezembro de 1998 entre o *Land* de Hessen e o Helaba, com efeitos em 31 de Dezembro de 1998.

(17) Numa reavaliação acordada contratualmente, realizada em 31 de Dezembro de 2003, o valor do fundo de incentivo foi estimado em [...] (*) milhões de euros. O aumento do valor decorre do excedente das entradas em relação às saídas de capitais do fundo especial a partir de 1999. No entanto, até ao acordo final com a *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen* (BaFin), anteriormente designada *Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen* (BAKred), sobre o resultado da avaliação pericial de 31 de Dezembro de 2003, o Helaba só podia continuar a utilizar o montante de referência disponível até então.

(18) A cessão do fundo especial enquanto participação passiva não está associada a qualquer injecção de liquidez ou afluxo de receitas para o banco. Os refluxos (juros e amortizações) dos empréstimos à construção de habitação não revertem a favor do banco, visto que devem ser afectados ao fundo especial e reutilizados para fins de incentivo.

(19) A incorporação do fundo especial no Helaba está associada aos esforços desenvolvidos pelo *Land* no sentido de reforçar e tornar mais eficientes os seus instrumentos de incentivo e de política estrutural.

(20) Segundo informações da Alemanha, o *Land* tinha inicialmente considerado a possibilidade de leiloar pelo valor actual os créditos pendentes divididos em diversas *tranches*, para alienação, à melhor oferta, a operadores privados. É certo que a divisão do fundo em *tranches* teria a vantagem de alargar o círculo de potenciais parceiros bancários do *Land*, visto que, à partida, poucos operadores estariam interessados num fundo de cerca de 2 500 milhões de DEM. Porém, o património especial, enquanto fundo rotativo, refinancia-se com os retornos dos empréstimos concedidos, constituindo assim uma unidade. Segundo a Alemanha, o cálculo periódico do valor das *tranches* repartidas entre diversas instituições acarretaria despesas consideráveis. Além disso, o *Land* perderia flexibilidade em termos de fixação de prioridades no quadro dos objectivos de incentivo.

(21) O *Land* decidiu, por conseguinte, não dividir o fundo de apoio à construção de habitação, continuar a utilizar os retornos para fins de incentivo à construção de habitação e de fomento económico, organizar a gestão do fundo com a máxima eficácia e economia de custos e gerar receitas adicionais através de outras formas de utilização dos créditos.

(22) No quadro desta abordagem, o Helaba declarou-se disposto a incorporar e a gerir a totalidade da carteira de créditos, com um volume total de 2 473 milhões de DEM (1 264 milhões de euros). Uma outra vantagem da cessão ao Helaba prendia-se com o facto de este banco gerir, já desde 1953, as *Landestreuhandstellen* (LTH), enquanto sector comercial juridicamente não autónomo, e desenvolver programas de incentivo em regime fiduciário. Por outro lado, nos termos do *Staatsvertrag* e dos seus próprios estatutos, o Helaba é obrigado a observar princípios económicos gerais no âmbito da sua política comercial. Estes três factores convenceram o *Land* de que o Helaba seria o seu melhor parceiro para a concretização dos objectivos da *Sondervermögensgesetz* (Lei relativa ao fundo especial).

(23) Em conformidade com [...], nos termos do n.º 4 do artigo 10.º da KWG (lei relativa às instituições de crédito) de 30 de Dezembro de 1998, o *Land* cedeu ao banco o fundo especial como participação passiva (*Stille Vermögenseinlage*), sob a forma de uma sociedade interna (*Innengesellschaft*). Tal significa que o *Land* constituiu com o Helaba uma sociedade nos termos do artigo 230.º e seguintes do Código Comercial alemão (*stille Gesellschaft*), ou seja, uma sociedade de pessoas na qual a participação, em termos de capital, na actividade comercial por parte do sócio passivo (*stille Gesellschafter*) se concretiza através da incorporação de uma contribuição no património do sócio activo.

(24) Em conformidade com [...], a contribuição tem por objectivo «ser permanentemente utilizada como capital próprio de garantia, e concretamente sob a forma de fundos próprios de base, na acepção dos n.ºs 2 e 2a, primeira frase, e do n.º 4 do artigo 10.º da KWG, tendo igualmente em conta as exigências formuladas pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia (Banco de Pagamentos Internacionais) em 27 de Outubro de 1998».

(25) Para que uma participação passiva seja considerada capital próprio de garantia de uma instituição de crédito nos termos do n.º4 do artigo 10.º da KWG, importa, em particular, que participe plenamente nas perdas e que, em caso de falência ou liquidação, seja reembolsada apenas depois de satisfeitas as obrigações para com todos os credores. O facto de ter sido acordado que a participação

(*) Informação confidencial, também seguidamente indicada por [...].

passiva não poderia ser retirada pelo *Land* de Hessen implica, segundo informações da Alemanha, que não era considerada para efeitos do limite de 15% aplicável a instrumentos financeiros inovadores estabelecido pelo Comité de Basileia, pelo que foi reconhecida na íntegra pela BAKred como fundos próprios *Tier 1* (fundos próprios de base).

(26) De acordo com indicações da Alemanha, o *Land* não optou pela possibilidade alternativa, ou seja, a incorporação do fundo de incentivo à construção de habitação não como participação passiva mas sim como capital social, porque nessa altura não queria assumir a posição de accionista directo e garante, o que também não era desejado pela Sparkasse- und Giroverband Hessen-Thüringen que era então o único accionista.

(27) A cessão de património ao Helaba pelo *Land* de Hessen efectuada em 1998 não está relacionada, do ponto de vista temporal, com as anteriores cessões de activos de incentivo a Landesbanken na Alemanha, que são também objecto da denúncia apresentada pela BdB e do procedimento de exame lançado pela Comissão. No entanto, segundo a Alemanha, as anteriores cessões serviram, em certa medida, de modelo ao *Land* de Hessen, embora no caso da cessão de património ao Helaba se tenha tomado em conta a evolução entretanto verificada ao nível do mercado de capitais e das regras de supervisão bancária, no sentido da utilização e do reconhecimento acrescidos de instrumentos de capital próprio híbridos ou inovadores, que na primeira metade da década de 90 não estavam ainda disponíveis na Alemanha sob esta forma ou neste volume ou não podiam ser tomados em conta para efeitos de supervisão.

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

(28) Em conformidade com a Directiva 89/647/CEE do Conselho relativa a um rácio de solvabilidade das instituições de crédito ([6]) (a seguir denominada «Directiva Solvabilidade») e com a Directiva 89/299/CEE do Conselho relativa aos fundos próprios das instituições de crédito ([7]) (a seguir denominada «Directiva Fundos Próprios»), com base nas quais se procedeu à alteração da Lei alemã relativa às instituições de crédito (*Kreditwesengesetz* — KWG), os bancos devem dispor de capital de garantia equivalente a 8% dos activos ponderados pelo risco. Pelo menos 4 pontos percentuais desse montante devem corresponder a fundos próprios de base (*Tier 1*), ou seja, os elementos do capital de que a instituição de crédito pode dispor de forma directa e ilimitada para cobertura de riscos ou perdas, logo que se verifiquem. Os fundos próprios de base revestem uma importância decisiva para a dotação global de um banco em fundos próprios para efeitos de supervisão, uma vez que os fundos complementares (*Tier 2*) só são reconhecidos para cobrir operações de risco em proporção equivalente aos fundos próprios de base disponíveis.

4. *EFEITOS DA CESSÃO NA DOTAÇÃO EM CAPITAIS PRÓPRIOS DO HELABA*

(29) O volume dos negócios de uma instituição de crédito depende fortemente da base de capitais próprios. A cessão ao Helaba do fundo especial produziu um aumento não negligenciável dessa base.

(30) O valor da participação passiva foi estimado por especialistas em 2 473 milhões de DEM (1 264 milhões de euros), tendo sido inscrito no balanço do Helaba e reconhecido como fundos próprios de base para efeitos de supervisão. Desse total, o Helaba tem ao seu dispor um montante, sujeito a flutuações anuais, de cerca de 2 300 milhões de DEM (cerca de 1 200 milhões de euros), potencialmente utilizável para cobertura das suas actividades concorrenciais. A parte restante deve obrigatoriamente, segundo a Alemanha, servir de cobertura para os créditos do fundo especial. Todavia, no contrato referido supra, o *Land* de Hessen e o Helaba estabeleceram um sistema faseado, de acordo com o qual no período de 1999 a 2002 o Helaba apenas utilizaria para cobertura das actividades concorrenciais uma parte, que aumentaria anualmente, dos fundos próprios de base disponíveis e pagaria uma remuneração somente sobre essa parte. Só a partir de 2003 é que o montante reconhecido pela BaFin poderia ser utilizado na íntegra para cobertura das actividades concorrenciais, na medida em que não estivesse vinculado às actividades de incentivo. O quadro seguinte indica os montantes exactos ao dispor do Helaba como fundos próprios de base e utilizáveis, ou efectivamente utilizados, para actividades concorrenciais:

([6]) JO L 386 de 30.12.1989, revogada e substituída pela Directiva 2000/12/CE, JO L 126 de 26.5.2000.

([7]) JO L 124 de 5.5.1989, revogada e substituída pela Directiva 2000/12/CE.

Quadro:

Volume, reconhecimento para efeitos de supervisão e utilização efectiva ou potencial da participação passiva (em milhões de euros; valores no final do ano = médias anuais) ([8])

	1999	2000	2001	2002	2003
Valor nominal inscrito no balanço	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Fundos próprios de base reconhecidos para efeitos de supervisão para cobertura de activos de risco	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
Fundos próprios de base utilizados para cobertura de actividades de incentivo	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fundos próprios de base potencialmente utilizáveis para cobertura de actividades concorrenciais, mas não disponíveis para esse efeito de acordo com o sistema faseado	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fundos próprios de base disponíveis para cobertura de actividades concorrenciais de acordo com o sistema faseado ou efectivamente utilizados para esse efeito	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(31) Até ao acordo final com a BaFin sobre o resultado da avaliação pericial do fundo de incentivo de 31 de Dezembro de 2003, o Helaba continuava a dispor de [...] milhões de euros como montante de referência (disponível para actividades concorrenciais).

(32) De acordo com informações fornecidas pela Alemanha, no seguimento da cessão de capital, o rácio de fundos próprios de base (na acepção do acordo de Basileia) notificado à BAKred (actualmente BAFin) subiu de 5,4% (31 de Dezembro de 1997) para 9,3% (31 de Dezembro de 1998) e o rácio de fundos próprios subiu de 9,6% (31 de Dezembro de 1997) para 13,1% (31 de Dezembro de 1998). Os rácios de fundos próprios de base e de fundos próprios notificados registaram, assim, um aumento de cerca de 72% e 36%, respectivamente.

(33) Através da injecção de fundos, a capacidade de expansão dos negócios com activos de risco ponderados a 100%, partindo de um factor de multiplicação de 12,5 (que corresponde ao rácio de fundos próprios de 8%), cresceu em cerca de 28 mil milhões de DEM (14 mil milhões de euros). Na realidade, porém, um aumento dos fundos próprios da ordem de 2 300 milhões de DEM permite expandir muito mais o volume admissível dos créditos, visto que os activos de um banco não são normalmente ponderados por um coeficiente médio de risco de 100%.

(34) Uma vez que o aumento dos fundos próprios de base permitiu ao Helaba obter novos fundos próprios complementares, a sua capacidade efectiva de concessão de créditos foi indirectamente aumentada para um valor ainda mais elevado.

([8]) Observações da Alemanha de 23 de Junho de 2004, p. 2-7.

(35) O quadro seguinte dá conta da evolução absoluta e relativa dos fundos próprios de base do Helaba, incluindo a participação passiva do *Land* de Hessen e outras participações passivas incorporadas a partir de 1997. É feita uma distinção entre a situação resultante do reconhecimento para efeitos de supervisão bancária e a situação decorrente do sistema faseado.

Quadro: Valores no final do ano		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
		Milhões €	Milhões €	Milhões €	Milhões €	Milhões €	Milhões €	Milhões €
Nos termos das regras de supervisão	Participação passiva do *Land* de Hessen -	—	1 023	1 264	1 264	1 264	1 264	1 264
	Outras participações passivas	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Fundos próprios de base	1 449	2 579	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Parte da participação passiva do *Land* de Hessen em% -	—	40%	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Parte das outras participações passivas em%	11%	6%	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Nos termos do faseamento acordado	Participação passiva do *Land* de Hessen -	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Outras participações passivas	153	153	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Fundos próprios de base	1 449	1 556	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Parte da participação passiva do *Land* de Hessen em% -	—	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	Parte das outras participações passivas em%	11%	10%	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

5. *REMUNERAÇÃO DOS FUNDOS PRÓPRIOS CEDIDOS*

(36) De acordo com informações da Alemanha, o Helaba paga ao *Land* pela participação passiva uma remuneração (designada comissão de garantia — *Haftungsprovision*) de 1,4% ao ano (p.a.), constituída por uma remuneração de 1,2% p.a. pela função de garantia e um prémio de 0,2% p.a. pelo carácter perpétuo da participação e pelo direito unilateral de rescisão do banco, acrescidos do imposto sobre a actividade comercial que incide na parte do património especial utilizável pelo banco, perfazendo um total de 1,66%. Com base no faseamento previsto, foi acordado que, durante os primeiros quatro anos (1998 a 2002), a remuneração não seria paga sobre o valor total do património, mas sim sobre *tranches* (montantes de referência) que aumentavam anualmente e que, nos termos do contrato de entrada de fundos, se destinavam à cobertura das actividades concorrenciais. Segundo informações fornecidas pela Alemanha, o Helaba é obrigado a pagar esta remuneração independentemente de a participação passiva ser ou não utilizada para cobertura da actividade concorrencial ou de actividades no âmbito da sua missão de serviço público ou mesmo que o capital injectado não seja efectivamente utilizado para efeitos de solvabilidade.

6. *RAZÕES QUE LEVARAM AO INÍCIO DO PROCEDIMENTO*

(37) Na sua decisão de abertura do procedimento, de 13 de Novembro de 2002, a Comissão chegou à conclusão preliminar de que a cessão ao Helaba dos empréstimos à construção de habitação do *Land* de Hessen constituía provavelmente um novo auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, o qual, tendo em conta que

não eram aplicáveis as derrogações previstas nos n.ºs 2 e 3 do artigo 87.º e no n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE, parecia ser incompatível com o mercado comum.

(38) A Comissão tomou como ponto de partida para a sua análise o princípio do investidor que opera numa economia de mercado. De acordo com este princípio, a entrada de fundos públicos constitui favorecimento se estes forem postos à disposição de uma empresa em condições que esta não obteria nas condições normais de mercado.

(39) Dado que a taxa sem risco a longo prazo (obrigações federais a 10 anos) era de cerca de 4% no final de 1998, afigurou-se duvidoso, para a Comissão, que a remuneração acordada pudesse ser considerada correcta, sobretudo tendo em conta um prémio de risco adequado. Por outro lado, a Comissão reconheceu que, para determinar a remuneração habitual no mercado, não se podia descurar a ausência de liquidez do capital injectado no caso em apreço. Os empréstimos de incentivo cedidos sob a forma de participação passiva deviam ser utilizados, tal como antes da transferência, para efeitos de incentivo público. O Helaba não podia, pois, utilizar directamente os fundos transferidos para os seus negócios. É certo que o alargamento da base de capital próprio permitia aumentar a capacidade de concessão de crédito (função de expansão do negócio dos fundos próprios). Porém, o banco só podia maximizar o seu volume de negócios se refinanciasse na íntegra este volume suplementar de créditos no mercado de capitais. Do ponto de vista da Comissão, o *Land* não podia, assim, esperar exactamente a mesma rendibilidade que um investidor de capital líquido, pelo que se justificava uma dedução correspondente. No entanto, tendo em conta a dedutibilidade fiscal dos custos de refinanciamento, parece duvidoso que este facto pudesse justificar a dedução da totalidade dos custos brutos de refinanciamento da remuneração habitual no mercado por uma participação passiva líquida.

(40) A Comissão duvidava que a remuneração de base de 1,2% p.a. que fora acordada para a participação passiva se situasse dentro do «corredor de mercado» para transacções comparáveis, sobretudo porque o volume absoluto parecia ser superior ao habitual no mercado. Duvidava também que o prémio de 0,2% p.a. pelo carácter de longo prazo da participação fosse habitual no mercado e que o imposto sobre a actividade comercial (*Gewerbesteuer*) de 0,26% p.a. a pagar pelo Helaba no caso vertente — e que não seria devido em caso de participação passiva de investidores comerciais — pudesse ser considerado como um elemento de remuneração e como um factor relevante para a comparação com o mercado.

(41) A Comissão duvidada ainda que, numa situação semelhante, um investidor numa economia de mercado tivesse aceite que, nos primeiros anos, a remuneração incidisse apenas sobre montantes parciais. Neste contexto, seria ainda necessário examinar se o Helaba não terá retirado outras vantagens (a remunerar) da parte não remunerada da participação passiva, em particular a melhoria da fiabilidade creditícia, uma vez que a participação passiva foi inscrita no balanço pelo seu montante total desde o início, estando assim disponível para efeitos de garantia.

III. OBSERVAÇÕES DA ALEMANHA

(42) A Alemanha declarou que em 1997/98 o *Land* de Hessen tinha procurado formas de obter receitas adicionais do seu fundo de incentivo à construção de habitação, mantendo a afectação específica do mesmo, através da cessão a uma instituição de crédito. Na operação, o património em questão devia permanecer indiviso. Apenas o Helaba se mostrou disposto a aceitar estas condições. Os accionistas do Helaba não teriam aprovado um investimento no capital social por parte do *Land*, pelo que, entre os instrumentos de fundos próprios de base possíveis, foi considerado unicamente o mecanismo de uma participação passiva.

(43) Segundo a Alemanha, não se aplicava ao Helaba nenhum dos argumentos apresentados pela Comissão em relação aos outros Landesbanken, designadamente porque este banco era rentável e a dotação de fundos próprios de garantia era relativamente sólida, além de que não estava dependente da cessão de capitais de incentivo para manter o seu volume de negócios ou expandir a sua actividade. O Helaba tinha condições para cobrir as suas necessidades de capital tanto através do seu accionista, a Sparkasse- und Giroverband Hessen-Thüringen, como no mercado de capitais.

(44) Depois de, na chamada «Declaração de Sidney» de 21 de Outubro de 1998, o Comité de Supervisão Bancária de Basileia ter formulado novas directrizes em matéria de reconhecimento de instrumentos de fundos próprios de base para efeitos de supervisão destinadas às instituições de crédito que operam a nível internacional, o *Land* e o banco optaram por uma incorporação de fundos sem prazo fixo (em vez de uma a prazo fixo), por forma a satisfazer as novas disposições tendo em vista o reconhecimento como fundos próprios de base acima do limite de 15%. O *Land* tinha, no entanto, exigido um prémio de 0,20% p.a. pelo carácter perpétuo da participação e do direito de renúncia unilateral do banco.

(45) Segundo a Alemanha, no seguimento da referida Declaração de Sidney, do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, desenvolveu-se um mercado fungível para as participações passivas, caracterizado, do lado dos investidores, por uma ampla diversificação e que abrangia desde investidores privados a grandes investidores institucionais.

(46) Uma participação passiva é completamente diferente de uma participação no capital social ou inicial. O sócio passivo não participa na vida activa da empresa e apenas dispõe de direitos de controlo muito rudimentares. Enquanto o capital subscrito é remunerado mediante dividendos após impostos, a remuneração por uma participação passiva é uma despesa de exploração dedutível para efeitos fiscais. Nos termos da legislação de supervisão bancária alemã, as contribuições passivas eram reconhecidas já antes de 1998 como fundos próprios de base, sem limitações quanto aos seus montantes. No quadro da legislação de supervisão bancária internacional, as contribuições passivas perpétuas foram também reconhecidas como fundos próprios de base desde a «Declaração de Sidney», de Outubro de 1998. Em 1998/99, assistiu-se a uma utilização crescente de participações passivas por parte das instituições de crédito. Os montantes envolvidos chegaram a atingir mil milhões de dólares, ou seja, 1 200 milhões de DEM (cerca de 600 milhões de euros). Não sendo ainda muito comuns no início da década de 90,

em 1998/99 as participações passivas já não eram, de modo algum, um instrumento financeiro marginal.

(47) Para definir a configuração jurídica e acordar a remuneração, o *Land* baseou-se em transacções comparáveis de instituições de crédito privadas. Assim, por exemplo, segundo informações da Alemanha, em 1998 tinham sido acordadas remunerações de garantia de 1,2% p.a. (SGZ Bank) e 1,6% p.a. (HypoVereinsbank Luxemburg) acima da taxa de juro de referência e em 1999 de 1,65% p.a. (Dresdner Capital LLC), 1,25% p.a. (HypoVereinsbank Luxemburg) e 1,15% p.a. (Deutsche Bank, por uma «*perpetual*») acima da respectiva taxa de juro de referência. Os prémios de remuneração para os fundos incorporados por instituições privadas situaram-se em geral num corredor entre 0,80% acima da taxa Libor a 12 meses ([9]) e 2,15% acima das obrigações do Tesouro americanas ([10]). Além disso, as caixas de poupança (Sparkassen) de Hessen e da Turíngia tinham adquirido uma participação passiva no Helaba, com efeitos a partir de 5 de Dezembro de 1997, cuja remuneração se situava 1,2% p.a. acima da taxa de juro de referência.

(48) A Alemanha afirma ainda que, no caso de taxas de juro variáveis, as taxas de referência eram as dos instrumentos do mercado monetário (Libor e Euribor) e no caso de taxas de juro fixas as dos instrumentos do mercado obrigacionista (obrigações do Tesouro de juro fixo como as US Treasuries e as obrigações federais alemãs) ou as taxas de juro do mercado de *swaps*. No mercado monetário do euro, a nível interbancário os empréstimos eram habitualmente efectuados com base na taxa Libor ou Euribor, sem quaisquer outros prémios. Na medida em que estas taxas de juro de referência fossem utilizadas para as participações passivas, os prémios seriam idênticos à remuneração de garantia de participações passivas. No mercado obrigacionista, utilizava-se habitualmente como taxa de juro de referência a taxa de rendibilidade das obrigações do Tesouro e a partir do final da década de 90 utilizou-se com maior frequência a taxa de referência «*mid-swaps*». Mesmo no caso de títulos de dívida não subordinados emitidos por instituições bancárias, os bancos eram obrigados, em razão do *rating* e/ou da liquidez, a pagar um prémio, sujeito às flutuações do mercado, diferente do das obrigações do Tesouro de prazo idêntico. Este prémio era designado prémio de refinanciamento. Na avaliação das participações passivas de juro fixo de instituições de crédito, é, pois, necessário deduzir este prémio de refinanciamento do prémio de remuneração.

(49) Segundo a Alemanha, no biénio de 1998-99, estes prémios de refinanciamento para os bancos da zona euro (*senior bonds*, JP Morgan-Index) tinham variado entre ligeiramente abaixo de 20 e pouco mais de 40 pontos de base em relação às obrigações federais. No final de 1998, situavam-se pouco abaixo dos 40 pontos de base ([11]). No entanto, se for escolhida a taxa *swap* (*mids-waps*) como valor de referência, o prémio de juro de uma participação passiva corresponde em grande medida à remuneração de garantia específica da participação passiva, uma vez que o prémio de juro da taxa *swap* em relação a obrigações federais alemãs corresponde aproximadamente, em termos de mercado, ao prémio de juro de títulos de dívida «cobertos» emitidos por instituições bancárias em relação a obrigações federais e pode também ser convertido em prémios de juro em relação à taxa Euribor.

(50) As negociações relativas à participação e respectiva remuneração foram conduzidas entre o *Land* e o banco como se se tratasse de dois parceiros independentes um do outro. Com a remuneração finalmente acordada de 1,4% p.a. (1,2% mais um prémio de 0,2% pelo carácter perpétuo da participação e pelo direito de renúncia unilateral do banco), as partes orientaram-se pelo corredor já referido, com toda uma série de dados do mercado, tal como este se apresentava na altura.

(51) No que se refere ao prémio pelo carácter perpétuo da participação, a Alemanha argumenta que as transacções consideradas para efeitos de comparação tinham prazos de 10 ou 12 anos, mas também 32 anos ou sem prazo. O prémio de 0,2% p.a. pelo carácter perpétuo da participação era habitual no mercado, tendo em conta o *rating* de AAA/ /Aaa do Helaba à data da operação, notação que nenhuma das instituições consideradas na comparação atingia. Além do mais, as transacções no mercado de capitais referidas para efeitos de comparação não mostravam qualquer dependência entre o nível da remuneração e o montante dos fundos obtidos, quer do ponto de vista das instituições (montante total das emissões) quer do ponto de vista dos investidores (montante das *tranches* subscritas).

(52) Sobre a remuneração de 1,4%, o Helaba tinha ainda de pagar o imposto sobre a actividade comercial (*Gewerbesteuer*) de que o *Land* de Hessen não era sujeito passivo, pelo que o encargo total se elevava a 1,66% (antes de impostos). Ao comparar as remunerações é, por conseguinte, necessário, segundo a Alemanha, ter em conta o efeito do imposto sobre a actividade comercial de 0,26% p.a. aplicável à participação passiva. Os investidores comerciais que desenvolvem as suas actividades na Alemanha pagam o *Gewerbesteuer* sobre os dividendos das participações passivas. O *Land* de Hessen, por seu lado, não é sujeito passivo deste imposto, ao contrário do Helaba, que o devia pagar com incidência sobre a remuneração da participação passiva. Um investidor institucional numa economia de mercado teria, pois, exigido uma remuneração mais elevada do que o *Land*, a fim de compensar o encargo decorrente do pagamento do imposto. Inversamente, o Helaba estaria disposto a pagar o prémio de remuneração a esse investidor, uma vez que lhe seria indiferente pagar o prémio ao investidor, enquanto remuneração, ou à administração fiscal, enquanto imposto sobre a actividade comercial. O encargo para o Helaba resultante da remuneração de 1,40% p.a. devida pela participação passiva, incluindo o efeito do imposto sobre a actividade

([9]) Ver «Observações da Alemanha» de 9 de Abril de 2003, p. 25: *tranche* de juro variável da participação passiva incorporada pelo Deutsche Bank em Janeiro de 1998, no valor de mais de 700 milhões de dólares, com prazo de 10 anos.

([10]) Ver «Observações da Alemanha» de 9 de Abril de 2003, p. 25: *tranche* da participação passiva incorporada pelo Dresdner Bank em Maio de 1999 de mais de 1 000 milhões de dólares, com prazo de 32 anos.

([11]) Ver gráfico do Anexo 15 das «Observações da Alemanha» de 9 de Abril de 2003.

comercial de 0,26% p.a., ascendia no total a 1,66% p.a., valor que se situava claramente no corredor de mercado e representava o resultado das negociações entre o Helaba e o *Land* de Hessen.

(53) De acordo com as informações fornecidas pela Alemanha, a remuneração paga é dedutível, para efeitos fiscais, como despesa de exploração. As participações passivas são consideradas como fundos próprios apenas no âmbito do cálculo da solvabilidade para efeitos de supervisão bancária, ao passo que em termos de direito fiscal e direito das sociedades são tratadas como fundos externos.

(54) Além do mais, para o crescimento anual planeado, o banco necessitava apenas de [...] milhões de DEM de fundos próprios, ao passo que o valor dos activos de incentivo considerados como fundos próprios de garantia para efeitos de supervisão bancária excedia [...] mil milhões de DEM. De acordo com informações da Alemanha, o Helaba não teria aceite incorporar de uma só vez uma participação passiva de cerca de 2 500 milhões de DEM, visto que este montante cobria as suas necessidades de fundos próprios para vários anos; teria, antes, recorrido ao mercado de capitais em diversas etapas para a obtenção dos fundos necessários. Apesar destes efeitos gravosos para o Helaba, não foi acordada qualquer dedução à taxa de remuneração de 1,4%. Em vez disso, o *Land* e o Helaba teriam chegado a acordo quanto a uma solução transitória no sentido de se utilizar e remunerar gradualmente a participação passiva (faseamento). Deste modo, o banco pretendia estabelecer um regime nos termos do qual a remuneração da participação deveria corresponder, em linha com as metas de crescimento acordadas com o seu proprietário, ao montante efectivamente utilizado para cobertura de activos de risco. Tal regime era, no entanto, demasiado desfavorável para o *Land* de Hessen e, consequentemente, inaceitável. No seguimento de negociações levadas a cabo para conciliar os interesses opostos, foi acordado um sistema de remuneração por *tranches* cujo valor aumentava anualmente (1999: [...] milhões de DEM, 2000: [...] mil milhões de DEM, 2001: [...] mil milhões de DEM, 2002: [...] mil milhões de DEM, 2003: [...] mil milhões de DEM, ou seja, o limite superior dos fundos próprios de base utilizáveis). Este sistema de faseamento previa um aumento significativamente mais rápido nos primeiros anos do que o necessário para o crescimento previsto do banco. O Conselho de Administração foi instado a aprovar um contingente especial adicional de [...] milhões de DEM destinado a cobrir fundos próprios de garantia, a partir de cujas receitas seria financiada a remuneração da diferença de modo a garantir a neutralidade da utilização da participação em termos de resultados. Do ponto de vista da Alemanha, isto mostra que a «sobredotação» do banco não só não conferiu qualquer vantagem adicional como — na falta do contingente especial — teria tido repercussões negativas nos lucros do banco, visto que à remuneração dos capitais que serviam de base ao cálculo (que aumentavam gradualmente e que não foram utilizados para novos negócios) não correspondiam quaisquer receitas.

(55) Deste modo, o banco estaria sujeito a obrigações de pagamento que aumentariam anualmente até um montante de cerca de 33 milhões de DEM a partir de 2003. Além da remuneração da participação passiva, o banco tinha de assumir os custos de refinanciamento da concessão de créditos.

(56) A Alemanha apresentou também observações sobre o princípio do investidor numa economia de mercado. De acordo com a jurisprudência, a compatibilidade com as condições habituais de mercado da transacção deve ser avaliada do ponto de vista do investidor. Por conseguinte, a Alemanha tinha sérias reservas quanto à intenção da Comissão, indicada na decisão relativa ao início do procedimento, de determinar principalmente do ponto de vista do beneficiário a existência de uma vantagem económica a favor do Helaba que não teria sido obtida em condições normais de mercado.

(57) A Comissão não estaria a seguir uma abordagem correcta, ao pretender examinar se o Helaba retirou vantagens adicionais (melhoria da fiabilidade creditícia) da parte não remunerada da participação passiva, sem ter em conta se um investidor em economia de mercado teria aceite o aumento faseado dos capitais que estavam na base do cálculo da remuneração. Em conformidade com o n.º 327 do acórdão no processo WestLB, não se pode considerar apenas a empresa beneficiária do investimento. Uma vantagem adicional para o beneficiário seria irrelevante se, por qualquer razão, um investidor numa economia de mercado não tivesse exigido uma remuneração adicional por essa vantagem. Nenhuma instituição estaria disposta a pagar imediatamente uma remuneração sobre o volume total se só pudesse utilizar para efeitos de expansão do negócio montantes parciais sujeitos a lentos aumentos graduais e também não pudesse aplicar os montantes excedentários. No entanto, o *Land* de Hessen pretendia investir o fundo especial afecto à construção de habitação numa única instituição de crédito e de forma indivisa, apesar do seu volume. Em tal situação, um investidor privado não insistiria na remuneração imediata da totalidade do investimento, a menos que encontrasse uma instituição de crédito que necessitasse de uma injecção de capital a essa escala devido a um crescimento explosivo das suas actividades ou para compensar perdas substanciais. Tal não era, porém, o caso. O Helaba não tinha retirado qualquer vantagem dos montantes da participação passiva que não pôde utilizar durante os primeiros anos, quer no quadro da supervisão bancária quer por decisão dos seus proprietários.

(58) Com base no faseamento acordado com o *Land* de Hessen, o Helaba utilizou para efeitos de expansão do negócio apenas *tranches* de cerca de [...] milhões de DEM p.a., além do referido contingente especial de cerca de [...] milhões de DEM. Em termos económicos, o faseamento equivalia à incorporação escalonada de diversas participações passivas. Os montantes incorporados por instituições privadas seriam, pois, quando muito, comparáveis aos montantes de cada *tranche*. Poderia, desde logo, afirmar-se que os volumes envolvidos estavam em conformidade com o mercado. O *Land* não podia exigir um eventual prémio de remuneração pela incorporação da totalidade do património, a qual, de resto, apenas o Helaba se mostrou disposto a efectuar, vendo-se antes obrigado a aceitar, em resultado das negociações, a remuneração de montantes parciais do investimento que aumentavam progressivamente.

(59) A participação não foi objecto de qualquer remuneração, sob a forma de comissão (*Avalprovision*), pela sua função adicional de garantia, o que era legítimo na medida em que não foi imediatamente utilizada pelo banco, em termos de supervisão bancária, para expansão do negócio. Com efeito, do ponto de vista económico não se justificaria que uma instituição de crédito, já classificada com a mais elevada notação por todas as agências de *rating*, pagasse uma remuneração pela função de garantia de fundos adicionalmente incorporados. As condições de mobilização de fundos externos pela instituição eram já as melhores possíveis, pelo que não existia qualquer vantagem monetária. Por conseguinte, o investidor em cujo interesse o capital foi transferido na sua totalidade para o banco não podia ter imposto uma remuneração pela função de garantia.

(60) As dúvidas expressas pela Comissão na decisão relativa ao início do procedimento quanto à falta de liquidez do capital baseavam-se, em parte, na metodologia da decisão relativa ao WestLB, a qual não podia, porém, ser aplicada ao presente caso em virtude das importantes diferenças em relação aos factos subjacentes. Segundo a Alemanha, no caso em apreço era necessário deduzir os custos brutos de refinanciamento (e não unicamente os custos líquidos) da remuneração paga por uma participação passiva comparável, mas líquida, visto que, mesmo no caso de instituições de crédito privadas, a remuneração pela função de liquidez das participações passivas incorporadas era dedutível dos impostos. Se para o Helaba fossem deduzidos da remuneração virtual de uma participação passiva líquida apenas os custos de refinanciamento líquidos, teria de se aplicar o mesmo procedimento à remuneração efectivamente paga pelas instituições privadas por participações passivas líquidas, caso contrário a comparação estaria falseada.

IV. OBSERVAÇÕES DOS INTERVENIENTES

1. *OBSERVAÇÕES DA BDB, AUTORA DA DENÚNCIA*

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

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

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

1.1. COMPARAÇÃO COM OUTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL PRÓPRIO

(64) Quase todos os Landesbanken, segundo a BdB, teriam necessitado de novos fundos próprios de base a partir de 1992, a fim de dar cumprimento às disposições mais rigorosas da nova Directiva Solvabilidade. Sem estes aumentos de capital, os Landesbanken ver-se-iam obrigados a reduzir as suas actividades. Daí se concluía, segundo a BdB, que o capital injectado só podia ser comparado com os instrumentos de capital próprio reconhecidos e disponíveis na Alemanha como fundos próprios de base (*Tier 1*) no ano da transferência. Isto excluía logo de qualquer comparação as acções preferenciais, sem direito de voto, os direitos de participação nos lucros e as acções preferenciais com direitos perpétuos (*perpetual preferred shares*). Na Alemanha, estes três instrumentos de capital próprio são reconhecidos não como fundos próprios de base, mas sim como fundos complementares (*Tier 2*).

(65) Quando as transferências foram efectuadas, na Alemanha só eram reconhecidos como fundos próprios de base o capital social e as participações passivas. Do ponto de vista da BdB, para este investimento concreto a única forma jurídica adequada a utilizar pelo Helaba era a do capital inicial ou capital social. A BdB não contesta que houve um reconhecimento efectivo pelas autoridades já citadas. Afirma, antes, que esse reconhecimento não deveria ter sido feito, visto que a participação passiva do *Land* de Hessen acordada em concreto no caso vertente era económica e juridicamente equiparável a capital inicial/ /capital social e não a participações passivas «normais». Todavia, dado que a participação passiva do *Land* de Hessen foi efectivamente reconhecida, importava que pelo menos a sua remuneração se baseasse na remuneração do capital inicial/social. Com efeito, tendo em conta a semelhança da participação com capital social e a estrutura de risco específica, essa teria sido a remuneração exigida por um investidor numa economia de mercado.

(66) Neste contexto, a BdB analisa, com base num conjunto de critérios, as razões por que considera que a participação passiva do *Land* de Hessen deve ser comparada, em termos económicos e jurídicos, com capital social e não com participações passivas equiparáveis às que se observam no mercado.

(67) A BdB baseia-se essencialmente no facto de que as participações passivas «normais» têm prazo fixo e podem ser rescindidas, além de não poderem ser utilizadas para volumes superiores a 15% dos fundos próprios de base, em aplicação dos princípios do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, ao passo que a participação passiva do *Land* de Hessen, tal como o capital social, tinha duração ilimitada e não estava sujeita ao limite de 15%. Por outro lado, não se podia deduzir de um acordo sobre o carácter subordinado dos activos que o risco para o investidor era menor, dado que o capital transferido representava uma parte importante (em certos casos mais de 50%) dos fundos próprios de

base totais. Existiam, pois, fortes probabilidades de que o capital injectado tivesse de ser utilizado em caso de perdas, razão pela qual devia ser pago um prémio de risco mais elevado. A BdB alega ainda que as participações passivas devem ser reconhecidas para efeitos de supervisão bancária apenas como capital «*lower-tier-1*», pelo que, em conformidade com a «Declaração de Sidney» de 1998 do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, só podiam representar até 15% do rácio de fundos próprios de base necessários. Em consequência, para capitais que excedessem este limite, não podiam ser utilizadas participações passivas. Por último, as *perpetuals* do Deutsche Bank referidas pela Alemanha não podiam servir de referência para a remuneração adequada, uma vez que todas se situavam abaixo do limite de 15% e não teriam constituído uma alternativa para o Helaba no final de 1998.

(68) Além do mais, o *Land* disponibilizou a sua participação ao Helaba sem possibilidade de rescisão pela sua parte, ou seja, por prazo indeterminado. É verdade que um accionista também não poderia remir às suas acções; teria, no entanto, a liberdade de as vender e investir de outra forma. Independentemente dos pormenores da forma jurídica, no caso em apreço, não existia tal possibilidade de transferência visto que, de qualquer modo, não havia mercado para um investimento de capital desta dimensão e de duração ilimitada. Regra geral, os investidores privados mantêm em aberto a possibilidade de retirarem o seu capital em caso de mau desempenho persistente, a fim de o reinvestirem de forma mais rentável. Um investidor privado só aceitaria (se é que aceitaria) vincular permanentemente capital de risco se lhe fosse garantida uma rendibilidade elevada.

(69) A forma de transferência de capital por que se optou no presente caso foi, pois, a de um investimento de capital social normal, pelo qual um investidor numa economia de mercado esperaria uma rendibilidade correspondente. Neste caso, não bastava atender ao carácter indeterminado da participação através da mera aplicação de um prémio sobre a rendibilidade de base de uma participação passiva (com prazo fixo) determinada através de uma comparação desta natureza.

(70) Os dois quadros que seguem dão conta das diferenças essenciais entre a «participação passiva» do Helaba e outros fundos próprios disponíveis à data do investimento:

	«Participação passiva» do Helaba	Capital social	Participação passiva	Acções preferenciais	Direitos de participação nos lucros	Preferred Shares
Disponibilidade no mercado alemão em 1998	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Classificação para fins de supervisão	Fundos próprios de base	Fundos próprios de base	Fundos próprios de base apenas sob certas condições e com limite de 15%	Fundos próprios complementares	Fundos próprios complementares sob condições especiais	Fundos próprios complementares ou de base com limite de 15%

	Capital social	«Participação passiva» do Helaba	Participação passiva
Possibilidade de utilização para grandes volumes	Sim	Sim	Não
Duração indeterminada	Sim	Sim	Não
Investidor não tem rescisão	Sim	Sim	Sim
Participação nas perdas correntes	Sim	Sim	Sim
Reembolso depois dos credores em caso de insolvência	Sim	Sim Não há «subordinação» interna em relação ao capital social	Sim Reembolso antes do capital social

	Capital social	«Participação passiva» do Helaba	Participação passiva
Remuneração através da participação nos lucros	Sim	Sim	Sim
Inexistência de pagamento ulterior em caso de ausência de remuneração	Sim	Sim	Não possibilidade de pagamento ulterior cumulativo

1.2. DEDUTIBILIDADE FISCAL

(71) A BdB duvida da dedutibilidade fiscal da participação nos lucros do *Land* de Hessen como despesa de exploração. Do seu ponto de vista, é de presumir que o *Land* de Hessen incorre em riscos empresariais consideráveis com a participação passiva. Este pressuposto decorreria não só do grande volume de capital investido, mas também da impossibilidade de retirada da participação. Este risco empresarial justificava a existência de uma *Mitunternehmerschaft* (uma forma atípica de *stille Gesellschaft*, associação em participação), a classificação da participação passiva, para efeitos fiscais, como capital próprio dessa associação e a impossibilidade de o Helaba deduzir a participação nos lucros do sócio passivo como despesa de exploração.

1.3. REMUNERAÇÃO MÍNIMA DE UM INVESTIMENTO NO CAPITAL SOCIAL DE UM LANDESBANK

(72) A BdB argumenta que todos os métodos de determinação de uma remuneração adequada (rendibilidade) do capital social disponibilizado partem da rendibilidade sem risco e adicionam um prémio de risco. Assentam no seguinte princípio de base:

Rendibilidade esperada de um investimento de risco

= rendibilidade sem risco + prémio de risco do investimento de risco

(73) Para determinar a rendibilidade sem risco, a BdB baseia-se na taxa de rendibilidade das obrigações do Tesouro a longo prazo, uma vez que os títulos a juro fixo emitidos pelo Estado constituem a forma de investimento com menor, ou nenhum, risco ([12]).

(74) Para estabelecer o prémio de risco, a BdB determina primeiro o chamado «prémio de risco de mercado», ou seja, a diferença entre a rendibilidade média a longo prazo das acções e a das obrigações do Tesouro. Para o mercado de acções alemão, a BdB parte de um prémio de risco de mercado de longo prazo a uma taxa uniforme de 4,6%, baseando-se num estudo de Stehle-Hartmond (1991).

(75) Numa segunda etapa, a BdB determina o valor Beta dos Landesbanken, ou seja, o prémio de risco individual dos bancos, em função do qual o prémio normal de risco de mercado deve ser ajustado. Segundo as suas próprias informações, a BdB determina os valores Beta estatisticamente, o que significa que esses valores são estimados com base numa amostra de dados históricos. A BdB conclui que os valores Beta relativos a todos os Landesbanken e períodos considerados são sempre superiores a 1 ([13]).

(76) A remuneração mínima esperada de um investimento de capital social no Helaba em 31 de Dezembro de 1998, data da entrada dos capitais de incentivo, corresponde, segundo os cálculos da BdB, a 11,66% p.a.

1.4. PRÉMIOS E DEDUÇÕES RESULTANTES DAS ESPECIFICIDADES DAS TRANSACÇÕES

(77) A BdB observa que, na decisão relativa ao WestLB, a taxa de 4,2% deduzida pela Comissão da remuneração mínima de 12% devido à falta de liquidez do património do Wfa foi confirmada pelo Tribunal de Primeira Instância. Não há, assim, qualquer razão para proceder no caso em apreço de forma diferente, pelo que se deveria também aplicar aqui uma dedução pela liquidez. O montante do desconto por falta de liquidez deveria ser calculado, de acordo com o método do WestLB, com base nos custos líquidos de refinanciamento (custos brutos de refinanciamento menos o imposto sobre as sociedades aplicável).

(78) O desconto da liquidez seria calculado, para o Helaba, com base numa taxa bruta de refinanciamento de 6,57% p.a. (correspondente à taxa de juro base sem risco a longo prazo à data da transferência em 1998), à qual seria aplicada a taxa de tributação global para se obter a taxa líquida de refinanciamento.

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

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

(79) Do ponto de vista da BdB, os processos de cessão de fundos apresentam três elementos conducentes a um aumento do risco em comparação com um «investimento de capital social clássico»: o volume, em parte extremamente elevado, dos capitais transferidos, o facto de não terem sido emitidas novas participações e de não terem sido atribuídos direitos de voto adicionais, bem como a falta de fungibilidade do investimento, ou seja, a impossibilidade de retirar da sociedade a qualquer momento o capital investido. Neste contexto, a BdB considera justificado um prémio de pelo menos 1,5% p.a., em conformidade com a metodologia do WestLB.

1.5. BASE DE CAPITAL E ELEMENTOS DE REMUNERAÇÃO

(80) A BdB salienta, em primeiro lugar, que o cálculo da remuneração adequada, no caso do Helaba, deveria basear-se na totalidade do montante reconhecido como fundos próprios de base para cobertura de actividades concorrenciais e não apenas na parte efectivamente utilizada, ou utilizável. Para justificar esta posição, a BdB argumenta que um investidor numa economia de mercado não aceitaria uma limitação da remuneração à parte dos fundos efectivamente utilizada. Para um investidor privado, que assume o risco de perda do seu investimento, o facto de a instituição de crédito utilizar ou não o capital injectado para expansão das suas actividades é irrelevante. Decisivo é sim o facto de que o próprio investidor já não pode aplicar esse capital e obter a correspondente rendibilidade.

(81) O cálculo da remuneração, para o período de 1998 a 2002 com base em *tranches* que aumentavam anualmente não se justificava nem como dedução por o fundo transferido não ter sido «fraccionado» nem pelo facto de a transferência integral do fundo para o Helaba lhe impor encargos. Mesmo que a entrada de capital não fosse necessária para cumprir os critérios de solvabilidade, tinha efectivamente aumentado de modo substancial a base de capitais próprios do Helaba e possibilitado uma forte expansão da sua actividade concorrencial. Um investidor numa economia de mercado teria, pois, exigido uma remuneração sobre o montante total com base no reconhecimento como capital próprio de garantia.

(82) A comissão de garantia (*Haftungsprovision*) de 0,3% p.a. estabelecida pela Comissão na decisão relativa ao WestLB e determinada por equiparação do montante de capital a uma garantia, devia ser aplicada à parte dos fundos próprios de base injectados que não podia ser utilizada para cobertura da actividade concorrencial.

(83) Só a comissão de garantia e o prémio pelo carácter de perpetuidade (*Permanenzzuschlag*) poderiam ser considerados elementos de remuneração. O imposto sobre a actividade comercial, que, aliás, não reverte em favor do *Land*, mas sim da autarquia (*Gemeinde)* não constituía um elemento de remuneração. Tratava-se de um ónus imposto por lei, associado a disposições fiscais independentes das intenções das partes.

(84) Por último, o rendimento não era pago ao *Land* de Hessen, mas sim — após dedução do imposto sobre mais-valias — «incorporado no fundo especial como montante líquido». Uma vez que o Helaba era o (único) detentor do fundo especial, estava, de facto a pagar a si próprio. Tal não teria sido aceite por um investidor privado como compensação pelo seu investimento.

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

(85) Em posição transmitida pela Alemanha em 30 de Outubro de 2003 sobre a decisão da Comissão de 13 de Novembro de 2002 de iniciar um procedimento, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB contestam que as incorporações de activos nos Landesbanken possam ser equiparadas a capital social. Contrapõem que as participações passivas e as chamadas *perpetuals* são reconhecidas como fundos próprios de base na Alemanha já desde 1991. Além disso, salientam que a remuneração de um investimento não depende da forma como o mesmo é classificado pelas autoridades de supervisão bancária, mas pelo seu perfil de risco. Uma vez que os activos só respondem a título subsidiário, o padrão de risco está mais perto do das participações passivas ou *perpetuals* do que do dos investimentos de capital social.

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

(87) Acresce que, no caso específico dos Landesbanken, era um erro utilizar como termo de comparação a rendibilidade esperada no momento da incorporação dos activos. Esta abordagem, no âmbito do teste do investidor privado, parecia, em princípio, fazer sentido. Significaria, neste caso, utilizar como base a rendibilidade esperada em 1991. Mas que um investidor receba em 2003 o correspondente à rendibilidade esperada em 1991, que era muito superior à que foi efectivamente atingida, desafia qualquer realidade económica. A aplicação de forma esquemática e permanente de uma taxa de rendibilidade de cerca de 12% coloca os Landesbanken numa posição de desvantagem injustificada em relação aos concorrentes privados.

(88) No que se refere ao desconto por falta de liquidez dos activos incorporados, o WestLB e o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália consideraram que a taxa de remuneração das obrigações do Tesouro de risco nulo deveria ser totalmente deduzida da rendibilidade de base. Os Landesbanken não receberam qualquer liquidez em resultado das transferências de património. Não é economicamente sustentável reduzir esta taxa pela poupança fiscal, uma vez que a valorização dos instrumentos do mercado de

capitais é independente da situação fiscal. Caso contrário, o preço de um instrumento do mercado de capitais teria de variar em função da situação fiscal.

(89) Por fim, o facto de a falta de liquidez dos activos não pôr em risco a situação global em termos de liquidez reduz o risco e, em consequência, a remuneração. Esta situação deveria reflectir-se numa correspondente redução. Da mesma forma, deveria ser garantida uma redução devido ao chamado «efeito do proprietário», uma vez que o investidor que já detém participações numa sociedade avalia um investimento adicional numa perspectiva diferente da de um novo investidor.

V. REACÇÃO DA ALEMANHA ÀS OBSERVAÇÕES DA BDB

(90) A Alemanha considera que a BdB não é bem sucedida na sua tentativa de reinterpretar a participação passiva como investimento de capital social nem consegue suscitar dúvidas quanto à adequação da remuneração acordada e paga ao *Land* de Hessen. Por conseguinte, não existe auxílio estatal.

(91) Segundo a Alemanha, não se justifica calcular a remuneração indirectamente por referência à remuneração de um investimento virtual de capital social. O *Land* de Hessen tinha cedido ao banco o seu fundo de incentivo à construção de habitação desde logo como participação passiva. Tratava-se, assim, de um instrumento de financiamento definido no direito das sociedades, no direito fiscal e na supervisão bancária, que se distinguia substancialmente de um investimento de capital social, no qual o *Land* não estava interessado e que os proprietários do banco também não teriam aceite.

(92) Por um lado, a BdB não tomou em conta diferenças importantes entre o capital social e as participações passivas e, por outro, invocou diferenças inexistentes entre participações passivas «normais» e a participação passiva do *Land* de Hessen.

(93) A BdB argumenta, no essencial, que as participações passivas tinham um prazo limitado e podiam ser retiradas, pelo que, de acordo com os princípios do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, eram reconhecidas como fundos próprios de base apenas até ao limite de 15% dos fundos próprios totais de uma instituição de crédito. Dado que a participação passiva do *Land* de Hessen foi disponibilizada ao Helaba por período indeterminado e não estava sujeita ao limite de 15%, não constituía uma participação passiva «normal», mas sim (de um ponto de vista funcional) capital social, pelo que o cálculo da remuneração deveria ser feito por referência a investimentos de capital social e não a outras participações passivas ou outros instrumento de capital inovadores.

(94) Este argumento central da BdB é incorrecto, por diversas razões. Assim, por exemplo, o prazo determinado ou a possibilidade de rescisão não eram características obrigatórias e indispensáveis das participações passivas, quer na perspectiva do direito das sociedades quer em termos de legislação de supervisão bancária. Inversamente, o capital social também não tinha necessariamente carácter perpétuo e irrecuperável. Nos termos do direito das sociedades alemão, qualquer sociedade, independentemente da sua forma jurídica, pode ser constituída por um período de tempo determinado, podendo ser estabelecida, por acordo, a possibilidade de retirada com notificação prévia de uma participação, o que não obsta ao reconhecimento como fundos próprios de base ao abrigo da legislação alemã de supervisão bancária.

(95) A BdB omitiu também o facto de que, em conformidade com a «Declaração de Sidney» do Comité de Supervisão Bancária de Basileia e com a prática das autoridades de supervisão alemãs decorrente dessa declaração, o limite de 15% para o reconhecimento como fundos próprios de base nos termos da legislação internacional de supervisão bancária não era aplicável aos instrumentos de capital permanentes que só o emitente (mas não do investidor) podia remir. De resto, a prática das autoridades alemãs de supervisão bancária baseia-se agora no pressuposto de que uma participação com prazo de pelo menos 30 anos e sem possibilidade de remição pelo investidor é disponibilizada a título «permanente» e, consequentemente, não está sujeita ao limite de 15%. Também isto mostra que a diferença entre participações com e sem prazo não é, de modo algum, tão decisiva como pretendido pela BdB e não implicaria, nem justificaria nunca uma reinterpretação das participações passivas como capital social, para fins de cálculo da remuneração adequada.

(96) Apenas alguns meses depois do Helaba, o Deutsche Bank incorporou uma contribuição «permanente», sob a forma de *perpetuals*, obtida no mercado de capitais. Contrariamente ao que a BdB afirmou, segundo uma notícia de jornal sobre este tema, o limite de 15% não se aplicou a esta operação, visto não ter sido acordado um aumento da taxa de juro no caso de o banco não exercer o seu direito de rescisão (inexistência de cláusula de *step-up*). As *perpetuals* do Deutsche Bank não tinham, de modo algum, carácter excepcional, dado que no período que se seguiu muitas outras instituições de crédito tinham obtido no mercado participações «permanentes», sobre as quais a Alemanha forneceu exemplos concretos. Nenhuma das emissões — cujo volume oscilou entre 150 milhões e mais de 2 mil milhões de euros, em situações de forte procura — assegurou uma rendibilidade próxima da do capital social; a remuneração situou-se antes entre 110 e 290 pontos base acima das *mid-swaps*. A diferença entre instrumentos de capital com e sem prazo e o facto de a receita das emissões estar ou não abaixo do limite de 15% já não tinham importância determinante no mercado para efeitos de remuneração em 1999.

(97) A Alemanha também não considera válidos os critérios aplicados selectivamente pela BdB para demonstrar, por um lado, a existência de pontos comuns entre capital social e a

participação passiva do *Land* de Hessen e, por outro, a existência de diferenças entre esta e uma participação passiva «normal». A BdB descurou, por um lado, até que ponto as partes podiam configurar as participações passivas por via de acordo e, por outro, determinadas características essenciais e indispensáveis para distinguir o capital social de uma participação passiva.

(98) O capital social não «vence juros», conferindo em vez disso direito ao pagamento de dividendos, que não só dependem dos lucros como também, e sobretudo, são proporcionais aos mesmos. A remuneração de uma participação passiva, em contrapartida, apenas depende dos lucros. O facto de estarem ou não previstos pagamentos ulteriores no caso de uma participação passiva devia ser decidido por acordo entre as partes e, de qualquer forma, não era uma das características constitutivas de uma participação passiva «normal». No entanto, em conformidade com [...], nos termos do n.º 4 do artigo 10.º da KWG, estava expressamente previsto o pagamento ulterior, a título subsidiário, em caso de perdas, que constitui um elemento típico das participações passivas. A reconstituição da participação pelo seu montante original a partir de lucros futuros era prioritária ([14]).

(99) A alegação de que, para volumes muito elevados só podia recorrer-se a capital social, mas não a participações passivas «normais», era desmentida pelo volume das participações passivas obtidas no mercado de capitais por instituições privadas em 1998/99, e também no momento presente, que chegaram a atingir os mil milhões de euros. Em termos relativos, qualquer participação passiva era reconhecida como fundos próprios de base, mesmo acima do limite de 15%, se estivesse em conformidade com os requisitos do Comité de Supervisão Bancária de Basileia e com a prática das autoridades de supervisão alemãs.

(100) Uma prova actual da possibilidade de exceder o limite de 15% foi dada por um membro da BdB, o Deutsche Bank, com uma operação financeira efectuada em 2 de Dezembro de 2003: a incorporação de participações passivas de investidores privados num total de 300 milhões de euros, com prazo indeterminado (*perpetual*) ([15]). Isto ilustra, uma vez mais, em que medida o mercado das participações passivas era líquido e transparente relativamente aos bancos alemães, mesmo quando se tratava de montantes elevados. O prémio de garantia de 0,99% acordado nesta operação constitui mais uma prova de que a remuneração de garantia estabelecida para a participação passiva do *Land* de Hessen no Helaba estava em conformidade com as condições do mercado.

(101) A pedido da Comissão, a Alemanha apresentou um quadro com uma panorâmica da evolução das participações passivas e outros instrumentos híbridos de fundos próprios de base num conjunto de grandes bancos do sector privado entre 1998 e 2003. O quadro mostra claramente como e em que medida, do ponto de vista da Alemanha, as instituições referidas tinham também incorporado fundos próprios de base híbridos para além do limite de 15% estabelecido para efeitos de supervisão, visto que a proporção desses instrumentos no total de fundos próprios excedia 15% ([+]).

	[Banco A]			[Banco B]			[Banco C]		
	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (dos quais participações passivas) (milhões €)	Fundos próprios de base (milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em%	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (milhões €)	Fundos próprios de base (milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em%	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (milhões €)	Fundos próprios de base (mil milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em% (*)
1998	612 (612)	15 978,4	4%	—	10 623	—	613,5503	12,987	5%
1999	3 096 (713)	17 338	18%	1 495	12 908	12%	1 937	14,6	13%
2000	3 275 (768)	21 575	15%	1 574	12 046	13%	2014	21,3	9%

([14]) [...] determina que: «[...]»

([15]) Ver *Börsenzeitung* de 7 de Novembro de 2003 e *International Financial Review* de 22 de Novembro de 2003.

([+]) Os nomes dos bancos privados constituem informação confidencial, pelo que são indicados no quadro pela designação Banco A, Banco B e Banco C.

	[Banco A]			[Banco B]			[Banco C]		
	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (dos quais participações passivas) (milhões €)	Fundos próprios de base (milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em%	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (milhões €)	Fundos próprios de base (milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em%	Instrumentos de fundos próprios de base híbridos (milhões €)	Fundos próprios de base (mil milhões €)	Fundos próprios de base híbridos em% (*)
2001	3 404 (811)	24 803	14%	1 923	11 542	17%	3 650	21,7	17%
2002	2 973 (686)	22 742	13%	1 732	8 572	20%	4 164	19,1	22%
2003	3 859 (**) (572)	21 618	18%	1 561	7 339	21%	4 076	14,4	28%

(*) partindo do reconhecimento integral como fundos próprios de base

(**) incl. acções preferenciais cumulativas após desconsolidação de sociedades fiduciárias

(102) Contrariamente à argumentação da BdB, em caso de insolvência, tanto a participação passiva do *Land* de Hessen como as participações passivas obtidas no mercado de capitais seriam reembolsadas antes do capital social, ou seja, teriam prioridade em relação a este. Também ao contrário do que foi argumentado pela BdB, o *Land* de Hessen, tal como o investidor de qualquer outra participação passiva, receberia, em caso de insolvência, a respectiva quota parte da massa falida, ao passo que o proprietário não receberia nada, o que resulta num risco reduzido em comparação com o capital social.

(103) Uma participação passiva distingue-se do capital social sobretudo porque o sócio passivo não detém uma parte do património da empresa e também não tem direito de voto. A BdB escamoteou este facto na sua análise e exigiu mesmo um prémio para este elemento. O mercado não segue esta lógica.

(104) As dúvidas da BdB quanto à dedutibilidade fiscal da remuneração são infundadas. O *Land* de Hessen não tinha assumido o risco nem a iniciativa empresariais inerentes a uma *Mitunternehmerschaft*. Tal como qualquer sócio passivo típico, nos termos do contrato de criação da *stille Gesellschaft,* o *Land* de Hessen participava apenas nos lucros e perdas correntes do Helaba, mas não nas reservas ocultas e tão-pouco no valor comercial ou nas mais-valias do capital de exploração. Após extinção da *stille Gesellschaft*, reaveria apenas a sua participação. Não foi conferida ao *Land* de Hessen qualquer possibilidade de exercer direitos equivalentes aos direitos de voto, supervisão e oposição de um sócio comanditário ou aos direitos de supervisão previstos no n.º 1 do artigo 716º da BGB (Código Civil). Além do mais, o *Staatsvertrag* celebrado entre o *Land* de Hessen e o da Turíngia relativo a uma organização comum de caixas de poupança não permitia que o banco admitisse um sócio passivo atípico. Não existindo uma *Mitunternehmerschaft*, a dedutibilidade fiscal da remuneração paga ao *Land* de Hessen foi, pois, reconhecida também pelas autoridades fiscais.

(105) O tratamento contabilístico é também diferente. O capital social é aumentado, por decisão da assembleia geral, pelos lucros contabilísticos (excedente das rubricas do activo em relação ao passivo). Em contrapartida, no caso da participação passiva do *Land* de Hessen, a remuneração reduzia o resultado operacional do banco ao diminuir o juro líquido recebido (a remuneração é parte integrante das despesas com juros) e não constitui afectação de lucros, pelo que não requer qualquer decisão por parte dos accionistas. Este tratamento contabilístico obrigatório da participação passiva reduzia o rácio custos-benefícios e a rentabilidade contabilística dos capitais próprios.

(106) Contra o ponto de vista da BdB, um investidor numa economia de mercado teria aceite que a base de avaliação da sua remuneração se limitasse à parte efectivamente utilizada para expansão do negócio e não teria exigido uma remuneração de 0,3% para a parte remanescente, em consonância com a decisão da Comissão relativa ao WestLB. Face às necessidades limitadas do Helaba, comunicadas desde o início, nenhum outro investidor teria obtido melhores resultados negociais do que o *Land* de Hessen.

(107) No que respeita ao nível da remuneração adequada, a argumentação da BdB falha na suas próprias premissas. O único elemento de referência possível seria a remuneração

acordada no mercado para participações passivas comparáveis em instituições de crédito durante o período em questão. As diferenças existentes entre as características das diversas participações passivas, e também da qualidade das instituições de crédito em que são incorporadas, devem ser tomadas em conta, para efeitos de comparação das remunerações, através da aplicação de prémios ou deduções a essas remunerações e não à remuneração de um hipotético investimento de capital social.

(108) Independentemente deste aspecto, a determinação da rendibilidade de investimentos de capital social efectuada pela BdB estava também incorrecta. Ao calcular o valor Beta, os Landesbanken não devem ser equiparados a bancos de crédito expostos a um risco sistemático acima da média, devendo antes ser considerados com referência ao grupo claramente definido dos bancos cotados em Bolsa, os chamados bancos CDAX. Grande parte do balanço total do Helaba consistia em créditos de baixo risco sobre as autarquias, créditos interbancários e créditos hipotecários. No quadro de uma avaliação empresarial fundamentada efectuada por um perito, em 1 de Janeiro de 1999, foi determinado um factor Beta de [...], ou seja, bastante inferior a 1, para sete instituições de crédito com estrutura de risco comparável em termos de risco comercial, actividade comercial, estrutura de clientes e dimensão. O perito partiu da hipótese de uma rendibilidade de mercado a longo prazo de 5,0% e uma taxa de juro sem risco a longo prazo de 6,0%, chegando a uma taxa de custos do capital próprio de [...]% a 1 de Janeiro de 1999. A alegação da BdB de que a rendibilidade do capital próprio do Helaba atingiu 11,66% em 31 de Dezembro de 1998 baseava-se num factor Beta totalmente inflacionado e, além disso, em dados históricos desactualizados. O nível das taxas de juro tinha registado alterações significativas nas últimas décadas e as observações da BdB sobre a inflação e as expectativas de inflação não eram compreensíveis neste contexto.

(109) Por outro lado, a remuneração acordada para o período de vigência da participação passiva só podia ser comparada com a rendibilidade variável do capital social e não, por exemplo, com a rendibilidade do capital social da sociedade no momento do investimento. Ninguém teria garantido a um proprietário do banco um nível de rendibilidade dos capitais próprios correspondente ao do final de 1998, eximindo-o assim do risco de flutuação da rendibilidade.

(110) As observações da BdB sobre o montante dos custos de refinanciamento deduzidos não são consistentes. Só podiam tomar-se por base os custos líquidos de refinanciamento se a carga fiscal teórica ou efectiva fosse também deduzida das remunerações comparáveis que as instituições de crédito privadas pagam por participações passivas comparáveis obtidas no mercado de capitais. Para os fundos obtidos no mercado de capitais, porém, indicava-se habitualmente não a remuneração global, mas sim apenas o prémio de remuneração, que no caso de instrumentos de juro variável e de entradas em espécie era idêntico à remuneração de garantia. A comparação da remuneração da participação passiva do *Land* de Hessen com as remunerações pagas no mercado podia, assim, ser feita directamente. Tomar como referência uma remuneração global fictícia por uma entrada em numerário fictícia, da qual se deviam depois deduzir os custos de refinanciamento, era não só desnecessário como também aumentava a incerteza da avaliação quantitativa, uma vez que teriam de ser introduzidas estimativas em diversas etapas.

(111) Contrariamente às alegações da BdB, não se justificavam quaisquer prémios de remuneração. Não existiam elementos empíricos comprovativos de que seria pago um prémio por uma entrada particularmente volumosa no mercado. As operações comparáveis de obtenção de capitais por instituições de crédito privadas não mostravam qualquer relação entre o respectivo montante e a remuneração. Pelo contrário, o *Land* teve de aceitar o faseamento acordado porque o fundo especial transferido em bloco não tinha inicialmente qualquer utilidade para o Helaba. No mercado, nenhum investidor teria conseguido obter uma remuneração imediata pelo montante total e muito menos um prémio.

(112) Além do mais, o argumento de que a renúncia a direitos de voto devia ser compensada por uma remuneração adicional no caso de investimentos de capital social não se aplicava a uma *stille Gesellschaft*. Por lei, o sócio passivo não tem direito de voto e o mercado não remunera a sua «renúncia» à possibilidade de exercer influência.

(113) Em princípio, não deixa de ser verdade que, no mercado, um investidor poderia aceitar a falta de fungibilidade do seu investimento em troca de uma rendibilidade mais elevada. Por isso mesmo, a falta de fungibilidade da participação passiva do *Land* em comparação com o capital constituído a partir de direitos de participação nos lucros foi tida em conta nos debates que precederam a transacção. As partes tinham também tomado em consideração o carácter perpétuo da participação através do prémio de remuneração de 0,20% p.a.. Um investidor privado teria, no entanto, considerado o facto de que no presente caso se procurava um investimento não para numerário mas sim para um fundo especial de grande volume, não divisível e com afectação específica, que apenas podia ser transferido como uma entrada em espécie. Quando a BdB argumenta que não havia praticamente mercado para um investimento desta natureza, tal constatação aplica-se não só ao reinvestimento (fungibilidade), mas também, desde logo, ao investimento inicial. Não era plausível que, face a tais considerações, um investidor privado pudesse exigir, ou obter, um prémio mais elevado do que o de 0,20% p.a. estabelecido pelo carácter de perpetuidade. A BdB também não forneceu esclarecimentos nem fundamentos mais pormenorizados em relação a este aspecto.

(114) No âmbito da comparação com as condições de mercado importava tomar em conta o efeito do imposto sobre a actividade comercial, contrariamente à posição defendida pela BdB. As participações passivas em instituições de crédito são geralmente realizadas por investidores institucionais, os quais devem pagar o imposto sobre a actividade comercial que incide sobre a remuneração recebida. O *Land* não era, porém, sujeito passivo deste imposto, pelo que estava disposto a aceitar uma remuneração proporcionalmente inferior. A isenção de que o *Land* beneficia tinha

como contrapartida a obrigação de pagamento do referido imposto por parte do banco. O facto de o imposto ser pago ao *Land* ou à autarquia era irrelevante, assim como era indiferente que fosse calculado sobre o rendimento tributável (geralmente do destinatário da remuneração, mas, neste caso, do banco), desde que o banco conseguisse de facto obter lucros. Se, pelo contrário, registasse perdas, não só não haveria lugar a qualquer pagamento de imposto, como também não seria paga qualquer remuneração pela participação.

(115) Contrariamente ao afirmado pela BdB, o Helaba também não pagava a remuneração a si próprio. De acordo com a decisão do *Land* de Hessen, as receitas líquidas de impostos resultantes do investimento do fundo especial não eram integradas no orçamento geral, uma vez que estavam vinculadas à finalidade específica do fundo, devendo ser utilizadas para reforço das actividades de promoção. Tratava-se de uma questão de utilização das verbas pagas ao *Land* pelo Helaba.

VI. ANÁLISE DAS MEDIDAS

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

(116) Nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, salvo disposição em contrário, são incompatíveis com o mercado comum, na medida em que afectem as trocas comerciais entre os Estados-Membros, os auxílios concedidos pelos Estados ou provenientes de recursos estatais, independentemente da forma que assumam, que falseiem ou ameacem falsear a concorrência, favorecendo certas empresas ou certas produções.

1.1. RECURSOS ESTATAIS

(117) Com a incorporação de uma participação passiva, o *Land* de Hessen optou por transferir capitais de incentivo públicos para o Helaba para reforçar a respectiva base de capital próprio, mas também para conseguir receitas adicionais para o *Land*. Apesar de os reembolsos destes créditos continuarem à disposição dos capitais de incentivo servindo, assim, objectivos de interesse geral, o património foi reconhecido pela autoridade de supervisão, pelo que podia ser utilizado para efeitos de garantia do Helaba, o qual está em concorrência com outras instituições de crédito. Desta forma, foram transferidos recursos estatais para o Helaba.

1.2. FAVORECIMENTO DE UMA DADA SOCIEDADE

(118) Para determinar em que medida a transferência de recursos públicos para uma empresa pública favorece esta empresa, sendo assim susceptível de constituir um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, a Comissão aplica o chamado «princípio do investidor numa economia de mercado». Este princípio foi aceite e desenvolvido pelo Tribunal de Justiça e pelo Tribunal de Primeira Instância em vários processos, em especial num acórdão relevante para o caso jacente, pronunciado no processo WestLB ([16]).

a) *Princípio do investidor numa economia de mercado*

(119) Segundo este princípio, não se considera haver favorecimento de uma empresa se os recursos financeiros são disponibilizados em «condições em que um proprietário privado consideraria aceitável conceder os mesmo fundos a uma empresa privada comparável operando este investidor privado em condições normais de uma economia de mercado» ([17]). Em contrapartida, haverá favorecimento na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE se o acordo de remuneração proposto e/ou a situação financeira da empresa for tal que não se pode esperar uma rendibilidade normal num período de tempo razoável.

(120) O princípio do investidor numa economia de mercado é aplicável da mesma forma a todas as empresas públicas, independentemente do facto de darem lucros ou prejuízos. Esta posição da Comissão foi confirmada pelo Tribunal de Primeira Instância no acórdão relativo ao WestLB ([18]).

(121) A grande questão que se coloca na análise do caso em apreço reside em determinar se um investidor numa economia de mercado teria transferido para o Helaba capital com características idênticas às dos capitais de incentivo do *Land* de Hessen e em condições idênticas, tendo em vista acima de tudo a rendibilidade prevista do investimento.

b) *Classificação jurídica e económica do capital transferido*

(122) O *Land* de Hessen incorporou no Helaba, como participação passiva, em 31 de Dezembro de 1998, capitais de incentivo com uma carteira de empréstimos nominais do *Land* no valor de 6 026 milhões de DM (3 081 milhões de euros) e um valor líquido de 2 473 milhões de DM (1 264 milhões de euros) avaliado por especialistas. A BAKred reconheceu esta participação, nos termos referidos supra, na sua totalidade como fundos próprios de base para fins de supervisão. Só uma pequena parte, de montante anualmente variável, foi necessária para cobrir actividades de incentivo. Esta parte da participação passiva inscrita no balanço teve uma mera função de garantia para o Helaba. A maior parte do remanescente estava à disposição do Helaba para apoio e expansão da sua actividade concorrencial.

(123) Como aconteceu no caso do WestLB, a Comissão determinou a remuneração adequada para os capitais de incentivo transferidos à luz da sua utilidade comercial para o Helaba. Conforme explicitado supra, o ponto de partida

([16]) Acórdão nos Processos apensos T-228/99 e T-233/99.

([17]) Comunicação da Comissão aos Estados-Membros sobre a aplicação dos artigos 92.º e 93.º do Tratado CEE e do artigo 5.º da Directiva 80/723/CEE da Comissão às empresas públicas do sector produtivo (JO C 307 de 13.11.1993, p. 3, ver ponto 11). Embora esta comunicação aborde explicitamente o sector da indústria transformadora, o princípio é indubitavelmente também aplicável da mesma forma a todos os outros sectores. No que se refere aos serviços financeiros, esta situação foi confirmada por diversas decisões da Comissão, por exemplo nos processos Crédit Lyonnais (JO L 221 de 8.8.1998, p. 28) e GAN (JO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

([18]) Acórdão WestLB n.º 206 e seguintes.

para a determinação da remuneração normal do mercado é a remuneração que seria exigida por um investidor numa economia de mercado quando coloca capital próprio à disposição de um banco.

(124) O autor da denúncia argumenta que o capital que foi disponibilizado ao Helaba equivale, tal como aconteceu na transferência do património do WfA para o WestLB, a um investimento de capital social. A Alemanha contesta esta equiparação a capital social. Argumenta que se trata antes de uma participação passiva, o que se repercute no nível da remuneração.

(125) A Alemanha, o Helaba e o autor da denúncia concordam que os capitais de incentivo incluídos na participação passiva do *Land* de Hessen constituem fundos próprios de base. Alegam, nesse sentido, que a reserva especial foi reconhecida pela BAKred como fundos próprios de base (*Tier 1*), pelo que só podia ser comparada com os instrumentos de capital próprio reconhecidos na Alemanha como fundos próprios de base no ano da transferência e que estavam à disposição do Helaba no momento da incorporação dos fundos para um investimento desta envergadura que representava significativamente mais do que 15% dos fundos próprios de base.

(126) Quanto a este aspecto, a Comissão concorda com as partes envolvidas no procedimento. Já na decisão que tomara relativamente ao WestLB em 1999, a Comissão deixara claro que uma comparação entre os activos do Wfa já reconhecidos como fundos próprios de base e instrumentos de capital que só podiam ser utilizados como fundos complementares, designadamente como títulos de participação nos lucros e acções sem direito de voto, não pode servir de base para determinar a remuneração adequada para o capital transferido (Decisão 2000/392/CE, considerando nº 199). Os capitais próprios de base têm muito mais interesse para as sociedades porque estas podem, a partir deles, obter fundos próprios complementares (tal como certificados de participação nos lucros) até um montante correspondente, por forma a aumentar a sua base de fundos próprios. Uma condição prévia para que o capital disponibilizado seja reconhecido como fundos próprios de base é a existência de uma maior exposição ao risco, que em condições normais de mercado se reflecte também, em princípio, numa remuneração mais elevada destes instrumentos. Pode, assim, excluir-se desde logo qualquer semelhança com os chamados fundos complementares, que oferecem possibilidades limitadas de utilização para expansão do negócio.

(127) Do ponto de vista da BdB, para este investimento concreto a única forma jurídica adequada a utilizar pelo Helaba era a do capital social. A Alemanha considera haver outra forma jurídica possível, a da participação passiva com duração ilimitada (*perpetual*), de acordo com os requisitos do artigo 10.º, n.º 4 da KWG e dos critérios da «Declaração de Sydney» do Comité de Supervisão Bancária do Banco de Pagamentos Internacionais de Basileia, que por seu turno orientou as decisões tomadas pela autoridade de supervisão bancária alemã, a BAKred. O acordo entre o *Land* de Hessen e o Helaba incidiu pois na forma jurídica de uma participação passiva de duração ilimitada, reconhecida enquanto tal pela BAKred e pelas autoridades fiscais competentes.

(128) A Comissão considera que a Alemanha demonstrou de forma suficiente que o argumento da BdB não era plausível. A BdB argumentou que a participação passiva do *Land* de Hessen representava um abuso de forma em relação a uma participação passiva «normal». Em termos económicos, a participação passiva apresenta tantos pontos comuns com o capital social que um investidor teria exigido o pagamento de juros correspondentes à remuneração de capital social.

(129) A Comissão começa por registar que a opção pela participação passiva tinha sido expressamente acordada entre o *Land* de Hessen e o Helaba e aceite enquanto tal pelas autoridades alemãs. Para se poder aceitar que se tratou de um abuso de forma, seriam necessárias provas inequívocas de que as autoridades competentes alemãs tivessem erradamente reconhecido a participação passiva do *Land* de Hessen enquanto tal. Contudo, não há elementos que apontem nesse sentido. A Comissão concorda com a Alemanha quando esta considera que a duração limitada de uma participação passiva ou a possibilidade de retirada da mesma não constitui, nem do ponto de vista do direito das sociedades nem na óptica da supervisão bancária, uma característica necessária para o reconhecimento de uma participação passiva como fundos próprios de base, na acepção do artigo 10.º n.º 4 da KWG. Acresce que a Comissão interpreta a «Declaração de Sidney» do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, de Outubro de 1998, no sentido da imposição de um limite de 15% exclusivamente para o reconhecimento como fundos próprios de base de certos instrumentos de capital inovadores, em especial os que estão limitados no tempo. Todavia, não se pode tirar a conclusão inversa de que os instrumentos de capital inovadores permanentes de forma alguma podem ser reconhecidos como fundos próprios de base ou que estão também abrangidos por este limite. Acresce que, como a Alemanha o demonstrou amplamente, a prática dos bancos privados nos últimos anos confirma a possibilidade de utilização de instrumentos de capital inovadores permanentes como fundos próprios de base acima do limite dos 15%.

(130) Também os critérios selectivos aduzidos pela BdB não parecem suficientemente válidos, na opinião da Comissão. Numa perspectiva de análise de risco, a participação passiva do *Land* de Hessen assemelha-se mais a uma participação passiva «normal» do que a capital social. Também neste caso, a Comissão concorda com as observações da Alemanha.

(131) Para a Comissão, é crucial neste contexto que tanto a participação passiva do *Land* de Hessen como as outras participações passivas «normais» (i.e. limitadas no tempo) adquiridas no mercado de capitais sejam, em caso de insolvência, reembolsadas antes do capital social e que o investidor receba assim a quota parte da massa falida, ao passo que num investimento de capital social não recebe nada. A Alemanha apresentou um parecer jurídico que demonstrava que, nos termos das disposições contratuais, em caso de insolvência ou de liquidação, a participação passiva do *Land* de Hessen devia ser reembolsada antes do capital social a partir de activos remanescentes, se não tivesse sido reduzida ou absorvida por perdas.

(132) Acresce que, enquanto a sociedade não der prejuízos, tanto o *Land* de Hessen como quem investe numa participação

passiva com duração determinada recebe a totalidade da remuneração acordada, enquanto que aquele que investe em capital social só pode reclamar o pagamento de dividendos proporcionais aos lucros. Também aqui, a participação passiva do *Land* de Hessen constitui uma participação passiva típica, na acepção do nº 4 do artigo 10.º da KWG.

(133) Também não convence a objecção da BdB, segundo a qual a participação passiva equivale a capital social porque, a longo prazo, conduziu a um aumento de quase 50% dos fundos próprios de base do Helaba. Importa neste contexto referir o sistema faseado acordado entre o *Land* de Hessen e o Helaba, por força do qual, no período 1999 — 2002, o Helaba, em linha com as suas necessidades reais de capital, só podia utilizar para o seu *core business* uma quota-parte anualmente crescente dos fundos próprios de base utilizáveis. A Comissão permite-se, neste contexto, chamar expressamente a atenção para o facto de que, também no caso do WestLB, o importante volume de capitais injectados constituiu um mero indicador, por si só não decisivo, da equiparação a capital social. Na Decisão 2000/ /392/CE relativa ao WestLB, assim como na decisão de 20 de Outubro de 2004, a Comissão concluiu, com base numa avaliação global, em favor da predominância de uma similitude da transacção com um investimento de capital social. Um aspecto essencial neste contexto reside no facto de que os activos do WfA, como capital social, estiveram expostos ao risco de perdas por insolvência ou liquidação. Por outro lado, no caso do WestLB, a Comissão também teve em conta o facto de, no momento da transferência dos activos do WfA em 1991 — contrariamente ao que aconteceu na altura da transferência da participação passiva do *Land* de Hessen para o Helaba em 1998 — não havia ainda na Alemanha um mercado desenvolvido de instrumentos de capital próprio híbridos e uma instituição de crédito como o WestLB só poderia ter adquirido um volume comparável de fundos próprios de base no mercado sob a forma de capital social. No caso jacente, o Helaba poderia facilmente ter coberto as suas necessidades de capital no período 1998 — 2002 no mercado, por via da aquisição faseada de várias participações passivas de volume inferior de diferentes investidores institucionais.

(134) A BdB sublinha também que, com a participação passiva do *Land* de Hessen, o capital social com função de tampão do Helaba representava apenas 50%, enquanto nas instituições de crédito privadas a quota-parte dos instrumentos híbridos no capital próprio de base está abaixo dos 20%, pelo que o capital social com função de tampão representa mais de 80%. Segundo a BdB, um investidor institucional, perante a elevada quota parte no capital social do Helaba, não teria aceite uma participação desta natureza. A Alemanha confirmou que a quota-parte da participação passiva nos fundos próprios de base em 2003, i.e., quando se chegou à última etapa do sistema faseado, tinha atingido [...]% e que a percentagem de todas as participações passivas (i.e., não apenas as do *Land* de Hessen) em 2003 ascendia a [...]%. Contudo, na opinião da Comissão, não se pode necessariamente deduzir desta situação que um investidor institucional não teria optado por uma participação passiva análoga em razão da elevada percentagem que representava em relação ao capital próprio. A Alemanha sublinhou que os Landesbanken geralmente utilizam participações passivas em proporções superiores ao limite dos 15% como instrumento de obtenção de fundos próprios de base, fazendo-o predominantemente a partir dos próprios garantes, mas também a partir de investimentos de terceiros. Assim, de acordo com os dados da Alemanha, em 2003, a quota-parte das participações passivas no [...] ([a]) era de 72%, no [...] ([b]) i era de 39%, no [...] ([c]) ii de 33%, no [...] ([d]) v de 39% e no [...] ([e]) de 42% ([19]). Os motivos que explicam esta elevada percentagem de instrumentos híbridos têm a ver com o facto de que, em razão da sua estrutura de direito público, os Landesbanken não estão autorizados a fazer aumentos de capitais nos mercados de acções. Parece também que quem investe nos Landesbanken está mais disposto a aceitar uma quota-parte inferior de capital social com função de tampão, já que, em razão da diferente orientação comercial e da consequente estrutura de risco inferior destas instituições, o capital está geralmente exposto a um risco menor. Pelo menos no caso do Helaba que, mesmo enquanto parte do grupo dos Landesbanken mencionados, deve ser considerado como uma instituição de crédito de baixo risco, a Comissão não pode excluir a possibilidade de que, não obstante uma quota-parte de capital social com função de tampão de (apenas) 50%, um investidor institucional tivesse feito um investimento comparável no Helaba sob forma de participação passiva.

(135) A Comissão examinou também circunstanciadamente em que medida o carácter perpétuo da participação, ou seja, o facto de não ter prazo fixo e de não poder ser rescindida pelo *Land* de Hessen, tem consequências para efeitos da presente análise de risco.

(136) A BdB argumenta que não existem no mercado de capitais instrumentos híbridos sem prazo fixo. Os investidores institucionais só estão dispostos a adquirir instrumentos de capital próprio híbridos com prazo fixo ou instrumentos em relação aos quais está garantido o reembolso porque a percentagem dos lucros distribuídos sob a forma de dividendos aumenta (*step-up*) ou o instrumento é transformado num dado momento numa outra forma de investimento. As cláusulas de *step-up* representariam para o devedor (emitente) um importante incentivo económico ao reembolso da participação passiva. Assim, na prática, uma cláusula de *step-up* transforma uma perpétua num instrumento com um prazo fixo. Acresce que são os agentes privados que geralmente investem em instrumentos de capital próprio de base inovadores.

(137) A Alemanha e o Helaba contrapuseram que, mesmo quando se trata de perpétuas com cláusulas de *step-up*, os investidores teriam de estar preparados para o facto de, no momento em que essas cláusulas se tornam efectivas, não

([a]) Informação confidencial, aqui designado por Banco I
([b]) Informação confidencial, aqui designado por Banco II
([c]) Informação confidencial, aqui designado por Banco III
([d]) Informação confidencial, aqui designado por Banco IV
([e]) Informação confidencial, aqui designado por Banco V
([19]) Comunicação das autoridades federais alemãs de 1 de Outubro de 2004, p. 16.

haver, contrariamente a possíveis expectativas, um reembolso em tempo devido, pelo que o risco de perpetuidade existe. Esta situação resulta do facto de que o «direito de renúncia» é exclusivo do devedor (emitente), a situação económica do emitente no momento em que se torna efectiva a cláusula de «step-up» determina o reembolso em tempo devido e, por fim, a renúncia carece do aval das autoridades de supervisão, o qual pressupõe que no momento da rescisão o devedor disponha de capitais próprios suficientes ou faça uma transacção alternativa no mercado. Acresce que há exemplos que mostram que também os investidores institucionais colocam instrumentos híbridos de duração indeterminada e sem cláusulas de *step-up*, como foi o caso citado pela Alemanha, da emissão de obrigações subordinadas de duração ilimitada da Air Canada em 1987 que, conforme a Comissão verificou, não fora acompanhada de qualquer cláusula de *step-up*. A Alemanha argumentou ainda que, embora a existência de direitos de rescisão se repercutisse nos preços, o corredor de remuneração não era largo.

(138) Para a Comissão, o ponto essencial da questão em apreço reside no facto de que a perpetuidade da participação neste caso envolve em primeira linha o risco de o investidor não conseguir tirar proveito do aumento das taxas de juro no mercado, já que por um lado não tem possibilidade de rescisão e, por outro, não pode contar com um «*step-u*». Contudo, a perpetuidade da participação não envolve risco de perdas em caso de insolvência ou liquidação. Atenta esta situação, e tendo em conta a descrição do mercado feita pela Alemanha, a Comissão considera que o carácter ilimitado da participação não justifica neste caso a mudança de designação do produto de referência de «participação passiva» para «capital social». Todavia, a Comissão analisará posteriormente se o carácter perpétuo justifica um prémio sobre a remuneração habitual no mercado para as participações passivas.

(139) Deve concluir-se que, no caso do Helaba, a transferência foi sem dúvida efectuada sob a forma jurídica de uma participação passiva que tem muito mais em comum com outras participações desta natureza do que com capital social. A Comissão considera, pois, que não existem indícios suficientes de abuso da forma jurídica de uma participação passiva para uma injecção de fundos que, na realidade, correspondiam economicamente a capital social. A base para a remuneração do instrumento de capital em questão é, pois, a que se utilizaria para uma participação passiva «normal», isto é, com prazo fixo e de dimensão comparável à que se observa no mercado e sobre cuja remuneração poderá ter de se aplicar um prémio. Em conclusão, as observações da BdB quanto à remuneração adequada do capital social não são pertinentes.

c) ***Determinação da base de capital para efeitos de remuneração***

Base de capital de referência

(140) Na determinação da base de capital a remunerar, a Comissão começa por distinguir a «função de expansão do negócio» da (mera) «função de garantia» dos capitais de incentivo colocados à disposição sob forma de fundos próprios para a actividade comercial da instituição de crédito.

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

(142) Em consequência, para calcular a remuneração, a participação passiva reconhecida na totalidade como fundos próprios de base deve ser dividida em duas bases de capital distintas. A base de capital que estava disponível para apoiar a actividade concorrencial do Helaba deve ser remunerada em termos idênticos aos que um investidor na economia de mercado teria exigido para uma participação passiva com características análogas à da presente situação. A base de capital que não estava disponível para apoiar a actividade concorrencial do Helaba deve ser remunerada em termos idênticos aos que um investidor numa economia de mercado teria razoavelmente exigido na situação concreta.

Base de capital disponível para apoiar as actividades concorrenciais do Helaba

(143) Por princípio, a Comissão considera que o montante de capital disponibilizado que foi realmente utilizado não pode constituir um factor de determinação da remuneração adequada. O que conta é a *possibilidade* de utilização do capital para expansão do negócio. Um investidor privado também não se contentaria com uma remuneração que dependesse do capital utilizado. Neste contexto, a Comissão segue basicamente a opinião da BdB de que, para um investidor numa economia de mercado, que assume o risco de perda do seu investimento, o facto de a instituição de crédito utilizar ou não o capital injectado para expansão das suas actividades é irrelevante. Como justamente indicado pela BdB, em princípio, o único factor decisivo para esse investidor é o facto de já não poder negociar ele próprio com o montante transferido e obter assim as correspondentes rendibilidades. Para ilustrar a questão, poder-se-á recorrer ao exemplo do arrendamento de uma

casa: o senhorio exigirá o pagamento da renda mesmo quando, seja por que motivo for, o inquilino não vive na casa, já que, com o arrendamento em curso, o senhorio renuncia à possibilidade de alugar a casa a outra pessoa além de que, seja em que circunstâncias for, não tem qualquer possibilidade de controlar onde o inquilino reside. O usufruto da casa constitui, pois, o objecto do contrato de arrendamento.

(144) A Comissão começa por registar que a base de capital a remunerar nos termos do acordo e que estava à disposição do Helaba para apoiar as suas actividades concorrenciais não depende da sua utilização efectiva mas antes e só da possibilidade de ser utilizada para apoiar essas actividades. Em consequência, o acordo respeita os critérios da Comissão acima referidos.

(145) O *Land* de Hessen e o Helaba acordaram no sistema faseado já descrito. De acordo com este sistema, o valor actual dos activos de incentivo globais foi inscrito no balanço logo em 31 de Dezembro de 1998, a fim de não ter de se dividir esse património, o qual foi, desde o início e em grande parte (isto é, com excepção da parte necessária à cobertura das actividades de incentivo), disponibilizado para apoiar as actividades concorrenciais. Todavia, o Helaba desde o início que deixou claro ao *Land* que, de acordo com o seu plano de negócios, só necessitava dos fundos por fases, isto é, de acordo com *tranches* negociadas, para apoiar as suas actividades concorrenciais. Em cada uma destas fases, o critério fundamental era a possibilidade de utilização do capital, o que significa que a remuneração não dependia da sua utilização efectiva. Com base neste programa claro de aplicação dos fundos, a base de capital a remunerar era desde o início previsível para o *Land* de Hessen. Em consequência, o *Land* de Hessen não deixou a utilização dos fundos à discrição do banco, antes aceitou um acordo com base numa pretensão clara do Helaba.

(146) A Comissão considera que esta perspectiva é compatível com o que seria a conduta de um investidor numa economia de mercado, o qual, realisticamente, se estivesse em situação análoga à do *Land* de Hessen, não teria conseguido impor um aumento mais rápido da base de capital a remunerar, já que, à luz do seu plano de negócios, o Helaba não o teria aceite. Em consequência, a Comissão considera que, entre 1999 e 2002, só devem ser remuneradas as *tranches* previstas e só a partir de 2003 é que se poderá remunerar a totalidade da participação passiva disponível para apoiar actividades concorrenciais, devendo essa remuneração ser feita em termos análogos aos que um investidor numa economia de mercado teria exigido para uma participação passiva com características idênticas às da situação concreta.

Base de capital inscrita no balanço mas não disponível para as actividades concorrenciais do Helaba

(147) Conforme já foi mencionado, o montante da participação passiva que não podia ser utilizado para cobrir actividades concorrenciais foi também registado no balanço em 31 de Dezembro de 1998. Fazia na sua totalidade parte dos fundos próprios de garantia, estando desde o início à disposição dos credores do banco enquanto garantia. Esta situação representa, pelo menos potencialmente, uma vantagem para o banco, já que o montante inscrito no balanço correspondente aos fundos próprios dá aos investidores uma indicação da respectiva fiabilidade creditícia e pode influenciar as condições em que o banco pode incorporar capitais externos.

(148) A Alemanha contrapõe que o facto de o Helaba ter inscrito no respectivo balanço a totalidade da participação passiva de 1 264,4 milhões de euros imediatamente após a respectiva recepção não pode ser interpretado como tendo tido qualquer efeito na melhoria da fiabilidade creditícia do banco. Desde meados dos anos 80 que o Helaba tem um *rating* de topo AAA/Aaa na escala de longo prazo, um indicador relevante para os credores do banco, tendo por critério primário as disposições existentes em matéria de garantias, designadamente a *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*. A incorporação no balanço das participações passivas não poderia ter melhorado a fiabilidade creditícia que já era excelente ([20]).

(149) A Alemanha argumentou também em resposta a um ulterior pedido de informações da Comissão que, mesmo considerando o *rating* de solidez financeira da agência Moody's Investors Service e o *rating* individual da Fitch, que foram atribuídos ao Helaba no período de referência em causa, a participação passiva não poderia ter tido qualquer influência na classificação da solidez financeira do Helaba. Os dois *ratings* acima mencionados basearam-se exclusiva e directamente na rendibilidade da instituição, na qualidade do respectivo *management*, na posição de mercado e também na estrutura dos capitais próprios, independentemente das garantias existentes sob a forma de *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung* e da dotação em capitais próprios ([21]). Os dois *ratings* mencionados permaneceram inalterados de 1997 a 2000, não obstante a incorporação da participação passiva em finais de 1998 (C+ para o *rating* de solidez financeira da Moody's e B/C para o *rating* individual da Fitch), tendo a situação piorado a partir de 2001 (O *rating* de solidez financeira da Moody's desceu para C+ (neg.) e C (neg.) e o *rating* individual da Fitch baixou para C). Segundo a Alemanha, esta situação demonstra que a participação passiva não teve qualquer influência na fiabilidade creditícia do Helaba, mesmo deixando de lado as garantias estatais ([22]).

([20]) Resposta da Alemanha de 23.06.04, p. 12.

([21]) Resposta da Alemanha de 23 de Junho de 2004, p. 12, anexo 29/ /2004, *Fitch Ratings: Bank Rating Methodology: May 2004, S. 12: «Principal considerations are profitability, balance sheet integrity (including capitalisation), franchise, management, operating environment, consistency, as well as size (in terms of a bank's equity capital)»*.

([22]) Conforme já foi referido, esta situação explica-se pelo facto de terem sido claramente excedidas as normas mínimas de garantia para a composição do capital (rácio de fundos próprios de base de 4%, fundos próprios totais 8%) no período de referência em causa, o que representa uma significativa diferença em relação à situação do WestLB. Assim, em 1997, ou seja, antes da incorporação da participação passiva, nos termos *Princípio I do artigo 10a KWG*, o rácio de base do grupo Helaba e para o banco Helaba correspondiam respectivamente a 4,8% e 5,0%. Nos termos dos princípios do Banco de Pagamentos Internacionais, o rácio de fundos próprios de base (*Tier I*) em 1997 era de 5,4%. Em 1997, o rácio total e o rácio dos fundos próprios representavam 8,9% e 9,6% para o grupo Helaba e 9,2% para o banco Helaba. À luz também do que o Helaba previa para os próximos anos em termos de crescimento da sua actividade comercial, não havia qualquer necessidade imediata de incorporar fundos próprios de base no valor de 1 264,4 milhões de euros.

(150) A Comissão não pode concordar com o argumento da Alemanha. As observações da Alemanha sobre o *rating* de solidez financeira e o *rating* individual indicam que a dotação de uma instituição financeira com fundos próprios é um factor essencial para a qualidade do *rating* e, em consequência, para a solidez financeira. Numa perspectiva *ex ante*, isto é, à data do acordo sobre a participação passiva entre o *Land* de Hessen e o Helaba, as duas partes tinham de partir do pressuposto que a incorporação de fundos próprios de base no valor de 1 200 milhões de euros era adequada para melhorar ainda mais a fiabilidade creditícia do banco. Os *ratings* de solidez financeira atribuídos pela Moody's e pela Fitch, e citados pela Alemanha, mostram que era perfeitamente possível conseguir melhorias, já que os *ratings* estavam ainda longe do topo. O facto de *a posteriori* não se ter verificado qualquer alteração no *rating* de solidez financeira não significa necessariamente que não houve uma influência positiva nesse *rating*. É que a influência positiva do evidente aumento da dotação em fundos próprios de base poderia precisamente ter impedido que o *rating* de solidez financeira, por outro motivos ou em razão de determinadas circunstâncias, tivesse baixado ou a sua evolução em baixa tivesse sido mais rápida do que na realidade, isto é, só a partir de 2001.

(151) Quando avaliou a potencial influência (o que tem de ser feito *ex-ante)* de uma medida na solidez financeira de um banco e/ou nas condições financeiras futuras, a Comissão atribuiu ao *rating* da solidez financeira de um Landesbank um significado equiparável ao do *rating* numa escala de longo prazo baseado nas garantias estatais *Anstaltslast* e *Gewahrträgerhaftung*.

(152) Em relação à aquisição futura (na perspectiva de 1998) de fundos externos, o Helaba viu-se atribuído em 1998 e nos anos subsequentes o *rating* de topo AAA/Aaa com base na *Anstaltslast* e na *Gewährträgerhaftung*. Tanto quanto a Comissão sabe, e como aliás a Alemanha também o sublinha, os custos reais de refinanciamento variam ou flutuam, em comparação com outros bancos com *ratings* análogos, dentro de um corredor para uma dada categoria de *rating*. Por outras palavras, certos custos de refinanciamento específicos não podem ser deduzidos ao longo do tempo exactamente da mesma maneira para todos os bancos com *rating* equivalente, neste caso AAA/Aaa. Desta observação empírica resulta que há outros factores determinantes, como a solidez financeira do Helaba em relação a outros Landesbanken com análogos *ratings* numa escala de longo prazo com base na *Anstaltslast* e na *Gewährträgerhaftung*. Quando maior for a solidez financeira do Helaba, melhores serão as suas perspectivas futuras de, no contexto da categoria de *rating* AAA/Aaa e dadas certas negociações ou condições de refinanciamento, se situar no lado favorável do corredor das condições de refinanciamento vigentes no mercado para a categoria AAA/Aaa. Acresce que é reduzida a sua dependência do *rating* dos garantes, isto é, em caso de possível deterioração do seu *rating*, situação que não se pode excluir de antemão, o Helaba poderia utilizar a sua solidez financeira como argumento de defesa das suas condições de refinanciamento favoráveis.

(153) Na perspectiva do que em 1998 eram as condições para a incorporação futura de fundos próprios, a qual se concretizou em 2001 sob a forma de novas participações passivas, a incorporação no balanço de um importante volume de capital-tampão reduz a probabilidade de perda deste novo capital em caso de falência desde que o capital velho e o novo estejam garantidos *pari passu*. A Alemanha declarou que uma tal garantia *pari passu* constituía a regra no caso de participações passivas. Daí que, na perspectiva de 1998, não se pudesse excluir que novos investidores insistissem na sua aplicação.

(154) Em resposta à Comissão, a Alemanha declarou que as participações passivas na acepção do n.º 4 do artigo 10.º da KWG não estavam abrangidas pelo âmbito das garantias *Anstaltslas* e *Gewährträgerhaftung*. Trata-se de uma consequência directa da participação contratualmente acordada nas perdas enquanto pressuposto do reconhecimento da participação passiva como fundos próprios de garantia. Em consequência, o investidor não devia ser considerado como um credor do banco e não estava coberto pela *Gewährträgerhaftung*. Não estava também garantido pela *Anstaltslast*, já que esta última apenas consubstanciava a obrigação de garantir à instituição uma base económica e disponibilizar os fundos necessários ao prosseguimento de uma actividade comercial normal. Esta situação em nada excluía a participação de terceiros nas perdas. As perdas eram em princípio possíveis até ao limite da utilização dos fundos próprios de garantia. Desta forma, os interesses patrimoniais do detentor de uma participação passiva não estão protegidos pela intervenção do garante com base na *Anstaltslast*. Tendo em conta que quem investe fundos próprios não está abrangido pela protecção da *Anstaltslast* e da *Gewährträgerhaftung*, a solidez financeira individual do Helaba, que aumentou ou se manteve constante, terá tido, na perspectiva de 1998, no entender da Comissão, uma influência positiva nas condições futuras nas quais o Helaba incorporou outros fundos próprios, como participações passivas.

(155) A Comissão conclui que a significativa melhoria no rácio de fundos próprios de base para fins de supervisão registada com a imediata incorporação da participação passiva no balanço em 1998 representou, pelo menos numa perspectiva *ex ante*, um factor potencialmente decisivo na avaliação da solidez financeira individual e nas condições de financiamento futuras do banco, donde, uma vantagem para o Helaba, independentemente de o montante ter sido utilizado para apoiar actividades concorrenciais. Um investidor numa economia de mercado que, em resultado de uma entrada imediata no balanço de todo o capital investido, expusesse a totalidade do seu investimento ao risco de perda em caso de falência, teria exigido uma remuneração adequada que reflectisse esse risco. Por seu lado, o Helaba, em razão da vantagem, pelo menos potencial, que existia mas cuja concretização dependia de desenvolvimentos futuros que não eram plenamente previsíveis em 1998, teria concordado com uma remuneração. Consequentemente, em relação a este ponto, a Comissão concorda com as observações da BdB quanto aos princípios e aos resultados.

d) ***Remuneração adequada do capital incorporado e comparação com a remuneração efectivamente paga***

(1) *Avaliação da compatibilidade com o mercado da remuneração que foi acordada para o capital utilizado para cobertura de actividades concorrenciais*

(aa) Observação preliminar

(156) Conforme explicou, a Comissão considera que operação de capital acordada entre o *Land* de Hessen e o Helaba reveste a forma de uma participação passiva. Assim, quando se examina se a remuneração especificamente acordada respeitou as regras do mercado, é importante determinar se tal remuneração pode ser considerada como integrando o corredor de remunerações acordadas no mercado para transacções económica e juridicamente comparáveis, envolvendo participações passivas.

(157) Todavia, de acordo com a informação fornecida pela Alemanha, quando se avalia a participação passiva do *Land* de Hessen à luz das condições de mercado, é necessário ter em conta o efeito do imposto sobre a actividade comercial (em relação à participação passiva do Helaba) de 0,26% p.a. Sobre a remuneração de 1,4%, o Helaba tinha ainda de pagar o imposto sobre a actividade comercial, de que o *Land* de Hessen não é sujeito passivo, o que conduz a um encargo total de 1,66% (antes de impostos). Os investidores comerciais na Alemanha pagam imposto sobre a actividade comercial com incidência nos lucros das participações passivas. Porém, o *Land* de Hessen não é sujeito passivo de tal imposto. Em contrapartida, o Helaba devia pagar o imposto sobre a actividade comercial que incidia sobre a remuneração da participação passiva. Um investidor institucional numa economia de mercado teria, pois, exigido uma remuneração mais elevada do que o *Land*, a fim de compensar o encargo decorrente do pagamento deste imposto. Por seu turno, o Helaba estaria disposto a pagar o prémio de remuneração a esse investidor, uma vez que lhe seria indiferente pagar o prémio ao investidor, enquanto remuneração, ou à administração fiscal, enquanto imposto sobre a actividade comercial.

(158) A Comissão considera correcto o argumento da BdB, segundo o qual o imposto sobre a actividade comercial, cujas receitas na sua maior parte não revertem para o *Land*, mas para as autarquias locais, não faz parte da remuneração, tratando-se de um encargo imposto por lei, que está relacionado com o contexto fiscal e é independente das intenções das partes. Porém, a BdB não reconhece que, quando se fazem tais comparações, a questão não está em determinar se o imposto sobre a actividade comercial representa ou não parte da remuneração, mas antes trata-se de atender à situação específica do Helaba quando recebeu a participação passiva do *Land* de Hessen e, sobretudo, quando assumiu os encargos especiais dela decorrentes, os quais não existiriam em caso de participação passiva de um investidor comercial.

(159) A Comissão concorda com a posição da Alemanha, segundo a qual, quando se faz a comparação com o mercado, o imposto de 0,26% que o Helaba teria de pagar deve ser somado à remuneração de 1,40% p.a., o que totaliza um encargo total de 1,66% p.a. De acordo com a informação prestada pela Alemanha, o imposto sobre a actividade comercial pode ser repartido proporcionalmente entre as duas componentes da remuneração, com 0,23% p.a. sobre a remuneração inicial de 1,2% p.a. e 0,03% sobre o prémio de perpetuidade de 0,2%. Em consequência, para efeitos de comparação com o mercado, a taxa de 1,43% p.a. deve aplicar-se à remuneração inicial e a taxa de 0,23% p.a. ao prémio de perpetuidade.

(bb) Correspondência com as condições do mercado da remuneração inicial de 1,2% p.a. (taxa anual de 1,43% para fins de comparação com o mercado tendo em contra o imposto sobre a actividade comercial)

(160) A remuneração inicial da participação passiva em causa deve ser determinada, partindo do método aplicado pelo *Land* de Hessen e o Helaba, com base em participações passivas com prazo fixo, mas comparáveis. A questão da remuneração adequada pela natureza ilimitada da participação passiva do *Land* de Hessen tem de ser verificada separadamente no ponto cc) na perspectiva de um prémio sobre a remuneração inicial.

(161) A Alemanha apresentou dados globais relativamente às remunerações de participações passivas com prazo no momento da sua incorporação em finais de 1998 e posteriormente.

(162) De acordo com a informação fornecida pela Alemanha, quando se comparam prémios de participações passivas, é necessário fazer uma distinção com base na taxa de juro de referência. Quando, na presença de uma remuneração global variável, o prémio se refere à taxa de juro do mercado monetário (variável) no mercado interbancário (Libor ou Euribor), isto é, a taxa de refinanciamento para os grandes bancos corresponde à remuneração de garantia para o participação passiva sem qualquer necessidade de ulterior ajustamento. Porém, em caso de remuneração fixa, se o prémio for indexado à taxa (fixa) no mercado das obrigações (geralmente a rendibilidade das obrigações do Tesouro com maturidade de 10 anos), é composto pelo prémio (geral) de refinanciamento do banco em relação ao Estado pela provisão de liquidez e pela remuneração de garantia pela participação passiva. Assim, para efeitos de comparação da remuneração de garantia com as remunerações de garantia no mercado monetário, o prémio de refinanciamento tem, neste caso, de ser deduzido do prémio de remuneração. Todavia, quando se trata de participações em espécie, como foi o caso da participação passiva do *Land* de Hessen, o prémio de remuneração, à semelhança do que se passa com os instrumentos do mercado monetário de juro variável, é geralmente idêntico à remuneração de garantia.

(163) Em consequência, a remuneração da participação passiva do *Land* de Hessen, enquanto participação em espécie, pode ser comparada directamente com os prémios remuneração do mercado monetário (remunerações de taxa variável), já que estes correspondem a remunerações de garantia. Porém, quando se faz a comparação com as remunerações totais em vigor no mercado das obrigações, o prémio de refinanciamento (de cerca de 20 a 40 pontos de base, sem

contar com ulteriores variações de curto prazo no período de referência, segundo informação fornecida pela Alemanha ([23]) deve ser deduzido destas remunerações, a fim de dar conta da remuneração de garantia específica para a participação passiva.

(164) A partir da informação disponibilizada pela Alemanha, a Comissão efectuou a comparação com o mercado, na base das transacções comparativas referenciadas no quadro infra e que, ou eram do conhecimento do *Land* de Hessen e do Helaba no momento da transacção em finais de 1998 ou, caso tenham ocorrido alguns meses mais tarde, pela sua proximidade cronológica directa, permitem tirar conclusões quanto às condições de mercado prevalecentes à data da transacção, em finais de 1998:

Transacções comparativas relevantes ([1])

Descrição da transacção	Volume	Prazo	Rating de Solidez financeira/ rating individual	Prémio de remuneração p.a. (em pontos base)	Taxa de juro de referência e qualquer ajustamento ([2]) do prémio de remuneração por dedução do prémio de refinanciamento	Remuneração de garantia relevante para efeitos de comparação
Participação passiva dos bancos de poupança (*Sparkassen*) de Hessen e da Turíngia no Helaba em Dezembro de 1997	300 milhões DM	10 anos	RSF: Aaa/AAA (devido a garantias estatais) RI: ?	1,2%	Obrigações do Tesouro alemão a 10 anos (ajustamento por redução de 20-40 pontos base)	80-100 pb
Tranche de juro fixo em USD da participação passiva no Deutsche Bank, Janeiro 1998	1. *Tranche* de 700 milhões USD	10 anos	RSF: AAA/Aa1 RI: AA-	80 pb	Libor — 12 meses (sem ajustamento)	80 pb
Tranche de juro variável em USD da participação passiva no Deutsche Bank, Janeiro 1998	2. *Tranche* de 700 milhões USD	10 anos	RSF: AAA/Aa1 RI: AA-	140 pb	*US Treasuries* a 10 anos (Ajustamento por dedução de 65 pb ([3])	75 pb
Participação passiva de juro variável no SGZ-Bank, Outubro de 1998	50 milhões DEM	10 anos	RSF: A1/A+ RI: ?	120 pb	Libor — 12 meses (sem ajustamento)	120 pb

([23]) Ver resposta da Alemanha de 9 de Abril de 2003, anexos 15-16. Os dados referem-se ao prémio de refinanciamento para bancos da zona Euro em relação a obrigações do Tesouro alemão, bem como ao prémio de refinanciamento de títulos de dívida emitidos por instituições bancárias (obrigações hipotecárias a 10 anos) em relação às mesmas obrigações. Em razão da falta de dados referentes aos prémios de refinanciamento em relação aos títulos do Tesouro norte-americano e tendo em conta a comparabilidade económica dos dados, a Comissão utilizou também o chamado corredor dos prémios de refinanciamento para os títulos norte-americanos, dado que não se pretendem números exactos, mas antes ordens de grandeza para a determinação do corredor de remuneração de garantia relevante.

Transacções comparativas relevantes [1]

Descrição da transacção	Volume	Prazo	Rating de Solidez financeira/ rating individual	Prémio de remuneração p.a. (em pontos base)	Taxa de juro de referência e qualquer ajustamento [2] do prémio de remuneração por dedução do prémio de refinanciamento	Remuneração de garantia relevante para efeitos de comparação
Participação passiva no HypoVereinsbank, Dezembro 1998	1.*Tranche* de 1 200 milhões DEM [4]	10 anos	RSF: Aa2, Aa3/ /AA- PR: A2	160 pb	DM — Libor (sem ajustamento)	160 pb
Tranche em Euros da participação passiva no Dresdner Bank, Maio 1999	500 milhões de euros	12 anos	FSR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	165 pb	Obrigações do Tesouro alemão federal a 10 anos (ajustamento por dedução de 20-40 pb)	125-145 pb
Tranche em USD da participação passiva no Dresdner Bank, Maio 1999	1 000 milhões USD	32 anos	FSR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 pb	*US-Treasuries* a 30 anos (Ajustamento por dedução de 65 pb [5]	150 pb
Participação passiva no HypoVereinsbank, Maio 1999	500 milhões de euros	12 anos	RSF: Aa2, Aa3/ /AA- RI: ?	125 pb	Euribor — 12 meses (sem ajustamento)	125 pb
Tranche em Euros das obrigações perpétuas no Deutsche Bank, Julho 1999	500 milhões de euros	Ilimitado	FSR: Aa3/AA PR: A1	Total 6,6% (corresponde a 115 pb)	Corresponde a obrigações do Tesouro alemão federal a 30 anos (ajustamento por dedução de 20-40 pb)	75-95 pb
Tranche em USD das obrigações perpétuas no Deutsche Bank, Julho 1999	200 milhões USD	Ilimitado	FSR: Aa3/AA PR: A1	Total 7,75% (corresponde a 160 pb)	Corresponde a *US-Treasuries* a 30 anos (ajustamento por dedução de 65 pb)	95 pb

(1) Ver Posição da Alemanha de 9 de Abril de 2003, anexos 2-4, 8-12, 17-18.

(2) Ajustamento mediante dedução efectuado pela Comissão com base nos dados fornecidos pela Alemanha.

(3) Prémio de refinanciamento em relação a US Treasuries de prazo idêntico, ver posição da Alemanha de 9 de Abril de 2003, p. 27.

(4) Tranche de juro fixo, mas em condições equivalentes.

(5) Prémio de refinanciamento em relação a obrigações do Tesouro EUA de prazo idêntico, ver posição da Alemanha de 9 de Abril de 2003, p. 27.

(165) Do quadro supra das transacções comparativas resulta um corredor para comparações com o mercado das remunerações de garantia relevantes de 0,75% a 1,6% p.a. Em apoio destes dados, a Alemanha apresentou também um estudo do *Investmentbank* [...] que dá conta da tendência que caracteriza a evolução entre Dezembro de 2001 e Julho de 2004 das remunerações de garantia dos instrumentos de capital híbridos denominados em euros que podem ser tratados como fundos próprios de base ([24]). Durante este período, a remuneração de garantia média (prémio sobre o Libor) em relação a todas as categorias de *rating* variou entre um limite superior de 2,25% p.a. (por breves períodos em finais de 2002 e no início de 2003) e um limite inferior de cerca de 0,8% p.a. (em 2004), com uma taxa média de escassos 1,5% para todo o período. O valor correspondente às instituições de crédito de *rating* A ou superior situa-se, de acordo com o estudo, cerca de 10 a 20 pontos base abaixo e o das instituições de *rating* BAA entre 10, num curto pico registado na Primavera de 2003, e cerca de 250 pontos base acima.

(166) A Comissão está ciente de que as remunerações do mercado que constam do quadro dão uma indicação pouco precisa em termos metodológicos. Por exemplo, as transacções diferem sob muitos aspectos, em especial no que diz respeito ao *rating* das instituições financeiras emitentes, ao volume e à taxa base de referência. Todos estes factores têm uma influência significativa na formação dos preços e teria de se fazer um ulterior estudo de mercado para quantificar em termos metodologicamente correctos a sua influência respectiva na formação de preços.

(167) Todavia, a fim de determinar para efeitos da legislação em matéria de auxílios estatais se a participação passiva do *Land* de Hessen corresponde às condições de mercado, a Comissão considera que se pode dispensar a realização de um tal estudo. É suficiente que, com base nestas tendência, a Comissão verifique se a remuneração acordada ainda está dentro do corredor dos valores do mercado.

(168) Verifica-se que as transacções comparativas apresentadas se situam, em termos de volume, num intervalo compreendido entre menos de 50 milhões de DEM (cerca de 25 milhões de euros) e cerca de 1 000 milhões de USD (consoante a taxa de câmbio, cerca de 1 000 milhões de euros). O volume da participação passiva do *Land* de Hessen, que ascende a cerca de 1 200 milhões de euros, está ligeiramente acima deste intervalo. No entanto, a Comissão concorda com a Alemanha que a participação passiva do *Land* de Hessen pode, com base no modelo faseado acima referido, ser comparada com uma série de quatro participações passivas mais pequenas de cerca de 150 a 300 milhões de euros cada uma. O Helaba não dependia da incorporação imediata de um montante desta envergadura, mas teria podido, de acordo com o seu plano de negócios, integrar de uma forma gradual participações passivas com este valor. A Comissão regista que a Alemanha tinha particular interesse em que a participação passiva pudesse ser incorporada de uma só vez no Helaba, a fim de não ter de dividir os capitais de incentivo.

(169) Por outro lado, a participação passiva do *Land* de Hessen, mesmo quando entendida como uma série de várias participações passivas, permitiu um aumento de cerca de [...]% da quota-parte das participações passivas nos fundos próprios de base do Helaba. De acordo com a Alemanha, esta percentagem é significativamente superior ao que é habitual com instrumentos de capital híbridos nos bancos privados ([25]). A Comissão considera que, quanto mais elevada é a proporção de instrumentos híbridos nos fundos próprios de base em relação ao capital social, mais elevada tende a ser a remuneração que um investidor privado exigiria, já que seria maior a probabilidade de recorrer às participações passivas do que ao capital social, caso o banco enfrente dificuldades. A Alemanha contesta este facto, argumentando que as participações passivas têm em geral um ranking de garantia equivalente e que as que são incorporadas posteriormente não têm prioridade. Todavia, independentemente das relações de garantia das contribuições passivas entre si, a Comissão vê também um risco acrescido no facto de que, com as contribuições passivas a representar uma percentagem superior dos fundos próprios de base, os activos de risco do banco dependem necessariamente mais de participações passivas pelo que o efeito tampão do capital social é menor, donde é maior a probabilidade de serem utilizadas em caso de perdas e menor a velocidade com que são reconstituídas quando melhora a rendibilidade. A Alemanha sublinha também que não se pode inferir dos dados do mercado que os investidores de participações passivas em sociedades com uma elevada percentagem de participações desse tipo também exigem remunerações de garantia mais elevadas. A Comissão regista o facto e considera que não é viável proceder a uma quantificação metodologicamente consistente de um prémio desta natureza para efeitos da presente decisão. Não obstante, vê nisto uma prova de que um investidor a operar numa economia de mercado não teria aceite uma remuneração correspondente aos valores da parte inferior do corredor do mercado.

(170) Contrariamente ao que a Alemanha defende, a Comissão considera que o *rating* de topo AAA/Aaa que o Helaba conseguiu em finais de 1998, com base nas garantias estatais *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*, não é significativo para efeitos de verificação da remuneração da participação passiva. Conforme já foi explicado anteriormente, os interesses patrimoniais do detentor de uma participação passiva não estão protegidos pela intervenção do garante com base na *Anstaltslast*.

([24]) Resposta da Alemanha de 23 de Agosto de 2004, anexo 6

([25]) Resposta da Alemanha de 23.08.04, p. 11-12. Nos [...] bancos privados alemães referidos, [...], [...] e [...], esta percentagem passou de 5% em 1998 para cerca de 20-30% em 2003. Todavia, segundo a Alemanha, a percentagem do Helaba situa-se entre 33% e 72%, valores típicos para os Landesbanken.

(171) Também aqui a Comissão conclui que um *rating* baseado na *Anstaltslast* e na *Gewährträgerhaftung* não pode servir de indicador do risco que o investidor corre. Considera que o *rating* de longo prazo sem garantias estatais é mais significativo. A Alemanha argumenta neste contexto que este tipo de *rating* não poderia ser determinado para o finais de 1998, já que a correspondente metodologia de *rating* para os Landesbanken só foi desenvolvida após os acordos sobre a abolição das garantias estatais, a saber, após 2001 e 2002. Assim, para efeitos da presente decisão, a Comissão parte do pressuposto de que um operador numa economia de mercado que investisse no Helaba teria partido de um risco de perdas mais ou menos análogo ao de um investimento num dos grandes bancos privados utilizados para a comparação com o mercado cujo *rating* se tivesse mantido sempre na categoria A e não de um risco reduzido correspondente ao *rating* de topo AAA. Em consequência, não se afigura oportuno que o prémio de remuneração adequado seja objecto de redução em relação aos dados provenientes da comparação com o mercado, podendo estes últimos ser aplicados directamente.

(172) Pelos motivos já expostos, a Comissão considera que qualquer remuneração da participação passiva do *Land* de Hessen correspondente à parte inferior do corredor do mercado já não seria compatível com o mercado. No entanto, dado o corredor de mercado de 0,75% a 1,6% determinado para a remuneração de garantia das participações passivas, o valor comparativo relevante para a participação passiva do *Land* de Hessen correspondente a 1,43% (tendo em conta o efeito do imposto sobre as sociedades comerciais) situa-se na parte média a superior do corredor. Em consequência, a Comissão não vê que, em relação à remuneração inicial, haja qualquer indício de favorecimento do Helaba, isto é, de auxílio estatal.

(cc) onformidade com as condições de mercado do prémio de perpetuidade acordado de 0,2% p.a. (taxa relevante para efeitos de comparação com o mercado:0,23% p.a. tendo em conta o imposto sobre a actividade comercial)

(173) A participação passiva do *Land* de Hessen não tem prazo fixo, constituindo aquilo que é internacionalmente designado por uma *perpétua*. Distingue-se da maior parte das outras transacções características dos anos de 1990 a que a Alemanha faz referência para efeitos de comparação e que geralmente tinham prazos de 10 ou 12 anos.

(174) O carácter perpétuo, considerando o mercado em termos abstractos, implica um aumento do risco de incumprimento e maiores flutuações das taxas de juros que o prémio deveria compensar, embora no caso jacente, em razão da falta de liquidez, o risco de flutuações da taxa de juro não seja relevante. Acresce que o *Land* impôs condições de disponibilidade da participação passiva mais rigorosas do que teria feito em caso de uma participação de duração limitada ([26]). Por outro lado, o facto de a participação passiva não ter prazo comporta para o Helaba um valor económico acrescido, na medida em que a referida participação pode ser reconhecida como fundos próprios de base acima do limite dos 15% e de facto assim aconteceu. Esta situação resulta da já referida «Declaração de Sidney», de Outubro de 1998, do Comité de Supervisão Bancária de Basileia.

(175) Por estes motivos, o *Land* de Hessen e o Helaba decidiram a aplicação de mais um prémio sobre a remuneração inicial, o chamado prémio de perpetuidade, de 0,2% p.a. Tendo em conta o já mencionado efeito do imposto sobre a actividade comercial, a taxa aplicável para efeitos de comparação com o mercado passa para 0,23% p.a.

(176) Ao avaliar se a taxa de 0,23% p.a. é compatível com o princípio do investidor numa economia de mercado, a Comissão não pode, ou só o pode em certa medida, apoiar-se nos dados do mercado referentes ao momento da transacção. De acordo com a informação fornecida pela Alemanha, o Helaba e o *Land* de Hessen foram de certo modo pioneiros na organização da transacção, ao conseguir, em acordo com as autoridades competentes em matéria financeira e de supervisão bancária, o reconhecimento como fundos próprios de base da totalidade da participação, ultrapassando o limite dos 15%. De acordo com a Alemanha, tratou-se da primeira transacção deste tipo. Em finais de 1998, as partes não dispunham ainda de dados comparativos que confirmassem a conformidade com as condições de mercado do prémio de perpetuidade, uma vez que, no período que mediou entre a Declaração de Sidney de 28 de Outubro de 1998 e 1 de Dezembro de 1998, ainda não era possível desenvolver um mercado transparente para as participações passivas.

(177) A Comissão começa por registar que um investidor público ou um banco público não podem ser impedidos de tomar iniciativas pioneiras. Antes pelo contrário, a um pioneiro do mercado deve ser garantida maior margem de manobra na fixação de condições do que a que existe em relação aos parâmetros já estabelecidos no mercado para definir o corredor relevante com base no qual deve ser feito o teste de mercado. A Comissão pode pois, quando muito, analisar se a determinação do prémio de perpetuidade está errada em termos económicos, isto é, se, por exemplo, assentou em falsas premissas.

(178) Ao examinar a questão, devem pois ser mencionados os dados do mercado referentes a um período posterior. A Comissão não vê motivos para crer que o prémio de perpetuidade de uma participação passiva possa variar muito ao longo do tempo. Todavia, não é possível a partir

([26]) Isto não significa automaticamente que o *Land* fica «eternamente» ligado ao Helaba ou que nunca mais poderá dispor dos fundos incorporados na participação passiva. O *Land* pode mesmo ceder a terceiros mediante remuneração os seus direitos sobre a participação passiva — pelo menos com o aval do Helaba. A fungibilidade da participação passiva não fica pois necessariamente reduzida a zero.

dos elementos do mercado deduzir dados específicos sobre o nível do prémio de perpetuidade. As obrigações perpétuas, incluindo as participações passivas de duração ilimitada, afirmaram-se no mercado desde a Declaração de Sidney de Outubro de 1998 e com especial incidência desde 1999.

(179) Em consequência, a Alemanha não apresentou para efeitos de comparação com o mercado dados separados sobre o montante do prémio de perpetuidade adequado, optando antes por dados relativos à valorização total das perpétuas e das participações passivas de duração indeterminada desde 1999 (são também consideradas indeterminadas as participações a mais de 30 anos). Os dados estão sintetizados no quadro a seguir, sendo as perpétuas de 1999 (já mencionadas no quadro anterior) referenciadas mais uma vez, para que os dados estejam completos.

Transacções comparativas relevantes [1]

Descrição da transacção	Volume	Prazo	Rating de Solidez financeira/ rating individual	Prémio de remuneração p.a. (em pontos base)	Taxa de juro de referência e qualquer ajustamento [2] do prémio de remuneração por dedução do prémio de refinanciamento	Remuneração de garantia relevante para efeitos de comparação
Tranche em USD da participação passiva no Dresdner Bank, Maio 1999	1 000 milhões USD	32 anos	FSR: Aa1/AA PR: Aa2; A+	215 pb	*US-Treasuries* a 30 anos (Ajustamento por dedução de 65 pb [3]	150 pb
Tranche em Euros das obrigações perpétuas no Deutsche Bank, Julho 1999	500 milhões EUR	Ilimitado	FSR: Aa3/AA PR: A1	Fixo 6,6% (corresponde a 115 pb)	Corresponde a obrigações do Tesouro alemão federal a 30 anos (ajustamento por dedução de 20-40 pb)	75-95 pb
Tranche em USD das obrigações perpétuas no Deutsche Bank, Julho 1999	200 milhões USD	Ilimitado	FSR: Aa3/ /AA PR: A1	Fixo 7,75% (corresponde a 160 pb)	Corresponde a *US-Treasuries* a 30 anos (ajustamento por dedução de 65 pb)	95 pb
Deutsche Bank, Dezembro 2003	300 milhões EUR	Ilimitado	PR: A2/A	Fixo 6,15% (corresponde a 99 pb sobre midswaps)	Corresponde a mid-swaps (sem ajustamento)	99 pb

[1] Ver Posição da Alemanha de 9 de Abril de 2003, anexos 2-4, 8-12, 17-18.

[2] Ajustamento mediante dedução efectuado pela Comissão com base nos dados fornecidos pela Alemanha.

[3] Prémio de refinanciamento em relação a obrigações do Tesouro EUA de prazo idêntico, ver posição da Alemanha de 9 de Abril de 2003, p. 27.

(180) Os poucos dados comparativos referentes às perpétuas não produzem qualquer alteração no corredor de comparação com o mercado em relação às participações passivas de duração limitada. Todavia, a teoria económica estipula que um investidor numa economia de mercado exige naturalmente um prémio pela perpetuidade em relação a uma participação passiva análoga mas de duração limitada, a fim de compensar sobretudo o risco adicional de incumprimento resultante de um vínculo mais forte e prolongado. Todavia, dos dados apresentados resulta evidente que no mercado das perpétuas não é necessariamente exigida uma remuneração de garantia superior à de uma participação passiva de duração limitada. Esta afirmação, cuja consistência estatística não pode porém ser confirmada em razão do número insuficiente de transacções comparativas, confere mais plausibilidade ao argumento da Alemanha, segundo o qual a perpetuidade não transforma a contribuição passiva num instrumento de capital de outro tipo, contrariamente ao que defendia a BdB.

(181) A Alemanha apresentou um cálculo comparativo do prémio de perpetuidade para a transacção ilimitada (*perpétua*) em euros do Deutsche Bank em Julho de 1999 em relação à transacção de duração limitada do Dresdner Bank em Maio de 1999 ([27]). A *perpetual* do Deutsche Bank de Julho de 1999 teve uma remuneração total de 6,6% p.a. (ver quadro supra). Em 1 de Julho de 1999, a taxa de rendimento no mercado secundário das obrigações do Tesouro federal a 10 anos era de 4,66% p.a., o que significa que o prémio de remuneração das mesmas era de 1,94% p.a. ([28]).. Em contrapartida, a *tranche* em euros da participação passiva a 12 anos do Deutsche Bank, de Maio de 1999, foi remunerada 1,65 acima das obrigações federais a 10 anos. Daqui resultou uma diferença de 0,29% p.a., o que, segundo foi argumentado, se situava apenas ligeiramente acima do prémio acordado de 0,20% p.a. (0,23% p.a. tendo em conta o efeito do imposto sobre a actividade comercial). Outra razão que explica a diferença reside no facto de as perpétuas do Deutsche Bank terem sido cotadas pela Moody's num *rating* inferior (A1) ao das participações passivas do Dresdner Bank, cotadas em Aa2, e, consequentemente, terem uma remuneração superior.

(182) A Comissão considera que este cálculo comparativo é plausível, tendo em conta a falta de dados referentes ao período 1998/1999 que não pode ser imputada ao *Land* de Hessen nem ao Helaba. A taxa de 0,29% que resulta do cálculo comparativo está apenas ligeiramente acima do prémio de perpetuidade de 0,23% acordado entre o *Land* de Hessen e o Helaba. Acresce que parte da diferença é imputável a diferenças no *rating* individual que provavelmente seria inferior caso se comparassem participações passivas com prazo e sem prazo no Helaba, dado que o emitente é o mesmo.

(183) Em consequência, a Comissão não possui elementos para inferir que a taxa comparativa de 0,23% p.a. para o prémio de perpetuidade esteja abaixo do corredor do mercado e que, por conseguinte, o Helaba teria sido favorecido, tratando-se, portanto, de um auxílio estatal.

(dd) Consideração adequada dos custos da liquidez

(184) Os argumento invocados pela Alemanha, o Helaba e a BdB em relação aos custos da liquidez podem ser aceites, na medida em que uma injecção de capital «normal» num banco fornece a este liquidez e a base de fundos próprios necessária, tendo em conta os requisitos regulamentares, para a expansão das suas actividades. Para utilizar plenamente o capital, ou seja, multiplicar os activos ponderados pelo risco a 100% pelo factor 12,5 (100 dividido pelo coeficiente de solvabilidade de 8%) o banco tem de se refinanciar 11,5 vezes nos mercados financeiros. Simplificando, a diferença entre as 12,5 vezes o juro recebido e 11,5 vezes o juro pago, menos outros custos do banco (por exemplo, custos administrativos) corresponde ao lucro obtido com o capital próprio ([29]). Uma vez que à partida a participação passiva do *Land* não é fonte de liquidez para o Helaba, visto que os activos transferidos e todas as receitas destes activos estão reservados por lei à promoção da habitação, o banco incorria em custos de financiamento adicionais equivalentes ao capital se tivesse de obter nos mercados financeiros os fundos necessários para tirar pleno partido das oportunidades comerciais abertas pelo capital adicional, ou seja para conseguir expandir os activos ponderados pelo risco o equivalente a 12,5 vezes o montante do capital (ou manter a esse nível os activos existentes) ([30]). Devido a estes custos adicionais, que não existem no caso de uma injecção líquida de capital próprio, para determinar a remuneração adequada há que fazer a correspondente dedução. Um investidor numa economia de mercado não pode esperar uma remuneração idêntica à que obteria com a injecção de capital líquido.

(185) Ao contrário da BdB, mas como a Alemanha e o Helaba preconizam, a Comissão considera que pode ser deduzida a taxa de refinanciamento bruta . Os custos de refinanciamento constituem despesas de exploração e reduzem, por conseguinte, o rendimento colectável. O mesmo, porém,

([27]) Carta da Alemanha de 9 de Abril de 2004, p. 28.

([28]) O prémio de remuneração das perpétuas do Deutsche Bank (remuneração fixa acordada: 6,60%) é é fixado aqui em 1,94% p.a. com referência às obrigações do Tesouro a 10 anos, a fim de o tornar mais facilmente comparável com as participações passivas a 12 anos do Dresdner Bank (1,65% com referência às obrigações do Tesouro federal a 10 anos) para assim se ter uma ideia do montante do prémio de perpetuidade. No quadro supra, o prémio de remuneração das mesmas perpétuas é fixado em 1,15% p.a. com referência às obrigações do Tesouro alemão a 30 anos, dado que estas últimas são representativas do período de referência relevante (30 anos no mercado equivale a obrigações «quasi perpétuas»). O prémio de remuneração em relação às obrigações do Tesouro federal a 30 anos é mais baixo, uma vez que com uma evolução normal da taxa de juro, como é o caso, as aplicações a longo prazo (30 anos) rendem mais do que as de curto prazo (10 anos), pelo que representam uma quota-parte mais importante da dedução da remuneração fixa acordada de 6,60% p.a.

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

([30]) A situação não se altera se for considerada a possibilidade de obter fundos próprios complementares numa proporção equivalente aos fundos próprios de base (factor 25 em vez de 12,5 para os fundos próprios de base).

aplica-se à remuneração de uma participação passiva que à partida reveste a forma líquida. Em comparação com esta última que, como já foi referido, proporciona o teste de mercado adequado, não se registam outras vantagens fiscais. Em ambos os casos, há uma diminuição dos resultados líquidos do banco correspondente aos juros pagos pela liquidez. A totalidade dos custos de refinanciamento é, pois, dedutível.

(186) Esta situação distingue significativamente o Helaba do WestLB e dos outros Landesbanken que foram também objecto de procedimentos, já que, em relação a estes, os capitais de incentivo foram inscritos no balanço como reservas e a totalidade da remuneração deve ser considerada como uma utilização de lucros, mas não como despesas de exploração, devendo ser paga a partir dos lucros tributados. Assim, nos outros casos há uma vantagem fiscal se os custos da nova liquidez necessária forem dedutíveis dos impostos enquanto despesas de exploração, o que não aconteceria no caso de um investimento feito desde o início em dinheiro, mas de resto idêntico, e que representa o padrão de referência comparativa relevante.

(187) Em consequência, na falta de quaisquer (outras) vantagens fiscais, o Helaba só tem de pagar a remuneração pelo risco a que o *Land* de Hessen expõe os seus capitais de incentivo sob a forma de uma participação passiva, a saber, a remuneração de garantia, expressa em pontos base, acima da taxa de juro de referência.

(2) *Determinação da remuneração mínima do capital necessário às actividades de incentivo e do capital que inicialmente não foi utilizado para apoio de actividades concorrenciais por força do sistema faseado*

(188) Na decisão relativa ao WestLB, de 1999, a Comissão impôs uma comissão de garantia bancária de 0,5-0,6% antes de impostos e 0,3% líquida de impostos sobre o montante inscrito no balanço mas não utilizável para cobertura de actividades concorrenciais. Esta comissão de garantia está em conformidade com a taxa de 0,3% antes de impostos que o governo alemão indicou como sendo a comissão adequada para um banco como o WestLB em finais de 1991. A Comissão aumentou esta taxa para 0,5-0,6% antes de impostos (0,3% líquida de) por dois motivos: Em primeiro lugar, o montante de 3 400 milhões de DEM (1 740 milhões de euros) no caso do WestLB excedia o que era normalmente coberto por garantias bancárias deste tipo. Em segundo lugar, as garantias bancárias estavam normalmente associadas a determinadas transacções e limitadas no tempo.

(189) No processo referente ao Helaba, a Comissão também instou a Alemanha a estabelecer uma comissão de garantia que possa ser considerada como conforme com as condições de mercado para um banco como o Helaba. A Alemanha não deu seguimento, argumentando que as garantias só eram emitidas para certas transacções, pelo que não havia mercado a partir do qual se pudesse deduzir a remuneração de tais garantias. Todavia, se, não obstante estas objecções, a Comissão insistisse em que a remuneração fosse especificada, o nível da mesma, na opinião da Alemanha, só poderia ser calculado individualmente tendo em conta o risco específico a que, segunda esta perspectiva, o *Land* tinha estado exposto, tendo em conta a diversidade dos montantes envolvidos. Uma vez que o previsto aumento dos activos de risco de apenas [...] milhões de DEM p.a. traduzia uma política de crescimento moderado em comparação com o caso do WestLB, a reduzida probabilidade de o diferencial em questão vir a ser exigido pelos credores do banco deveria induzir a aplicação de uma remuneração de garantia muito baixa. Acresce que o Helaba só utilizara parcialmente os montantes a remunerar pela totalidade e, contrariamente ao WestLB, superara claramente os requisitos relativos ao rácio mínimo de fundos próprios de base para fins de supervisão bancária, pelo que os riscos comerciais do Helaba estavam mais do que cobertos. Esta margem de segurança excluía qualquer transposição para caso do Helaba quer da taxa de remuneração base de 0,3% antes de impostos, quer do prémio sobre esta remuneração de 0,2 a 0,3% antes de impostos, aplicados na decisão do WestLB (no total 0,3% p. a. líquida impostos).

(190) Em consequência, a Comissão deverá ela própria determinar uma comissão de garantia adequada para um banco como o Helaba. Em razão da similitude de princípio entre o WestLB e o Helaba e na falta de outros critérios, a Comissão assume que neste caso, como aconteceu em relação ao WestLB, pode considerar-se adequada uma taxa de base de 0,3% p.a. antes de impostos. Todavia, já não reputa apropriado aplicar prémios a esta taxa. Em primeiro lugar, o montante da participação passiva (50 a 100 milhões de euros), disponível a longo prazo para apoiar actividades concorrenciais, é muito inferior ao capital correspondente no caso do WestLB, que ascendia a cerca de 1 700 milhões de euros. Em segundo lugar, o montante que, nos termos do sistema faseado, não podia ser utilizado para cobrir actividades concorrenciais, estava limitado no tempo, tendo diminuído até chegar a zero em 2003. Estes factos demonstram claramente que o risco a que o Land de Hessen estava exposto não era superior ao verificado em relação a uma garantia de mercado para um banco como o Helaba, pelo que não se justifica qualquer aumento da taxa de base de 0,3% p.a. antes de impostos. Uma vez que a remuneração da totalidade da participação passiva é dedutível dos impostos enquanto despesa de exploração e que, também em relação a este aspecto, se distingue, em termos de tratamento fiscal, da remuneração na decisão relativa ao WestLB, a Comissão, na presente decisão, estabelece que a comissão de garantia deve ser incluída na determinação da matéria colectável ou seja, a montante do imposto, sendo elegível na sua totalidade como despesa de exploração.

e) ***O elemento de auxílio***

(191) Conforme já foi referido, a Comissão considera a remuneração de 0,3% p.a. antes de impostos adequada para a parte do capital que não pode ser utilizada pelo Helaba para apoiar actividades concorrenciais, mas que foi inscrita no balanço com efeitos a partir de 31 de Dezembro de 1998.

(192) O Helaba paga uma remuneração de 1,4% p.a., a qual incide apenas sobre o montante que, nos termos do sistema faseado, pode ser utilizado para cobrir activos de risco, mas não sobre a parte da participação passiva inscrita no balanço e não utilizada para apoiar actividades concorrenciais.

(193) O elemento de auxílio pode assim ser obtido multiplicando a comissão de garantia de 0,3% (antes de impostos), que a Comissão reputa em conformidade com os critérios do mercado, pela parte da participação passiva inscrita no balanço mas não utilizada para apoiar actividades concorrenciais, de acordo com o quadro seguinte:

Valores no final do ano em milhões de euros	1999	2000	2001	2002	2003
1) valor nominal inscrito no balanço	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4	1 264,4
2) Fundos próprios de base que podem de facto ser utilizados para apoiar actividades concorrenciais, nos termos do sistema faseado	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
3) Fundos próprios de base utilizados para cobertura de actividades de incentivo	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
4) Fundos próprios de base potencialmente utilizáveis para cobertura de actividades concorrenciais, mas não disponíveis para esse efeito de acordo com o sistema faseado	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
5) A diferença entre (1) e (2), corresponde à soma de (3) mais (4)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
6) Dedução da margem de segurança em razão de registo provisório de montante inferior no balanço em 31.12.1998 (*)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
7) Base de capital a remunerar com comissão de garantia de 0,3% p.a. (antes de impostos)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
8) Remuneração a pagar dedutível enquanto despesa de exploração, corresponde ao elemento de auxílio	1,92	1,95	1,34	0,73	0,15

(*) 6) Dedução da margem de segurança em razão de registo provisório de montante inferior no balanço em 31.12.98. Segundo os dados fornecidos pela Alemanha ([39]), o processo de reconhecimento pelas autoridades de supervisão bancária não estava concluído em 31.12.1998, pelo que começou por ser inscrito no balanço um montante de 1 023 milhões de euros (2 000 milhões de DEM) Os 1 264 milhões de euros resultantes do processo de avaliação foram registados imediatamente após a avaliação, tendo integrado as contas de 1999. Neste contexto, a Comissão considera correcto deduzir, da base de capital a remunerar em 1999, uma margem de segurança em benefício do Helaba. Os credores do Helaba basearam a sua avaliação da fiabilidade creditícia do banco em 1999 nas contas de 1998 onde a participação passiva tinha sido inscrita pelo valor preliminar inferior de 1 023 milhões de euros. Em consequência, em 1999 só deve ser remunerada com a comissão de garantia de 0,3% p.a. (antes de impostos) a diferença entre este valor preliminar e os fundos próprios de base utilizáveis para apoiar actividades concorrenciais, de acordo com o sistema faseado, ou seja [...] milhões de euros. Para os anos seguintes, o valor inscrito no balanço do ano anterior corresponde ao valor da participação passiva no ano em questão.

([39]) Ver resposta da Alemanha de 23 de Agosto de 2004, p. 6-7.

f) ***Resultado preliminar***

(194) Assim, a Comissão concluiu que o Helaba só foi favorecido na medida em que não pagou uma remuneração de garantia adequada pela parte de capital disponibilizada sob a forma de participação passiva pelo *Land* de Hessen que era necessária para apoiar medidas de incentivo e, nos termos do acordo faseado, não foi inicialmente utilizada para cobertura de actividades concorrenciais. No entender da Comissão, teria sido adequada uma remuneração de garantia de 0,3% p.a. (antes de impostos). Em contrapartida, na medida em que podia ser utilizado para apoiar actividades concorrenciais, o capital foi correctamente remunerado à taxa de 1,43% p.a. (tendo em conta o imposto sobre a actividade comercial) que fora acordada para a participação passiva. Neste contexto, não se verifica qualquer favorecimento.

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

(195) A liberalização dos serviços financeiros e a integração dos mercados financeiros têm tornado as actividades bancárias na Comunidade cada vez mais vulneráveis às distorções da concorrência. Esta evolução está actualmente a intensificar-se ainda mais com a União Económica e Monetária, que tem vindo a suprimir os obstáculos subsistentes à concorrência nos mercados dos serviços financeiros.

(196) O Helaba, banco beneficiário, desenvolve actividades no sector bancário a nível regional e internacional. Define-se como um banco comercial universal, caixa de poupança central, banco estatal e banco para as operações das autarquias (*Kommunalbank*). Não obstante a sua denominação, tradição e funções estabelecidas juridicamente, o Helaba não é de forma alguma meramente um banco local ou regional.

(197) Estes factos revelam claramente que o Helaba oferece os seus serviços bancários em concorrência com outros bancos europeus fora da Alemanha e — uma vez que os bancos de outros países europeus desenvolvem actividades na Alemanha — também dentro da Alemanha. Com base em todos estes elementos, é óbvio que o auxílio concedido ao Helaba provoca uma distorção da concorrência e afecta o comércio entre Estados-Membros.

1.4. RESULTADOS

(198) Na medida em que o Helaba não pagou uma remuneração de garantia adequada pela parte do capital disponibilizado que era necessária para apoiar medidas de incentivo e que, nos termos do sistema faseado, não foi inicialmente utilizada para apoiar actividades concorrenciais, estão reunidos todos os pressupostos de um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE. No que se refere à parte do capital que foi utilizada para apoiar actividades concorrenciais, a remuneração de 1,43% p.a. (tendo em conta o imposto sobre a actividade comercial) a pagar exclusivamente sobre essa parte deve ser considerada como estando em conformidade com o mercado. Neste contexto, o Helaba não beneficiou de tratamento de favor, donde não houve auxílio estatal na acepção do n.º1 do artigo 87.º do Tratado CE.

2. *COMPATIBILIDADE COM O MERCADO COMUM*

(199) Na medida em que a incorporação da participação passiva tem uma componente de auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, há que verificar a compatibilidade do auxílio com o mercado comum.

(200) Não se aplica nenhuma das derrogações previstas no nº 2 do artigo 87º do Tratado CE. O auxílio não tem carácter social, nem é concedido a consumidores individuais. Tão pouco se destina a reparar danos causados por catástrofes naturais ou acontecimentos excepcionais ou a compensar desvantagens económicas resultantes da divisão da Alemanha.

(201) Uma vez que o auxílio não prossegue qualquer objectivo regional — não se destina a promover o desenvolvimento económico de regiões em que o nível de vida seja anormalmente baixo ou em que exista grave situação de subemprego, nem a facilitar o desenvolvimento de certas regiões económicas — não se aplica nem o disposto no n.º 3, alínea a) do artigo 87.º, nem os aspectos regionais referidos no n.º 3, alínea c) do artigo 87.º do Tratado CE. O auxílio não promove também a realização de qualquer projecto importante de interesse europeu comum. É óbvio que o auxílio não se destina a promover a cultura ou a conservação do património.

(202) Uma vez que a sobrevivência económica do Helaba não estava em perigo quando a medida foi aplicada, não há necessidade de determinar se a falência de uma grande instituição de crédito como o Helaba provocaria, por si só, uma crise bancária generalizada na Alemanha, o que poderia possivelmente justificar um auxílio nos termos do nº 3, alínea b), do artigo 87º do Tratado CE, por forma a pôr termo a uma perturbação grave da economia alemã.

(203) Nos termos do n.º 3, alínea c), do artigo 87.º do Tratado CE, um auxílio poderá ser considerado compatível com o mercado comum se facilitar o desenvolvimento de certas actividades económicas. Esta situação poderia, em princípio, aplicar-se também aos auxílios à reestruturação no sector bancário. Todavia, no caso em apreço, as condições para aplicação desta derrogação não estão preenchidas. O Helaba não era uma empresa em dificuldades, cuja viabilidade tivesse de ser restabelecida através de auxílios estatais.

(204) O n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE, que autoriza, mediante certas condições, derrogações às disposições do

Tratado em matéria de auxílios estatais, aplica-se também, em princípio, ao sector dos serviços financeiros. Este facto foi confirmado pela Comissão no seu relatório «Serviços de interesse económico geral no sector bancário» ([31]). No entanto, as condições formais para a aplicação de tais derrogações não estão preenchidas no presente caso, uma vez que não foram especificados com precisão nem as funções desempenhadas pelo banco no âmbito da prestação de serviços de interesse económico geral, nem os custos decorrentes dessa actividade. É óbvio que a transferência foi feita sem referência a quaisquer serviços de interesse económico geral. Consequentemente, esta derrogação também não se aplica no caso em apreço.

(205) Uma vez que não se aplica qualquer derrogação ao princípio da proibição dos auxílios estatais nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, o auxílio em questão não pode ser considerado compatível com o Tratado.

3. *NÃO SE TRATA DE UM AUXÍLIO EXISTENTE*

(206) Ao contrário do que foi sustentado pela Alemanha em processos relacionados com outros Landesbanken, a injecção de capital também não pode considerar-se coberta pelo regime de auxílio existente *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*, pelo que deve ser vista como um novo auxílio.

(207) Por um lado, a *Gewährträgerhaftung* é uma garantia em caso de incumprimento face aos credores, na eventualidade de o património do banco não ser suficiente, o que não é aqui o caso. Nem a injecção de capital se destinava a satisfazer os credores do banco, nem o património do banco estava esgotado.

(208) Por outro lado, a *Anstaltslast* também não se aplica. A *Anstaltslast* obriga o garante (a Sparkassenverband Hessen-Thüringen) a dotar o Helaba dos meios necessários para o seu correcto funcionamento, desde que opte pelo prosseguimento das actividades do banco. No entanto, aquando da injecção de capital, o Helaba não estava, de modo algum, em situação de não poder prosseguir a sua actividade regular por falta de fundos próprios suficientes. Em consequência, a injecção de capital não era necessária para manter a actividade regular do Landesbank. Um cálculo económico consciencioso por parte do *Land* enquanto co-proprietário permitiu também ao Landesbank tirar partido de futuras oportunidades de mercado para as suas actividades concorrenciais. O «requisito de necessidade» da *Anstaltslast* não se aplica a uma decisão económica normal como esta tomada pelo *Land* enquanto (co) proprietário. Não sendo aplicável qualquer outro regime de auxílio já existente nos termos do n.º 1 do artigo 87.º e do n.º 1 do artigo 88.º do Tratado CE, a injecção de capital deve, pois, ser considerada como um novo auxílio na acepção do n.º 1 do artigo 87.º e do n.º 3 do artigo 88.º do Tratado CE e examinada em conformidade.

VII. **CONCLUSÃO**

(209) O auxílio em questão não pode ser considerado compatível com o mercado comum à luz do n.º 2 ou do n.º 3 do artigo 87.º nem de qualquer outra disposição do Tratado CE. Assim, o auxílio deve ser declarado incompatível com o Tratado e o elemento de auxílio da medida ilegalmente aplicada deverá ser recuperado pela Alemanha.

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

Artigo 1.º

1. A renúncia a uma remuneração adequada de 0,3% p.a. (antes de imposto sobre as sociedades) pela parte do capital que o *Land* de Hessen transferiu para o Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale, e que este último podia utilizar como garantia a partir de 31 de Dezembro de 1998, constitui um auxílio incompatível com o mercado comum.

2. O auxílio mencionado no n.º 1 ascende a 6,09 milhões de euros, para o período compreendido entre 31 de Dezembro de 1998 e 31 de Dezembro de 2003

Artigo 2.º

1. A Alemanha suprimirá o auxílio referido no n.º 1 do artigo 1.º até 31 de Dezembro de 2004.

2. A Alemanha tomará todas as medidas necessárias para recuperar junto do beneficiário o auxílio referido no n.º 1 do artigo 1.º, que lhe foi ilegalmente concedido. O montante a recuperar inclui:

a) para o período de referência de 1 de Janeiro de 1998 a 31 de Dezembro de 2003, o montante referido no n.º 2 do artigo 1.º;

b) para o período de referência de 1 de Janeiro de 2004 até ao momento da supressão dos auxílios, um montante que será determinado de acordo com os métodos de cálculo indicados no n.º 1 do artigo 1º.

Artigo 3.º

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

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

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

Os juros serão calculados em conformidade com o disposto no Capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão ([32]).

Artigo 4.º

No prazo de dois meses a contar da data de notificação da presente decisão, a Alemanha comunicará à Comissão, utilizando o questionário apresentado em anexo, as medidas que tenha adoptado para lhe dar cumprimento

Artigo 5.º

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

Feito em Bruxelas, em 20 de Outubro de 2004.

Pela Comissão,
Neelie KROES
Membro da Comissão

([32]) JO L 140 de 30.4.2004, p. 1.