ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 20ής Οκτωβρίου 2004

σχετικά με κρατική ενίσχυση που χορηγήθηκε από τη Γερμανία υπέρ της Norddeutsche Landesbank — Girozentrale

[κοινοποιηθείσα υπό τον αριθμό Ε(2004) 3926]

(Το κείμενο στη γερμανική γλώσσα είναι το μόνο αυθεντικό)

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

(2006/738/ΕΚ)

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ,

Έχοντας υπόψη:

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

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

Αφού κάλεσε το κράτος μέλος και τους άλλους ενδιαφερομένους να υποβάλουν τις απόψεις τους βάσει των προαναφερόμενων διατάξεων [1] και αφού έλαβε υπόψη τις παρατηρήσεις τους,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

I. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

(1) Αντικείμενο της διαδικασίας είναι η μεταβίβαση τριών οργανισμών (Landestreuhandstellen («LTS») του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας στη Norddeutsche Landesbank — Girozentrale («NordLB»). Η διαδικασία σχετίζεται με έξι άλλες διαδικασίες κατά της Γερμανίας λόγω μεταβιβάσεων περιουσιακών στοιχείων σε Landesbanken (τράπεζες ομόσπονδων κρατών), ιδίως την Westdeutsche Landesbank Girozentrale («WestLB»).

(2) Στις 12 Ιανουαρίου 1993 η Επιτροπή απέστειλε στη Γερμανία αίτηση παροχής πληροφοριών όσον αφορά αύξηση κεφαλαίου της WestLB μέσω της ένταξης του Wohnungsbauförderanstalt («WfA») (Οργανισμός Προώθησης της Κατασκευής Κατοικιών) καθώς και παρόμοιες αυξήσεις ίδιων κεφαλαίων των Landesbanken άλλων ομόσπονδων κρατών. Στην ίδια επιστολή η Επιτροπή ζήτησε επίσης να πληροφορηθεί αφ'ενός σε ποιες τράπεζες μεταφέρθηκαν δημόσια περιουσιακά στοιχεία και αφ'ετέρου τους λόγους που δικαιολογούν τις εν λόγω πράξεις.

(3) Η Γερμανία απάντησε με επιστολές της 16ης Μαρτίου 1993 και της 17ης Σεπτεμβρίου 1993. Η Επιτροπή ζήτησε πρόσθετες πληροφορίες με επιστολές της 10ης Νοεμβρίου 1993 και 13ης Δεκεμβρίου 1993, που διαβιβάστηκαν από τη Γερμανία με επιστολή της 8ης Μαρτίου 1994.

(4) Με επιστολές της 31ης Μαΐου 1994 και της 21ης Δεκεμβρίου 1994 η Bundesverband deutscher Banken e.V. («BdB») (Ομοσπονδιακή Ένωση Γερμανικών Τραπεζών), που εκπροσωπεί ιδιωτικές τράπεζες με έδρα τη Γερμανία, γνωστοποίησε, μεταξύ άλλων, στην Επιτροπή ότι, με νόμο της 17ης Δεκεμβρίου 1991, τα μερίδια του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας στα περιουσιακά στοιχεία για την προώθηση της κατασκευής κατοικιών, της γεωργίας και της βιομηχανίας μεταβιβάστηκαν στις 31 Δεκεμβρίου 1991 στη NordLB. Η BdB θεώρησε ότι η επακόλουθη αύξηση των ίδιων κεφαλαίων της NordLB συνιστά νόθευση του ανταγωνισμού προς όφελος της εν λόγω τράπεζας, δεδομένου ότι δεν προβλέφθηκε σχετική αποζημίωση η οποία να συμφωνεί με τη βασική αρχή του επενδυτή που δρα σε συνθήκες οικονομίας της αγοράς. Ως αποτέλεσμα, με τη δεύτερη προαναφερθείσα επιστολή η BdB υπέβαλε επίσημη καταγγελία και ζήτησε από την Επιτροπή να κινήσει κατά της Γερμανίας τη διαδικασία του άρθρου 93 παράγραφος 2 της συνθήκης ΕΚ (νυν άρθρο 88 παράγραφος 2). Τον Φεβρουάριο και τον Μάρτιο του 1995 καθώς και τον Δεκέμβριο του 1996 διάφορες μεμονωμένες τράπεζες προσχώρησαν στην καταγγελία της ένωσής τους.

(5) Η Επιτροπή εξέτασε κατ'αρχήν τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων στη WestLB, ενώ ταυτόχρονα δήλωσε ότι θα εξέταζε τις μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων στις άλλες Landesbanken, ιδίως στη NordLB, με βάση τα πορίσματα στην υπόθεση WestLB [2]. Με την απόφαση 2000/392/ΕΚ [3] στην εν λόγω υπόθεση, η Επιτροπή έκρινε τελικά το 1999 ότι το μέτρο ενίσχυσης (δηλαδή η διαφορά μεταξύ της αποζημίωσης που καταβλήθηκε και της συνήθους αποζημίωσης που ισχύει στην αγορά) ήταν ασυμβίβαστο με την κοινή αγορά και διέταξε την ανάκτηση της ενίσχυσης. Η εν λόγω απόφαση ακυρώθηκε από το Πρωτοδικείο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων με απόφαση της 6ης Μαρτίου 2003 λόγω ανεπαρκούς αιτιολόγησης όσον αφορά δύο στοιχεία για τον υπολογισμό του ύψους της αποζημίωσης, κατά τα άλλα όμως επιβεβαιώθηκε πλήρως. Στις 20 Οκτωβρίου 2004 η Επιτροπή, γνωρίζοντας τη σύναψη διακανονισμού μεταξύ του καταγγέλλοντα, της WestLB και του ομόσπονδου κράτους της Βόρειας Ρηνανίας-Βεστφαλίας, εξέδωσε νέα απόφαση, στην οποία λαμβάνονται υπόψη τα καίρια σημεία της απόφασης του Δικαστηρίου.

(6) Μετά την απόφαση 2000/392/ΕΚ, την 1η Σεπτεμβρίου 1999 η Επιτροπή απέστειλε στη Γερμανία αίτηση παροχής πληροφοριών, που αφορούσε τις μεταβιβάσεις στις άλλες Landesbanken. Απαντώντας σχετικά, η Γερμανία απέστειλε με επιστολή της 8ης Δεκεμβρίου 1999 πληροφορίες όσον αφορά

[1] ΕΕ C 81 της 4.4.2003, σ. 2.

[2] ΕΕ. C 140 της 5.5.1998, σ. 9.

[3] ΕΕ. L 150 της 23.6.2000, σ. 1· έχει ασκηθεί προσφυγή από τη Γερμανία (Συλλογή C 376/99), από τη Βόρεια Ρηνανία-Βεστφαλία (Συλ. Τ-233/99) και τη WestLB (Συλλογή Τ 228/99)· η Επιτροπή έχει κινήσει διαδικασία λόγω παραβίασης της Συνθήκης (Συλλογή C 209/00).

τη μεταβίβαση των Landestreuhandstellen του ομόσπονδου κράτους στη NordLB, καθώς και συμπληρωματικές πληροφορίες με επιστολή της 22ας Ιανουαρίου 2001 — σε απάντηση νέας αίτησης παροχής πληροφοριών της Επιτροπής.

(7) Με επιστολή της 1ης Μαρτίου 2001 η Επιτροπή ζήτησε πρόσθετες πληροφορίες, ιδίως όσον αφορά τις μεταβιβάσεις κεφαλαίου από τη Niedersächsische Sparkasse und Giroverband («NSGV»), που διαβιβάστηκαν από τη Γερμανία με επιστολή της 15ης Μαΐου 2001.

(8) Με επιστολή της 13ης Νοεμβρίου 2002 η Επιτροπή ενημέρωσε τη Γερμανία για την απόφασή της να κινήσει την επίσημη διαδικασία σύμφωνα με το άρθρο 88 παράγραφος 2 της συνθήκης ΕΚ όσον αφορά τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας στη NordLB. Ταυτόχρονα η Επιτροπή κίνησε τη διαδικασία και λόγω παρόμοιων μεταβιβάσεων περιουσιακών στοιχείων στις τράπεζες Bayerische Landesbank — Girozentrale, Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, Hamburgische Landesbank — Girozentrale και Landesbank Hessen-Thüringen. Ήδη τον Ιούλιο του 2002 η Επιτροπή είχε κινήσει τη διαδικασία όσον αφορά μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων στην Landesbank Berlin.

(9) Οι αποφάσεις όσον αφορά την κίνηση των διαδικασιών δημοσιεύτηκαν στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης ([1]). Η Επιτροπή κάλεσε τους ενδιαφερομένους να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους.

(10) Με επιστολή της 11ης Απριλίου 2003 η Γερμανία υπέβαλε τις παρατηρήσεις της όσον αφορά την κίνηση της διαδικασίας στην υπόθεση NordLB.

(11) Με επιστολή της 29ης Ιουλίου 2003 η BdB υπέβαλε τις παρατηρήσεις της για όλες της αποφάσεις της 13ης Νοεμβρίου όσον αφορά την κίνηση διαδικασίας. Εκτός από τις παρατηρήσεις της BdB η Γερμανία απέστειλε με ανακοίνωση της 30ής Οκτωβρίου 2003 απάντηση της κυβέρνησης του ομόσπονδου κράτους της Βόρειας Ρηνανίας-Βεστφαλίας και της WestLB AG, που αφορούσε επίσης τη διαδικασία λόγω της μεταβίβασης των LTS στη NordLB.

(12) Μετά από νέα αίτηση παροχής πληροφοριών της Επιτροπής την 1η Σεπτεμβρίου 2003 η Γερμανία διαβίβασε με επιστολή της 28ης Οκτωβρίου 2003 πρόσθετες πληροφορίες και έλαβε θέση όσον αφορά τις παρατηρήσεις της BdB σε σχέση με τη NordLB.

(13) Στις 7 Απριλίου 2004 και στις 3 Μαΐου 2004 η Επιτροπή απέστειλε περαιτέρω αιτήσεις παροχής πληροφοριών στη Γερμανία, η οποία απάντησε με επιστολές της 27ης Μαΐου 2004 και της 28ης Ιουνίου 2004. Στις 16 Αυγούστου και στις 9 Σεπτεμβρίου 2004 η Γερμανία απέστειλε συμπληρωματικές παρατηρήσεις.

(14) Στις 19 Ιουλίου 2004 η καταγγέλλουσα BdB, το ομόσπονδο κράτος της Βόρειας Ρηνανίας — Βεστφαλίας και η WestLB AG διαβίβασαν στην Επιτροπή προσωρινό διακανονισμό σχετικά με την κατάλληλη αποζημίωση για τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία. Η εν λόγω αποζημίωση, κατά την άποψή τους, θα έπρεπε να αποτελέσει τη βάση της απόφασης της Επιτροπής. Επιπλέον, η BdB, το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας και η NordLB διαβίβασαν πρόταση διακανονισμού όσον αφορά την κατάλληλη αποζημίωση για τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία LTS. Στη συνέχεια η Επιτροπή έλαβε διάφορες επιστολές από τα εν λόγω μέρη. Το τελικό κείμενο του διακανονισμού όσον αφορά τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων LTS στη NordLB παρελήφθη από την Επιτροπή στις 7 Οκτωβρίου 2004.

II. ΛΕΠΤΟΜΕΡΗΣ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΩΝ ΜΕΤΡΩΝ

1. *Η NORDDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE*

(15) Η NordLB, στην οποία ενσωματώθηκαν οι LTS, αποτελεί πιστωτικό ίδρυμα δημόσιου δικαίου το οποίο έχει τη νομική μορφή οργανισμού δημόσιου δικαίου με έδρα το Ανόβερο, το Braunschweig, το Magdeburg και το Schwerin. Με ενοποιημένο σύνολο ισολογισμού περίπου 193 δισ. ευρώ (ημερομηνία λήξης οικονομικής περιόδου 31 Δεκεμβρίου 2003) η NordLB αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες τράπεζες της Γερμανίας. Επί του παρόντος, η εν λόγω τράπεζα απασχολεί περίπου 9 500 άτομα.

(16) Η NordLB δημιουργήθηκε το 1970 μετά την ένωση τεσσάρων δημόσιων πιστωτικών ιδρυμάτων (Niedersächsische Landesbank, Braunschweigische Staatsbank, συμπεριλαμβανομένου του Braunschweigische Landessparkasse, Hannoversche Landeskreditanstalt και Niedersächsische Wohnungskreditanstalt-Stadtschaft).

(17) Όταν έλαβε χώρα η εξεταζόμενη μεταβίβαση κεφαλαίου η NordLB ανήκε στο ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας κατά 60 % και στη Niedersächsische Sparkassen- und Giroverband («NSGV»), νομικό πρόσωπο του δημόσιου δικαίου, κατά 40 %.

(18) Σε δύο κρατικές συμβάσεις του 1991 και 1992 τα ομόσπονδα κράτη της Κάτω Σαξονίας, της Σαξονίας-Ανχάλτ και του Μεκλεμβούργου-Πομμερανίας συμφώνησαν να λειτουργήσουν τη NordLB ως κοινό οργανισμό. Στις 12 Ιανουαρίου 1993 η διάρθρωση συμμετοχών άλλαξε ως εξής: ομόσπονδο κράτος Κάτω Σαξωνίας 40 %, NSGV 26,66 %, ομόσπονδο κράτος Σαξονίας-Ανχάλτ 10 %, ομόσπονδο κράτος Μεκλεμβούργου-Πομμερανίας 10 %, Sparkassenbeteiligungsverband Σαξονίας-Ανχάλτ(«SBV») 6,66 %, Sparkassenbeteiligungszweckverband Μεκλεμβούργου-Πομμερανίας («SZV») 6,66 %.

(19) Βάσει του καταστατικού της η NordLB έχει καθήκοντα τράπεζας ομόσπονδου κράτους (Landesbank), κεντρικής τράπεζας ταμιευτηρίου και εμπορικής τράπεζας. Επιπλέον η NordLB μπορεί να διεκπεραιώνει κάθε είδους συναλλαγές που εξυπηρετούν τους σκοπούς της τράπεζας, των φορέων της καθώς και των δημοτικών οργανισμών στα ομόσπονδα κράτη. Στο Braunschweig η NordLB αναπτύσσει δραστηριότητες ταμιευτηρίου. Η NordLB παρέχει χρηματοοικονομικές υπηρεσίες σε ιδιώτες, εταιρίες, θεσμικούς πελάτες και στο Δημόσιο: επιπλέον διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στις διεθνείς κεφαλαιαγορές εκπροσωπώντας όχι μόνο τα δικά της συμφέροντα αλλά και συμφέροντα άλλων εκδοτών χρεωστικών τίτλων. Όπως και πολλές άλλες γερμανικές τράπεζες γενικών εργασιών, η NordLB κατέχει σειρά συμμετοχών σε πιστωτικά ιδρύματα και άλλες επιχειρήσεις.

([1]) ΕΕ C 81 της 4.4.2003, σ. 2.

(20) Η NordLB είναι παρούσα στα σημαντικά χρηματοοικονομικά και εμπορικά κέντρα του κόσμου. Η τράπεζα διαθέτει χρηματιστηριακό γραφείο στη Φρανκφούρτη, εγκαταστάσεις στο Λονδίνο, στη Νέα Υόρκη, στη Σιγκαπούρη, στη Στοκχόλμη, στο Ελσίνκι και στη Σαγκάη, αντιπροσώπους στο Όσλο, στο Tallinn και στο Beijing καθώς και θυγατρικές εταιρίες στο Λονδίνο, στη Ζυρίχη, στο Λουξεμβούργο, στη Ρίγα, στο Βίλνιους και στη Βαρσοβία.

(21) Το 2003 το ποσοστό ιδίου κεφαλαίου της NordLB σε επίπεδο τμήματος ήταν 11,5 % και σε επίπεδο ομίλου 10,1 %.· το ποσοστό πρωτογενούς ίδιου κεφαλαίου σε επίπεδο τμήματος ήταν 7,1 % και 6,3 % σε επίπεδο ομίλου. Η αποδοτικότητα ίδιου κεφαλαίου το 2003 ήταν [...] (*) %.

2. *ΟΙ LANDESTREUHANDSTELLEN (LTS)*

(22) Το 1948 το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας ίδρυσε έναν οργανισμό «Treuhandstelle», στον οποίο ανατέθηκε η προώθηση της κατασκευής εργατικών κατοικιών. Βάσει σχετικής σύμβασης μεταξύ του ομόσπονδου κράτους και της NordLB, η NordLB ανέλαβε τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων και τα καθήκοντα του Treuhandstelle. Βάσει αυτής της σύμβασης καθώς και δύο άλλων παρόμοιων συμβάσεων η NordLB κατέστη ιδιοκτήτρια, από νομική αλλά όχι οικονομική άποψη, καθώς και διαχειρίστρια των περιουσιακών στοιχείων για την προώθηση της κατασκευής κατοικιών, της γεωργίας και της οικονομίας για το ομόσπονδο κράτος. Η τράπεζα μπορούσε να χορηγεί δάνεια εξ ονόματός της αλλά οικονομικά για λογαριασμό του ομόσπονδου κράτους.

(23) Η NordLB διαχειρίζεται τους συνολικά τρεις Landestreuhandstellen, οι οποίοι δεν είναι νομικά αυθύπαρκτοι, ως αυτόνομους και ξεχωριστούς τομείς δραστηριοτήτων από άποψη οικονομικής διαχείρισης της εκμετάλλευσης, προσωπικού και οργάνωσης. Οι LTS απαλλάσσονται από το φόρο νομικών προσώπων, επιτηδεύματος και περιουσίας.

(24) Ο *LTS-Wohnungswesen* διαχειρίζεται τα περιουσιακά στοιχεία ειδικού σκοπού για την κατασκευή κατοικιών καθώς και τις εγγυήσεις του ομόσπονδου κράτους για την προώθηση της κατασκευής κατοικιών· ιδιαίτερα προωθεί τις νέες κατασκευές και τον εκσυγχρονισμό ιδιόκτητων και ενοικιαζόμενων κατοικιών καθώς και την πώληση και την αγορά κατοικιών.

(25) Ο *LTS-Agrar* διαχειρίζεται δημόσια δάνεια και επιχορηγήσεις για την προώθηση της γεωργίας, ιδίως για επενδύσεις γεωργικού χαρακτήρα και μέτρα δασικής οικονομίας.

(26) Ο *LTS-Wirtschaft* εγκρίνει και διαχειρίζεται δάνεια και επιχορηγήσεις για την προώθηση της οικονομίας, με επίκεντρο τις επενδύσεις μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων καθώς και την ίδρυση νέων επιχειρήσεων· είναι αρμόδιος για την κοινοτική INTERREG και είναι αναγνωρισμένος ως ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός φορέας στο πλαίσιο της «Joint European Venture» (JEV) (Κοινή Ευρωπαϊκή Επιχείρηση).

(*) Πληροφορίες εμπιστευτικού χαρακτήρα.

3. *ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΗΝ ΟΔΗΓΙΑ ΓΙΑ ΤΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ*

(27) Σύμφωνα με την οδηγία 89/647/ΕΟΚ του Συμβουλίου όσον αφορά τον συντελεστή φερεγγυότητας για τα πιστωτικά ιδρύματα ([1]) (στο εξής «οδηγία φερεγγυότητας») και την οδηγία 89/299/ΕΟΚ του Συμβουλίου σχετικά με τα ίδια κεφάλαια των πιστωτικών ιδρυμάτων ([2]) (στο εξής «οδηγία για τα ίδια κεφάλαια»), βάσει των οποίων τροποποιήθηκε ο νόμος για τα πιστωτικά ιδρύματα, (Kreditwesengesetz, στο εξής «KWG») οι τράπεζες είναι υποχρεωμένες να διατηρούν κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου ίσο με 8 % των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού τους. Εξ αυτών τέσσερις ποσοστιαίες μονάδες πρέπει να συνιστούν το λεγόμενο πρωτογενές κεφάλαιο (κεφάλαιο «1-κατηγορίας») που περιλαμβάνει στοιχεία τα οποία βρίσκονται στην άμεση και απεριόριστη διάθεση του πιστωτικού ιδρύματος και χρησιμεύουν για την κάλυψη κινδύνων ή ζημιών μόλις αυτές παρουσιαστούν. Το πρωτογενές κεφάλαιο έχει αποφασιστική σημασία για τη συνολική διάρθρωση των ίδιων κεφαλαίων μίας τράπεζας από την άποψη της τραπεζικής εποπτείας, επειδή το συμπληρωματικό κεφάλαιο (κεφάλαιο «2-κατηγορίας») αναγνωρίζεται ως εγγύηση για την κάλυψη επισφαλών δραστηριοτήτων μίας τράπεζας μόνο μέχρι το ύψος του διαθέσιμου πρωτογενούς κεφαλαίου.

(28) Οι γερμανικές τράπεζες όφειλαν να προσαρμόσουν τα εγγυητικά τους κεφάλαια στις νέες απαιτήσεις της οδηγίας φερεγγυότητας και της οδηγίας για τα ίδια κεφάλαια μέχρι τις 30 Ιουνίου 1993 ([3]).

(29) Ήδη πριν από τη μετατροπή της οδηγίας φερεγγυότητας σε γερμανικό δίκαιο πολλές τράπεζες των ομόσπονδων κρατών διέθεταν σχετικά ανεπαρκή κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου. Ως εκ τούτου, για τα πιστωτικά αυτά ιδρύματα ήταν επειγόντως απαραίτητη η ενίσχυση της βάσης των ίδιων κεφαλαίων, προκειμένου να μην περιοριστεί η ανάπτυξη των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων ή τουλάχιστον να διατηρήσουν τον κύκλο εργασιών τους στο ύψος του.

(30) Λόγω της τεταμένης δημοσιονομικής κατάστασης ωστόσο, οι δημόσιοι μέτοχοι, αφενός, δεν ήταν σε θέση να συνεισφέρουν νέα κεφάλαια, αφετέρου, δεν επιθυμούσαν να προβούν σε ιδιωτικοποιήσεις ούτε να εξασφαλίσουν πρόσθετα κεφάλαια μέσω των κεφαλαιαγορών. Ως εκ τούτου, αποφασίστηκε η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων και κεφαλαίου, για παράδειγμα στην περίπτωση της WestLB τα περιουσιακά στοιχεία του Wohnungsbauförderungsanstalt του ομόσπονδου κράτους της Βόρειας Ρηνανίας — Βεστφαλίας («WfA»), στην περίπτωση της NordLB τα προαναφερθέντα περιουσιακά στοιχεία των τριών LTS.

([1]) ΕΕ αριθ. L 386 της 30.12.1989, που καταργήθηκε και αντικαταστήθηκε από την οδηγία 2000/12/ΕΚ, , ΕΕ αριθ. L 126 της 26.5.2000.

([2]) ΕΕ αριθ. L 124 της 5.5.1989, που καταργήθηκε και αντικαταστάθηκε από την οδηγία 2000/12/ΕΚ, ΕΕ αριθ. L 126 της 26.5.2000.

([3]) Σύμφωνα με την οδηγία φερεγγυότητας τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να διαθέτουν ίδια κεφάλαια ίσα τουλάχιστον με το 8 % των σταθμισμένων κατά τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού, ενώ με την παλαιά γερμανική ρύθμιση το ποσοστό ήταν 5,6 %. Το ποσοστό αυτό, ωστόσο, βασιζόταν σε ορισμό των ίδιων κεφαλαίων περιοριστικότερο από εκείνον της οδηγίας για τα ίδια κεφάλαια.

4. *Η ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΤΩΝ LTS ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ*

α. Η ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ

(31) Με το νόμο για τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας στο ίδιο κεφάλαιο της Norddeutsche Landesbank — Girozentrale ([1]), που εγκρίθηκε στις 17 Δεκεμβρίου 1991 από τη Βουλή του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας, το υπουργείο οικονομικών του ομόσπονδου κράτους εξουσιοδοτήθηκε να μεταβιβάσει στο ίδιο κεφάλαιο της NordLB και στην αγοραία αξία τους τα μερίδια του ομόσπονδου κράτους στα περιουσιακά στοιχεία των τριών LTS. Επιπλέον το ομόσπονδο κράτος ανέλαβε την υποχρέωση να διατηρήσει την αγοραία αξία του συνόλου των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων στο ελάχιστο ποσό των 1,5 δισ. DEM.

(32) Βάσει του εν λόγω νόμου το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας και η NordLB συνήψαν στις 20 Δεκεμβρίου 1991 σύμβαση μεταβίβασης, με την οποία το ομόσπονδο κράτος μεταβίβασε πλήρως στο ίδιο κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου της NordLB τα μερίδιά του στα σχετικά περιουσιακά στοιχεία. Σκοπός της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων ήταν να αυξηθεί κατά 1,5 δισ. DEM το αναγνωρισμένο ίδιο κεφάλαιο της NordLB από άποψη τραπεζικής εποπτείας.

β. Η ΑΞΙΑ ΤΩΝ LTS

(33) Στις 21 Φεβρουαρίου 1992 η NordLB ανέθεσε στην εταιρία ελέγχου Treuarbeit AG να εκτιμήσει την αξία των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων στις 31 Δεκεμβρίου 1991. Η εν λόγω εταιρία κατέληξε στο συμπέρασμα ότι τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία ήταν συνολικής αξίας 1,7544 εκατ. DEM και επιβεβαίωσε ότι το αποθεματικό ειδικού σκοπού ύψους 1,5 δισ. DEM, το οποίο δημιουργήθηκε σε σχέση με τη μεταβίβαση και καταχωρήθηκε στον ισολογισμό της NordLB στις 31 Δεκεμβρίου 1991 ως ίδιο κεφάλαιο, μπορεί να θεωρηθεί περιεκτικό αξίας.

(34) Η αξία των περιουσιακών στοιχείων που μεταβίβασε το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας στη NordLB επικαιροποιείται συνεχώς. Ο ακόλουθος πίνακας παρουσιάζει τις εκτιμηθείσες αξίες μέχρι το τέλος του 2003:

Ημερομηνίες	Αξία σε εκατ. DEM
31.12.1991	1 754,4
31.12.1992	[...]
31.12.1993	[...]
31.12.1994	[...]
31.12.1995	[...]
31.12.1996	[...]
31.12.1997	[...]
31.12.1998	[...]
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

(35) Βάσει της έκθεσης της Treuarbeit AG η NordLB ζήτησε στις 26 Φεβρουαρίου 1992 από την Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) (Ομοσπονδιακή Υπηρεσία Εποπτείας για τα Πιστωτικά Ιδρύματα) να αναγνωρισθεί από άποψη τραπεζικής εποπτείας το αποθεματικό ειδικού σκοπού ύψους 1,5 δισ. DEM ως ίδιο κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου σύμφωνα με το άρθρο 10 παράγραφος 2 δεύτερο εδάφιο του KWG.

(36) Στις 26 Ιουλίου 1993 η BAKred αναγνώρισε προσωρινά το ποσό των 1,5 δισ. DEM ως πρωτογενές κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου. Αφού έλαβε τις διευκρινίσεις που ζήτησε από το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας όσον αφορά την υποχρέωσή του να μην μειωθεί η αξία των περιουσιακών στοιχείων κάτω του ποσού των 1,5 δισ. DEM, η υπηρεσία εποπτείας αποφάσισε οριστικά στις 22 Νοεμβρίου 1993 ότι δεν υφίσταντο πλέον αμφιβολίες σχετικά με την αξία του αποθεματικού ειδικού σκοπού. Πριν αναγνωρίσει επισήμως τα περιουσιακά στοιχεία LTS ως πρωτογενές κεφάλαιο, η BAKRed επέτρεπε την χρησιμοποίηση των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων για σκοπούς κάλυψης ευθύνης, στο βαθμό που αυτό ήταν απαραίτητο για την τήρηση των κανόνων φερεγγυότητας που ίσχυαν την εποχή εκείνη.

(37) Το ποσό των 1,5 δισ. DEM από τη στιγμή της μεταβίβασής του εγγράφηκε ως συνδυασμένο αποθεματικό ειδικού σκοπού στο ίδιο κεφάλαιο της NordLB, ενώ η εκάστοτε διαφορά σε σχέση με την αξία των περιουσιακών στοιχείων καταχωρήθηκε ως πρόβλεψη για τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τη σύμβαση μεταβίβασης.

(38) Η Γερμανία δήλωσε ότι από τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία περίπου 100 εκατ. DEM ήταν απαραίτητα κάθε χρόνο για την υποστήριξη των δραστηριοτήτων προώθησης. Όλο το υπόλοιπο των περιουσιακών στοιχείων, μετά την αναγνώριση από την BAKred, ήταν στη διάθεση της NordLB για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της. Πριν την αναγνώριση από την BAKRed η NordLB είχε στη διάθεσή της μόνο το μέρος των περιουσιακών στοιχείων για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες που ήταν πραγματικά απαραίτητο για την τήρηση των κανόνων φερεγγυότητας.

(39) Συγκεκριμένα, τα ακόλουθα ποσά ήταν διαθέσιμα για ανταγωνιστικές δραστηριότητες:

Έτος 1992	Αξία περιουσιακών στοιχείων, που σύμφωνα με δηλώσεις της Γερμανίας ήταν διαθέσιμα για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες, σε εκατ. DEM
Ιανουάριος	120
Φεβρουάριος	101
Μάρτιος	145
Απρίλιος	109
Μάιος	71
Ιούνιος	0
Ιούλιος	0
Αύγουστος	0
Σεπτέμβριος	0
Οκτώβριος	19
Νοέμβριος	63
Δεκέμβριος	162

([1]) *Niedersächsisches Gesetz- und Verordnungsblatt*, αριθ. 47/1991, σ. 358.

Έτος 1993	Αξία περιουσιακών στοιχείων, που σύμφωνα με δηλώσεις της Γερμανίας ήταν διαθέσιμα για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες, σε εκατ. DEM
Ιανουάριος	133
Φεβρουάριος	133
Μάρτιος	207
Απρίλιος	147
Μάιος	174
Ιούνιος	1 143
Ιούλιος	1 222
Αύγουστος	1 071
Σεπτέμβριος	1 176
Οκτώβριος	1 204
Νοέμβριος	1 149
Δεκέμβριος	1 197

Ανεξάρτητα από τη χρηστικότητα των περιουσιακών στοιχείων από άποψη τραπεζικής εποπτείας, η NordLB έχει έναντι του ομόσπονδου κράτους τη συμβατική υποχρέωση να ανακοινώνει πριν την έναρξη κάθε έτους χρήσης το ύψος της προβλεπόμενης εκμετάλλευσης των περιουσιακών στοιχείων LTS (λεγόμενη δέσμευση του κεφαλαίου). Για το 1992 η NordLB δήλωσε 180 εκατ. DEM. Για το 1993 είχαν δεσμευθεί 1,4 δισ. DEM. Από το 1994 το κεφάλαιο που δηλώνεται στο ομόσπονδο κράτος καλύπτεται με την ανώτατη διαθέσιμη αξία για ανταγωνιστικές δραστηριότητες (τα ποσά της διαφοράς από τα 1,5 δισ. DEM χρησιμοποιήθηκαν για τις δραστηριότητες προώθησης).

Ημερομηνίες	Δεσμευμένο κεφάλαιο σε εκατ. DEM
31.12.1991	—
31.12.1992	180
31.12.1993	1 400
31.12.1994	1 400
31.12.1995	1 390
31.12.1996	1 390
31.12.1997	1 390
31.12.1998	1 390
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

γ. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗΣ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΩΝ LTS ΣΤΗ NORDLB

(40) Σύμφωνα με τις δηλώσεις της Γερμανίας, στις 31 Δεκεμβρίου 1991 η NordLB διέθετε πρωτογενές κεφάλαιο ύψους 2,043 δις DEM και συμπληρωματικό κεφάλαιο ύψους 543 εκατ. DEM. Σε σχέση με την τότε βάση ίδιων κεφαλαίων συνολικού ύψους 2,586 δισ. DEM, τα περιουσιακά στοιχεία ύψους 1,5 δισ. DEM αύξησαν τη βάση ίδιων κεφαλαίων κατά 58 %.

(41) Η δυνατότητα επέκτασης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων με στοιχεία ενεργητικού 100 % σταθμισμένα κατά κινδύνου αυξήθηκε με συντελεστή 12,5, ήτοι κατά περίπου 17,5 δισ. DEM. Στην πραγματικότητα όμως, η αύξηση των ίδιων κεφαλαίων κατά περίπου 1,4 δισ. DEM μπορεί να διευρύνει περαιτέρω τον επιτρεπτό όγκο πιστώσεων, δεδομένου ότι υπό κανονικές συνθήκες τα στοιχεία ενεργητικού μιας τράπεζας δεν είναι 100 % σταθμισμένα κατά κινδύνου. Δεδομένου ότι η αύξηση του βασικού κεφαλαίου έδωσε στη NordLB τη δυνατότητα να συγκεντρώσει πρόσθετα συμπληρωματικά κεφάλαια, η πραγματική της πιστοδοτική ικανότητα αυξήθηκε ακόμη περισσότερο.

δ. Η ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΤΩΝ LTS

(42) Στο άρθρο 7 παράγραφος 1 της σύμβασης μεταβίβασης της 20ής Δεκεμβρίου 1991 ορίζεται αποζημίωση ποσοστού 0,5 % ετησίως μετά τους φόρους για τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων και των τριών LTS. Η αποζημίωση οφείλεται σε ετήσια βάση. Στο πλαίσιο αυτό, η NordLB πρέπει να καθορίζει μέχρι τις 31 Ιανουαρίου του επόμενου κάθε φορά έτους χρήσης το ύψος της αποζημίωσης. Σύμφωνα με τους όρους της σύμβασης, το ποσοστό της αποζημίωσης καθορίζεται με βάση τη δηλωθείσα χρήση των αποθεματικών που σχηματίστηκαν σύμφωνα με τη σύμβαση μεταβίβασης, ήτοι μόνο βάσει του «δεσμευμένου» κεφαλαίου. Ως εκ τούτου καταβλήθηκαν τα ακόλουθα ποσά:

Ημερομηνίες	Δεσμευμένο κεφάλαιο σε εκατ. DEM	Επιτόκιο	Καταβληθείσα αποζημίωση σε εκατ. DEM
31.12.1992	180	0,5 %	0,9
31.12.1993	1 400	0,5 %	7
31.12.1994	1 400	0,5 %	7
31.12.1995	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1996	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1997	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1998	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1999	[...] (*)	0,5 %	[...]
31.12.2000	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2001	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2002	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2003	[...]	0,5 %	[...]

(43) Σύμφωνα με τη σύμβαση μεταβίβασης το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας αποκτά επίσης το δικαίωμα να λαμβάνει τόκους και αποσβέσεις που εισρέουν στα περιουσιακά στοιχεία, εφόσον η αγοραία αξία των εν λόγω στοιχείων υπερβαίνει τα 1,5 δισ. DEM. Σύμφωνα με δηλώσεις της Γερμανίας, μέχρι το Μάρτιο του 2003 είχαν εκταμιευθεί συνολικά 473,88 εκατ. DEM. Κατά την άποψη της Γερμανίας, αυτό αντιστοιχεί σε

(*) Εμπιστευτικά στοιχεία.

αύξηση κατά περίπου 2,79-2,85 % ετησίως του επιτοκίου που είχε καθορισθεί σε 0,5 % κατ'έτος.

ε. ΟΙ ΕΙΣΦΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΟΥ ΑΛΛΟΥ ΜΕΤΟΧΟΥ, ΤΗΣ NSGV

(44) Στις προκαταρκτικές συνομιλίες σχετικά με τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων των LTS στη NordLB, το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας κατέστησε σαφές στη NSGV, που τότε αποτελούσε τον μοναδικό άλλο εγγυητή, ότι θεωρεί δεδομένη την κοινή χρηματοδοτική ευθύνη και των δύο εγγυητών, και ότι η NSGV θα πρέπει να συμβάλει με ποσό αντίστοιχο του 40 % μερίδιου της στο μετοχικό κεφάλαιο. Σε περίπτωση που αυτό δημιουργεί δυσκολίες, θα πρέπει να εξεταστεί το ενδεχόμενο τροποποίησης των μετοχικών σχέσεων.

(45) Στο νομοσχέδιο της 15ης Οκτωβρίου 1991 επισυνάπτεται σχέδιο της συμφωνίας που επρόκειτο να συναφθεί μεταξύ των δύο εγγυητών. Σύμφωνα με τις δηλώσεις της Γερμανίας, το μοναδικό εμπόδιο για την άμεση υπογραφή της εν λόγω «συμφωνίας εγγυητών» ήταν το γεγονός ότι έπρεπε να συνυπογράψουν το ομόσπονδο κράτος της Σαξονίας-Ανχάλτ καθώς και η SBV, η οποία όμως τότε δεν είχε ακόμη ιδρυθεί. Μετά τη σύναψη της σύμβασης μεταβίβασης της 20ής Δεκεμβρίου 1991, η συνέλευση των εγγυητών, που την εποχή εκείνη απαρτιζόταν από το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας και τη NSGV, αποφάσισε την υπογραφή συμφωνίας εγγυητών. Η συμφωνία υπογράφηκε στις 5 Μαρτίου 1992 αφού τέθηκε σε ισχύ η κρατική σύμβαση με τη συμμετοχή του ομόσπονδου κράτους της Σαξονίας –Ανχάλτ και της SBV.

(46) Σύμφωνα με δηλώσεις της Γερμανίας, η NSGV εκπλήρωσε στη συνέχεια τις υποχρεώσεις της βάσει της συμφωνίας εγγυητών της 5ης Μαρτίου 1992, και τον Ιούλιο και τον Οκτώβριο του 1994 αύξησε τα αναγνωρισμένα από άποψη τραπεζικής εποπτείας ίδια κεφάλαια της NordLB συνολικά κατά ένα δισ. DEM (αντίστοιχα με την τότε συμμετοχή της στο μετοχικό κεφάλαιο της NordLB ύψους 40 %), με δύο μέτρα τα οποία περιγράφονται λεπτομερέστερα στη συνέχεια.

(i) ***Αποθεματικό ειδικού σκοπού LBS ύψους 450 εκατ. DEM***

(47) Μετά τις διαπραγματεύσεις στο τέλος του 1993 μεταξύ του ομόσπονδου κράτους, της NSGV και της NordLB το ταμιευτήριο Landesbausparkasse (LBS), το οποίο μέχρι τότε ήταν ενταγμένο στη NordLB, με νόμο της 6ης Ιουνίου 1994 που τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιουλίου 1994, αποσπάστηκε από τη NordLB και μετατράπηκε σε νομικά αυθύπαρκτο οργανισμό του δημόσιου δικαίου.

(48) Μέχρι τότε, με βάση την εσωτερική σχέση των εγγυητών, το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας κατείχε το 60 % και η NSGV το 40 % του LBS. Η αξία του LBS υπολογίστηκε σε 900 εκατ. DEM. Βάσει της συμφωνίας η NordLB θα εκταμίευε από το LBS, πριν την απόσπασή του, 450 εκατ. DEM και η NSGV θα έπρεπε να συνεισφέρει πάλι το ίδιο ποσό στο LBS. Το εν λόγω μέτρο ύψους 450 εκατ. DEM αφαιρέθηκε από την υποχρέωση της NSGV βάσει της συμφωνίας των εγγυητών να εισφέρει στη NordLB 1 δις DEM, υπό τον όρο ότι η NSGV θα πραγματοποιούσε περαιτέρω εισφορά περιουσιακών στοιχείων ύψους 550 εκατ. DEM.

(49) Το εκταμιευθέν ποσό των 450 εκατ. DEM καταχωρήθηκε από τη NordLB με τη μορφή αποθεματικού ειδικού σκοπού ως πρόσθετο ίδιο κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου κατά την έννοια των διατάξεων τραπεζικής εποπτείας. Το αποθεματικό ειδικού σκοπού τοκίζεται σωρευτικά με επιτόκιο 7,5 % κατ'έτος πριν τους φόρους και ανήκει από κοινού στο ομόσπονδο κράτος κατά 60 % και στη NSGV κατά 40 % με βάση την εσωτερική σχέση των εγγυητών.

(ii) ***Αφανής εισφορά 550 εκατ. DEM***

(50) Σύμφωνα με δηλώσεις της Γερμανίας, η NSGV και η NordLB αποφάσισαν στις 10 Οκτωβρίου 1994 να συνάψουν σύμβαση όσον αφορά εισφορά περιουσιακών στοιχείων σύμφωνα με το άρθρο 10 παράγραφος 4 του KWG. Σύμφωνα με την εν λόγω σύμβαση η NSGV ανέλαβε την υποχρέωση στις 10 Οκτωβρίου 1994 να πραγματοποιήσει εισφορά περιουσιακών στοιχείων με τη μορφή αφανούς συμμετοχής ύψους 550 εκατ. DEM έναντι καταβολής αποζημίωσης συναρτήσει των κερδών, το ύψος της οποίας προκύπτει από το επιτόκιο (προσδιοριζόμενο ακριβέστερα) για δεκαετή ανώνυμα χρεόγραφα ύψους 7,91 % συν περιθώριο 1,2 % κατ'έτος. Ως εκ τούτου, προκύπτει, σύμφωνα με τις γερμανικές αρχές, συνολικό επιτόκιο 9,11 %, το οποίο ανταποκρίνεται στη συνήθη αποζημίωση στην αγορά όσον αφορά τις αφανείς συμμετοχές και ταυτόχρονα στην οφειλόμενη αποζημίωση στο ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας για τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων στο ίδιο κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου. Σύμφωνα με στοιχεία των γερμανικών αρχών, η εισφορά πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τη σύμβαση και αναγνωρίστηκε από άποψη τραπεζικής εποπτείας ως ίδιο κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου της NordLB.

III. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΩΝ ΜΕΡΩΝ

1. *ΚΑΤΑΓΓΕΛΙΕΣ ΚΑΙ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΑΤΑΓΓΕΛΛΟΝΤΟΣ*

(51) Η BdB θεωρεί ότι η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων LTS και η σχετική αύξηση των ίδιων κεφαλαίων της NordLB συνιστά νόθευση του ανταγωνισμού υπέρ της NordLB, δεδομένου ότι η NordLB δεν κατέβαλε αποζημίωση που να συμφωνεί με την αρχή του επενδυτή που δρα σε συνθήκες οικονομίας της αγοράς.

(52) Κατά την άποψη της BdB η εφαρμογή της αρχής του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς δεν περιορίζεται σε επιχειρήσεις που παρουσιάζουν ζημιές ή έχουν ανάγκη εξυγίανσης. Ένας επενδυτής δεν λαμβάνει υπόψη του εάν η επιχείρηση είναι αποδοτική αλλά εάν η αποδοτικότητά της αντιστοιχεί στις συνθήκες της αγοράς. Αν οι εισφορές κεφαλαίου του δημόσιου φορέα εξετάζονταν από άποψη δικαίου του ανταγωνισμού μόνο στην περίπτωση προβληματικών επιχειρήσεων, τούτο θα συνιστούσε διάκριση σε βάρος των ιδιωτικών επιχειρήσεων και παράβαση του άρθρου 86 παράγραφος 1 της συνθήκης.

(53) Εξάλλου, το άρθρο 295 της συνθήκης δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να εξαιρεθεί η μεταβίβαση των LTS από το πεδίο εφαρμογής των κανόνων του ανταγωνισμού. Αν και το άρθρο αυτό παρέχει στο ομόσπονδο κράτος την ελευθερία να δημιουργήσει ένα τέτοιο ειδικό αποθεματικό, οι κανόνες του ανταγωνισμού εφαρμόζονται μόλις αυτό μεταφερθεί σε εμπορική επιχείρηση.

(54) Στην καταγγελία της η BdB δήλωσε ότι το θέμα της κατάλληλης αποζημίωσης για τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων θα πρέπει, ιδιαίτερα στην περίπτωση της NordLB, να εξετασθεί με βάση τη μέθοδο που χρησιμοποίησε η Επιτροπή

στην απόφαση WestLB της 8ης Ιουλίου 1999. Ως εκ τούτου, θα πρέπει πρώτα να συγκριθεί το χορηγηθέν κεφάλαιο με άλλα μέσα ίδιων κεφαλαίων.Στη συνέχεια, θα πρέπει να καθορισθεί η ελάχιστη αποζημίωση, που θα ανέμενε ένας επενδυτής για τη συγκεκριμένη επένδυση ίδιου κεφαλαίου στην Landesbank. Τέλος, θα πρέπει να υπολογισθούν ενδεχόμενες αυξήσεις ή μειώσεις λόγω των ιδιαιτεροτήτων της μεταβίβασης.

Σύγκριση με άλλα μέσα ίδιου κεφαλαίου

(55) Η BdB κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων LTS στη NordLB, όπως και σε όλες τις άλλες διαδικασίες λόγω μεταβίβασης κεφαλαίου σε Landesbanken, μπορεί να συγκριθεί με εισφορά εταιρικού κεφαλαίου.

(56) Η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων δεν μπορεί να συγκριθεί με κεφάλαιο από τίτλους καρπώσεως, δεδομένου ότι τα δικαιώματα καρπώσεως συνιστούν μόνο συμπληρωματικό κεφάλαιο. Όταν πραγματοποιήθηκαν οι μεταβιβάσεις, και συγκεκριμένα στο τέλος του 1991, στη Γερμανία εθεωρείτο πρωτογενές κεφάλαιο μόνο το εταιρικό κεφάλαιο (και τα αποθεματικά κατά την έννοια του άρθρου 10 παράγραφος 2 του KWG) καθώς και οι αφανείς εισφορές. Στην προκειμένη περίπτωση θα πρέπει να αποκλεισθεί εντελώς το ενδεχόμενο αφανών συμμετοχών. Πρώτο, ένας επενδυτής πραγματοποιεί αφανή εισφορά μόνο για περιορισμένο χρονικό διάστημα. Ως εκ τούτου, ένας επενδυτής δεν αναμένει να έχει για μια αφανή εισφορά την ίδια απόδοση με αυτήν που θα είχε για μέσα ίδιου κεφαλαίου, όπως ιδίως μια εισφορά εταιρικού κεφαλαίου, που από άποψη τραπεζικής εποπτείας αναγνωρίζονται για απεριόριστο χρονικό διάστημα.

(57) Δεύτερο, το γεγονός ότι βάσει συμφωνιών μεταξύ των ιδιοκτητών της Landesbank το εισαχθέν κεφάλαιο ήταν κατώτερο του εταιρικού κεφαλαίου από άποψη ευθύνης, δεν συνεπάγεται μειωμένο κίνδυνο για τον επενδυτή. Το εισαχθέν κεφάλαιο συνιστά σημαντικό τμήμα του συνολικού πρωτογενούς κεφαλαίου. Ως εκ τούτου, υπάρχουν πολλές πιθανότητες ότι σε περίπτωση ζημιών το εισαχθέν κεφάλαιο θα χρησιμοποιηθεί τουλάχιστον εν μέρει ([1]).

(58) Τρίτο, η διαφορά μεταξύ αφανών εισφορών και κεφαλαίου που εισήχθηκε στις Landesbanken μέσω της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων επιβεβαιώθηκε από την επιτροπή Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht σε σχέση με τον ορισμό του πρωτογενούς κεφαλαίου από άποψη τραπεζικής εποπτείας. Σύμφωνα με τον εν λόγω ορισμό, οι αφανείς εισφορές από άποψη τραπεζικής εποπτείας αναγνωρίζονται μόνο ως λεγόμενο κεφάλαιο Lower-Tier-1. Το εν λόγω κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 15 % του απαιτούμενου ποσοστού πρωτογενούς κεφαλαίου, ήτοι σε περίπτωση ποσοστού πρωτογενούς κεφαλαίου 4 % πρέπει το 3,4% να είναι ιδρυτικό κεφάλαιο και εμφανή αποθεματικά (για παράδειγμα τα αποθεματικά ειδικού σκοπού που εισήχθησαν στις Landesbanken. Επιπλέον, οι τράπεζες αποδέχονται μέσα ίδιου κεφαλαίου που είναι κατώτερα από άποψη ευθύνης π.χ. δικαιώματα καρπώσεως ή προνομιούχες μετοχές, μόνο σε περιορισμένο βαθμό. Μετά από πίεση των οργανισμών αξιολόγησης κινδύνου, τα εν λόγω μέσα δεν υπερέβησαν σχεδόν ποτέ το 10 % του συνολικού πρωτογενούς κεφαλαίου της τράπεζας, σε αντίθεση με τις εξεταζόμενες υποθέσεις. Στο πλαίσιο αυτό, οι αφανείς συμμετοχές δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν για μεγάλης κλίμακας επενδύσεις ενός μοναδικού επενδυτή.

Ελάχιστη αποζημίωση για επένδυση εταιρικού κεφαλαίου σε Landesbank

(59) Η BdB ισχυρίζεται ότι όλες οι μέθοδοι υπολογισμού της κατάλληλης αποζημίωσης (απόδοσης) για την παροχή εταιρικού κεφαλαίου ξεκινούν από μια απόδοση μηδενικού κινδύνου στην οποία προσθέτουν επασφάλιστρο κινδύνου. Οι μέθοδοι μπορούν να αναχθούν στην ακόλουθη βασική αρχή:

αναμενόμενη απόδοση μιας επισφαλούς επένδυσης

=

Απόδοση μηδενικού κινδύνου + επασφάλιστρο κινδύνου της επισφαλούς επένδυσης

(60) Για την εκτίμηση της απόδοσης μηδενικού κινδύνου η BdB υπολογίζει την απόδοση για τα μακροπρόθεσμα κρατικά δάνεια, δεδομένου ότι τα αξιόγραφα πάγιου τόκου κρατικών εκδοτών αποτελούν τη μορφή επένδυσης με το χαμηλότερο ή μηδενικό κίνδυνο. Προκειμένου να εξουδετερωθούν οι πληθωριστικές επιπτώσεις το ποσοστό απόδοσης για ένα μακροπρόθεσμο κρατικό δάνειο καθορίζεται για κάθε περίοδο μεταβίβασης αρχικά χωρίς να ληφθεί υπόψη ο αναμενόμενος πληθωρισμός. Στη συνέχεια, για τον υπολογισμό του μακροπρόθεσμου βασικού επιτοκίου μηδενικού κινδύνου προστίθεται το ποσοστό του αναμενόμενου μακροπρόθεσμου μέσου πληθωρισμού, ύψους 3,6 %, στο «πραγματικό βασικό επιτόκιο» κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

(61) Κατά την άποψη της BdB το *αγοραίο επασφάλιστρο κινδύνου* προκύπτει κατ'αρχήν από τη διαφορά μεταξύ της μακροπρόθεσμης μέσης απόδοσης από μετοχές και αυτής από κρατικά δάνεια.

(62) Στη συνέχεια η BdB καθορίζει την αξία βήτα των Landesbanken, ήτοι το μεμονωμένο επασφάλιστρο κινδύνου των τραπεζών, στο οποίο πρέπει να προσαρμοστεί το γενικό αγοραίο επασφάλιστρο.

Αυξήσεις και μειώσεις λόγω των ιδιαιτεροτήτων των πράξεων

(63) Η BdB παρατήρησε ότι το ποσοστό που στην απόφαση της 2000/392/ΕΚ η Επιτροπή αφαιρεί από την ελάχιστη αποζημίωση λόγω της *έλλειψης ρευστότητας* των περιουσιακών στοιχείων Wfa επιβεβαιώθηκε από το Πρωτοδικείο. Ως εκ τούτου δεν υπάρχει λόγος η Επιτροπή να παρεκκλίνει από την εν λόγω μέθοδο και ως εκ τούτου θα πρέπει να εφαρμοστεί μείωση ρευστότητας και στις προκείμενες περιπτώσεις. Το ύψος της μείωσης για την έλλειψη ρευστότητας καθορίζεται, σύμφωνα με τη μέθοδο WestLB,

([1]) Κατά τα άλλα, καταβλήθηκε επασφάλιστρο κινδύνου και ευθύνης κυρίως λόγω του κινδύνου ζημίας σε περίπτωση αφερεγγυότητας. Στην περίπτωση αυτή η απώλεια του κεφαλαίου είναι αμετάκλητη. Σε περίπτωση συνεχούς (μερικής) ζημίας, ήτοι εκτός της αφερεγγυότητας, υπάρχει πάντα η δυνατότητα ανάκτησης του ίδιου κεφαλαίου από τα κέρδη.

με βάση τα καθαρά έξοδα αναχρηματοδότησης (ακαθάριστα έξοδα αναχρηματοδότησης μείον το φόρο εταιριών).

(64) Το Πρωτοδικείο επιβεβαίωσε επίσης την αύξηση που εφάρμοσε η Επιτροπή στην απόφαση 2000/392/ΕΚ. Εφόσον υφίστανται οι περιστάσεις που και στις άλλες περιπτώσεις Landesbanken είχαν ως αποτέλεσμα έχουν ως αποτέλεσμα την αύξηση του κινδύνου σε σχέση με μια «φυσιολογική επένδυση εταιρικού κεφαλαίου», όπως, για παράδειγμα, το εν μέρει εξαιρετικό ύψος των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων, η μη πραγματοποιηθείσα έκδοση νέων μετοχών στην εταιρία που συνεπάγεται παραίτηση από πρόσθετα δικαιώματα ψήφου, καθώς και η μη αντικαταστασιμότητα της επένδυσης, δηλαδή η αδυναμία του επενδυτή να αποσύρει οποιαδήποτε στιγμή το επενδυμένο κεφάλαιο από την εταιρία, κατά την άποψη της BdB, δικαιολογείται μια αύξηση και στην προκειμένη περίπτωση.

2. *ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΟΜΟΣΠΟΝΔΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ ΤΗΣ ΒΟΡΕΙΑΣ ΡΗΝΑΝΙΑΣ- ΒΕΣΤΦΑΛΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ WESTLB*

(65) Στις παρατηρήσεις που υπέβαλε η Γερμανία στις 30 Οκτωβρίου 2003 όσον αφορά την απόφαση της Επιτροπής να κινήσει τη διαδικασία, το ομόσπονδο κράτος της Ρηνανίας-Βεστφαλίας και η WestLB αμφισβητούν την άποψη ότι οι μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων στις Landesbanken, ιδίως στην περίπτωση της NordLB, μπορούν να συγκριθούν με εταιρικό κεφάλαιο. Όπως ισχυρίζονται οι ενδιαφερόμενοι, οι αφανείς εισφορές και οι λεγόμενες perpetuals (προνομιούχες μετοχές αορίστου διάρκειας) αναγνωρίζονται στη Γερμανία ως πρωτογενές κεφάλαιο ήδη από το 1991. Επιπλέον, η αποζημίωση δεν καθορίζεται βάσει της κατάταξης από άποψη τραπεζικής εποπτείας, αλλά βάσει του βαθμού κινδύνου μιας επένδυσης. Δεδομένου ότι τα περιουσιακά στοιχεία είναι κατώτερα από άποψη ευθύνης, η διάρθρωση κινδύνου μπορεί περισσότερο να συγκριθεί με αυτή των αφανών εισφορών ή των προνομιούχων μετοχών αορίστου διαρκείας παρά των επενδύσεων εταιρικού κεφαλαίου.

(66) Η WestLB δεν έχει καμία μεθοδολογική επιφύλαξη όσον αφορά τη μέθοδο Capital Asset Pricing Model (CAPM) για τον υπολογισμό της ελάχιστης αποζημίωσης σε περίπτωση επένδυσης εταιρικού κεφαλαίου. Ωστόσο, δεν συμφωνεί με την εκτίμηση της BdB ότι οι τιμές βήτα υπερβαίνουν σαφώς το 1. Ένας συντελεστής βήτα υψηλότερος από 1 σημαίνει ότι η μετοχή της επιχείρησης περιέχει υψηλότερο κίνδυνο απ'ό, τι η συνολική αγορά. Ωστόσο, λόγω της υποχρέωσης συντήρησης (Anstaltslest) και εγγύησης (Gewährträgerhaftug), που αναμφίβολα ίσχυε την εποχή εκείνη, ο κίνδυνος επένδυσης σε μια Landesbank ήταν σαφώς χαμηλότερος του κινδύνου της συνολικής αγοράς.

(67) Επιπλέον, όπως ισχυρίστηκαν οι ενδιαφερόμενοι, στην ειδική περίπτωση των Landesbanken αποτελεί σφάλμα να θεωρείται ως σημείο αναφοράς η αναμενόμενη απόδοση κατά τη στιγμή της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων στις Landesbanken. Μολονότι η προσέγγιση αυτή είναι γενικά εύλογη με βάση το κριτήριο του ιδιώτη επενδυτή, στην προκειμένη περίπτωση θα σήμαινε ότι θα έπρεπε να ληφθεί υπόψη η αναμενόμενη απόδοση κατά το 1991. Ωστόσο, θα ήταν οικονομικά παράλογο ένας επενδυτής να λάβει το 2003 την αναμενόμενη απόδοση του 1991, η οποία υπερβαίνει κατά πολύ την απόδοση που πραγματικά επιτεύχθηκε. Η μηχανική και μόνιμη εφαρμογή ενός ποσοστού απόδοσης θα τοποθετούσε αδικαιολόγητα τις Landesbanken σε μειονεκτική θέση σε σχέση με τους ιδιώτες ανταγωνιστές τους.

(68) Όσον αφορά τη μείωση λόγω της έλλειψης ρευστότητας των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων, η WestLB και το ομόσπονδο κράτος της Βόρειας Ρηνανίας-Βεστφαλίας θεωρούν ότι το ποσοστό για κρατικά ομόλογα μηδενικού κινδύνου θα πρέπει να αφαιρεθεί στο ακέραιο από τη βασική απόδοση. Κατά την άποψη των εν λόγω ενδιαφερομένων οι Landesbanken δεν απέκτησαν ρευστότητα ως αποτέλεσμα της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων. Δεν θεωρείται εύλογο από οικονομική άποψη να μειωθεί το εν λόγω ποσοστό κατά το ποσό του εξοικονομούμενου φόρου, δεδομένου ότι η αποζημίωση για μέσα κεφαλαιαγοράς είναι ανεξάρτητη από τη φορολογική κατάσταση. Σε διαφορετική περίπτωση θα έπρεπε η τιμή ενός μέσου κεφαλαιαγοράς να διαφοροποιείται ανάλογα με τη φορολογική κατάσταση.

(69) Τέλος, το γεγονός ότι λόγω της έλλειψης ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων δεν υφίσταται κίνδυνος για τη ρευστότητα θα πρέπει να θεωρηθεί ως στοιχείο μείωσης του κινδύνου, και ως εκ τούτου της αποζημίωσης, και κατά συνέπεια να ληφθεί υπόψη με ανάλογη μείωση. Επιπλέον, θα πρέπει να εφαρμοστεί μια μείωση λόγω του «παράγοντα ιδιοκτήτη», διότι ένας επενδυτής, ο οποίος συμμετέχει ήδη σε μια επιχείρηση, αξιολογεί διαφορετικά μια πρόσθετη επένδυση απ'ότι ένας νέος επενδυτής.

3. *ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ NORDLB ΚΑΙ ΤΟΥ ΟΜΟΣΠΟΝΔΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ ΤΗΣ ΚΑ ΤΩ ΣΑΞΟΝΙΑΣ*

(70) Δεδομένου ότι οι παρατηρήσεις της NordLB και του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας υποβλήθηκαν και από την ομοσπονδιακή κυβέρνηση, παρουσιάζονται από κοινού με τις παρατηρήσεις της Γερμανίας.

4. *ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΓΕΡΜΑΝΙΑΣ*

(71) Κατά την άποψη της Γερμανίας, ακόμη και μετά την απόφαση του Πρωτοδικείου υπάρχουν βασικές αμφιβολίες για το κατά πόσο οι επενδύσεις των δημόσιων αρχών σε αποδοτικές επιχειρήσεις μπορούν να εκτιμηθούν με βάση το κριτήριο του ιδιώτη επενδυτή. Εκτός τούτου, η Γερμανία είναι πεπεισμένη ότι ακόμη και σύμφωνα με τις βασικές αρχές που εφάρμοσε η Επιτροπή στην απόφαση 2000/392/ΕΚ, η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων από το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας στη NordLB δεν συνιστά ενίσχυση.

(72) Στην περίπτωση της NordLB, κατά τη στιγμή μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων ο μοναδικός άλλος μέτοχος εκτός από το ομόσπονδο κράτος, ήτοι η NSGV, ανέλαβε την υποχρέωση να πραγματοποιήσει εισφορά αντίστοιχη της συμμετοχής της και υπό όρους ανάλογους με αυτούς του ομόσπονδου κράτους. Η εισφορά αυτή πραγματοποιήθηκε. Μέχρι αυτού του σημείου το ομόσπονδο κράτος συμπεριφέρθηκε ως ιδιώτης επενδυτής για τη μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων στη NordLB.

(73) Επιπλέον, η NordLB κατέβαλε και την κατάλληλη αποζημίωση. Από την άποψη αυτή πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι η καταβληθείσα αποζημίωση του 0,5 % μετά τους φόρους (1,2 % πριν τους φόρους) αντιστοιχεί σε ένα ενδεικτικό επιτόκιο περίπου 9,5 % πριν τους φόρους (1,2 % + 8,3 %) λαμβάνοντας υπόψη τα έξοδα αναχρηματοδότησης περίπου 8,3 % που εξοικονόμησε το ομόσπονδο κράτος ως επενδυτής. Επιπλέον, εκτός από την αποζημίωση του 0,5 % μετά το φόρο, το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας εξασφάλισε επανεισροές από τα περιουσιακά στοιχεία, τα οποία ανήλθαν συνολικά σε 242,29 εκατ. ευρώ (473,88 εκατ. DEM).

(74) Η Γερμανία ισχυρίζεται ότι ο τρόπος υπολογισμού της ελάχιστης αποζημίωσης που χρησιμοποίησε η BdB και η Επιτροπή στην απόφαση 2000/392/ΕΚ είναι εσφαλμένη. Η μέθοδος CAPM δεν είναι κατάλληλη για την εκτίμηση της αγοραίας απόδοσης για διάφορους λόγους. Αφενός, τα περιουσιακά στοιχεία που μεταβιβάστηκαν στη NordLB δεν τέθηκαν στη διάθεσή της άνευ όρων. Αυτό σήμαινε ότι πρακτικά δεν υπήρχαν οι εναλλακτικές επενδυτικές δυνατότητες που προϋποτίθενται στο πλαίσιο του CAPM. Επιπλέον, δεν υφίστατο ο κίνδυνος διακυμάνσεων της αγοράς που προϋποθέτει το CAPM, διότι οι Landesbanken δεν ήταν εισηγμένες στο χρηματιστήριο δεδομένου ότι η εισφορά αποζημιώθηκε με σταθερό τόκο και την εποχή εκείνη δεν ίσχυε η υποχρέωση συντήρησης (Anstaltslast) και η υποχρέωση εγγύησης (Gewährträgerhaftung) για τις Landenbanken. Ως εκ τούτου, δεν υπάρχουν προγενέστερες σειρές στοιχείων για τους συντελεστές βήτα.

(75) Μεταξύ των ιδιαίτερων συνθηκών της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων θα πρέπει να ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι στο πλαίσιο της εσωτερικής σχέσης η ευθύνη των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων είναι περιορισμένη σύμφωνα με το μερίδιο του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας στο εταιρικό κεφάλαιο της NordLB και ότι το ομόσπονδο κράτος μπορεί να εγείρει αξίωση ικανοποίησης έναντι των άλλων εγγυητών της NordLB. Κατά τη λήψη μιας επενδυτικής απόφασης ένας επενδυτής λαμβάνει ιδιαίτερα υπόψη του το γεγονός ότι ναι μεν στο πλαίσιο εξωτερικής σχέσης τα περιουσιακά στοιχεία μπορούν να χρησιμοποιηθούν απεριόριστα σε περίπτωση ζημίας, αλλά η ευθύνη στο πλαίσιο εσωτερικής σχέσης είναι περιορισμένη σύμφωνα με το μερίδιο του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας στο εταιρικό κεφάλαιο της NordLB. Ως εκ τούτου, το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας έχει δικαίωμα ικανοποίησης έναντι των άλλων εγγυητών της NordLB, όλοι νομικά πρόσωπα του δημόσιου δικαίου, οι οποίοι δεν διατρέχουν κανένα κίνδυνο φερεγγυότητας.

(76) Όσον αφορά την αύξηση λόγω του εξαιρετικά μεγάλου μεγέθους της πράξης η Γερμανία δεν αντιλαμβάνεται με ποιον τρόπο αυτό μπορεί να ορισθεί και για ποιο λόγο δικαιολογεί μια αύξηση. Η σχέση των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων προς το συνολικό ίδιο κεφάλαιο του ομίλου NordLB από άποψη τραπεζικής εποπτείας το 1992 ήταν μόλις 34,89 %. Το μερίδιο αυτό μειώθηκε σε 9,62 % μέχρι το 2001. Οι εν λόγω υπολογισμοί βασίζονται στο γεγονός ότι το ίδιο κεφάλαιο της NordLB το 1992 ήταν 4,298 δισ. DEM και το 2001 15,596 δισ. DEM. Στους υπολογισμούς αυτούς έχουν συμπεριληφθεί ήδη τα περιουσιακά στοιχεία LTS.

(77) Η Γερμανία δεν θεωρεί επίσης ότι η μη πραγματοποιηθείσα έκδοση νέων μετοχών για το ομόσπονδο κράτος Κάτω Σαξονίας δικαιολογεί αύξηση. Κατά τη στιγμή μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων η NSGV είχε αναλάβει την υποχρέωση να πραγματοποιήσει εισφορά κεφαλαίου ανάλογη του μεριδίου της NordLB, πράγμα το οποίο και συνέβη αργότερα. Κατά συνέπεια, δεν υπήρχε λόγος να αυξηθούν οι μετοχές του ομόσπονδου κράτους.

(78) Τέλος, η έλλειψη αντικαταστότητας των περιουσιακών στοιχείων επίσης δεν δικαιολογεί αύξηση. Για τον υπολογισμό της ελάχιστης απόδοσης η BdB και η Επιτροπή θεώρησαν ότι η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων μπορεί να συγκριθεί με επένδυση εταιρικού κεφαλαίου. Ωστόσο, οι επενδύσεις εταιρικού κεφαλαίου χαρακτηρίζονται από την ίδια έλλειψη αντικαταστατότητας όπως και τα περιουσιακά στοιχεία LTS.

(79) Για την περίπτωση που η NordLB απέκτησε πλεονέκτημα λόγω της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων, το εν λόγω πλεονέκτημα αποτελεί μόνο αντιστάθμιση των εξόδων που συνεπάγεται για την NordLB η εκτέλεση της δημόσιας αποστολής της. Η NordLB δεν αποτελεί μόνο Landesbank, αλλά και ταμιευτήριο στο Braunschweig. Κατά συνέπεια, δεν εκτελεί μόνο τα κλασσικά δημόσια καθήκοντα των Landesbanken με τα σχετικά έξοδα, αλλά επιτελεί και λειτουργία ταμιευτηρίου.

(80) Εάν, εντούτοις, πρόκειται για ενίσχυση, αυτή αποτελεί υφιστάμενη ενίσχυση, δεδομένου ότι η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων πραγματοποιήθηκε βάσει της υποχρέωσης συντήρησης (Anstaltslast) που αποτέλεσε αντικείμενο οριστικής κανονιστικής ρύθμισης με το συμβιβασμό των Βρυξελλών της 17ης Ιουλίου 2001.

5. *ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΜΕΤΑΞΥ ΤΗΣ BDB, ΤΟΥ ΟΜΟΣΠΟΝΔΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ ΤΗΣ ΚΑΤΩ ΣΑΞΟΝΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ NORDLB*

(81) Στις 7 Οκτωβρίου 2004 η Επιτροπή πληροφορήθηκε τα αποτελέσματα διακανονισμού μεταξύ της καταγγέλλουσας BdB, του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας και της NordLB. Μολονότι οι βασικές νομικές θέσεις τους παραμένουν αμετάβλητες, τα μέρη του διακανονισμού συμφώνησαν όσον αφορά τις παραμέτρους που θεωρούν ενδεδειγμένες για τον καθορισμό αποζημίωσης καθώς και την αποζημίωση που θεωρούν κατάλληλη. Τα μέρη ζητούν από την Επιτροπή να λάβει υπόψη της το διακανονισμό στην απόφασή της.

(82) Τα μέρη καθορίζουν κατ'αρχήν βάσει του Capital Asset Pricing Modell («CAPM») την ελάχιστη αποζημίωση για μια υποθετική επένδυση εταιρικού κεφαλαίου στη NordLB. Σύμφωνα με την εν λόγω μέθοδο προκύπτει κατάλληλη ελάχιστη αποζημίωση για τα περιουσιακά στοιχεία LTS ποσοστού 10,03 %. Ως βάση χρησιμοποιήθηκαν τα επιτόκια μηδενικού κινδύνου του REX10 Performance Index της Deutsche Börse AG και για τους συντελεστές βήτα εκτίμηση της KPMG της 26ης Μαΐου 2004, που πραγματοποιήθηκε για λογαριασμό των Landesbanken (και η οποία υποβλήθηκε στην Επιτροπή). Την ημερομηνία της μεταβίβασης, ήτοι στις 31 Δεκεμβρίου 1991 το βασικό επιτόκιο μηδενικού κινδύνου για τη NordLB υπολογίστηκε σε 7,15 %. Βάσει της μελέτης KPMG εφαρμόστηκε συντελεστής βήτα 0,72. Για όλες τις Landesbanken καθορίστηκε ενιαίο επασφάλιστρο κινδύνου αγοράς 4 %.

(83) Στη συνέχεια καθορίστηκε μείωση λόγω της έλλειψης ρευστότητας του κεφαλαίου. Για το σκοπό αυτό χρησιμοποιήθηκε πάλι ως βάση το επιτόκιο μηδενικού κινδύνου 7,15 % για τα ακαθάριστα έξοδα αναχρηματοδότησης. Για την εκτίμηση των καθαρών εξόδων αναχρηματοδότησης, το φορολογικό βάρος της NordLB καθορίστηκε κατ'αποκοπή σε 50 % κατά τη στιγμή της εισφοράς, με αποτέλεσμα να προκύψει μείωση ρευστότητας 3,57 %.

(84) Τέλος, λόγω της μη χορήγησης δικαιωμάτων ψήφου υπολογίστηκε μείωση ύψους 0,3 %.

(85) Συνολικά, προέκυψε κατάλληλη αποζημίωση για τα περιουσιακά στοιχεία LTS ποσοστού 6,76 % κατ'έτος μετά τους φόρους για το τμήμα των περιουσιακών στοιχείων LTS

που διατίθεται για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες της NordLB. Η εν λόγω αποζημίωση καθίσταται πληρωτέα από το τέλος του μήνα κατά τον οποίο τα εν λόγω στοιχεία αναγνωρίστηκαν ως πρωτογενές κεφάλαιο (30 Νοεμβρίου 1993).

(86) Ο διακανονισμός δεν αναφέρεται στην αποζημίωση για το μέρος των περιουσιακών στοιχείων LTS τα οποία δεν θα χρησιμοποιηθούν για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες της NordLB (προμήθεια επί τραπεζικής εγγύησης).

IV. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΟΥ ΜΕΤΡΟΥ

(87) Το πρώτο βήμα για την αξιολόγηση του μέτρου σύμφωνα με τους κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων της συνθήκης είναι να εξακριβωθεί εάν το μέτρο συνιστά κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης ΕΚ.

1. *ΚΡΑΤΙΚΟΙ ΠΟΡΟΙ ΚΑΙ ΕΥΝΟΪΚΗ ΜΕΤΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ*

(88) Όπως προαναφέρθηκε, τα μερίδια του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας στα περιουσιακά στοιχεία των τριών LTS μεταβιβάστηκαν στη NordLB ως ίδιο κεφάλαιο. Σε περίπτωση που ανάλογα κρατικά περιουσιακά στοιχεία με εμπορική αξία μεταβιβάζονται σε επιχείρηση, πρόκειται για κρατικούς πόρους κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης ΕΚ.

(89) Προκειμένου να εξακριβώσει αν η μεταβίβαση κρατικών πόρων σε δημόσια επιχείρηση ευνοεί την επιχείρηση αυτή και, κατά συνέπεια, μπορεί να συνιστά κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1, η Επιτροπή εφαρμόζει την αρχή του «ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς». Η αρχή αυτή έχει αναγνωρισθεί και αναπτυχθεί από το Δικαστήριο στο πλαίσιο διαφόρων υποθέσεων. Η αξιολόγηση βάσει της αρχής αυτής παρατίθεται στο σημείο 93 παρακάτω.

2. *ΝΟΘΕΥΣΗ ΤΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΣΤΟ ΕΜΠΟΡΙΟ ΜΕΤΑΞΥ ΚΡΑΤΩΝ ΜΕΛΩΝ*

(90) Λόγω της απελευθέρωσης των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και της συγχώνευσης των χρηματοτοπιστωτικών αγορών οι τραπεζικές δραστηριότητες στην Κοινότητα έχουν καταστεί ιδιαίτερα ευαίσθητες στη νόθευση του ανταγωνισμού, ιδίως δεδομένης της σταδιακής κατάργησης και των τελευταίων φραγμών που παρεμποδίζουν τον ανταγωνισμό στις αγορές χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

(91) Η NordLB είναι τράπεζα γενικών εργασιών που έχει σημαντική θέση στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Η NordLB ανταγωνίζεται άλλες ευρωπαϊκές τράπεζες εντός και εκτός της Γερμανίας στον τομέα της παροχής τραπεζικών υπηρεσιών. Ως εκ τούτου, οι ενισχύσεις στη NordLB νοθεύουν τον ανταγωνισμό και επηρεάζουν το εμπόριο μεταξύ κρατών μελών.

(92) Πρέπει επίσης να υπενθυμισθεί ότι υπάρχει πολύ στενή σχέση μεταξύ του ίδιου κεφαλαίου ενός πιστωτικού ιδρύματος και των τραπεζικών του δραστηριοτήτων. Μια τράπεζα μπορεί να λειτουργεί και να επεκτείνει τις εμπορικές της δραστηριότητες μόνο εφόσον διαθέτει επαρκές αναγνωρισμένο ίδιο κεφάλαιο. Δεδομένου ότι το κρατικό μέτρο παρείχε τέτοιο ίδιο κεφάλαιο στη NordLB για σκοπούς φερεγγυότητας, επηρέασε άμεσα τις εμπορικές δυνατότητες της τράπεζας.

3. *Η ΑΡΧΗ ΤΟΥ ΙΔΙΩΤΗ ΕΠΕΝΔΥΤΗ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ*

(93) Για να κρίνει εάν ένα μέτρο που έλαβε το Δημόσιο ως μέτοχος μιας επιχείρησης συνιστά ευνοϊκή μεταχείριση κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης ΕΚ, η Επιτροπή εφαρμόζει την αρχή του «ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς». Η εν λόγω αρχή χρησιμοποιήθηκε από την Επιτροπή σε πολλές περιπτώσεις και έχει αναγνωρισθεί και αναπτυχθεί από το Δικαστήριο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων σε πολλές αποφάσεις του [1]. Η εν λόγω αρχή δίνει στην Επιτροπή τη δυνατότητα να αξιολογήσει τις ιδιάζουσες συνθήκες κάθε περίπτωσης, για παράδειγμα να λάβει υπόψη της συγκεκριμένες στρατηγικές μιας ελέγχουσας εταιρίας ή ενός ομίλου επιχειρήσεων ή να κάνει διάκριση μεταξύ των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων στόχων ενός επενδυτή. Η αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς εφαρμόζεται και στην προκειμένη περίπτωση.

(94) Βάσει της αρχής αυτής δεν υφίστανται στοιχεία κρατικής ενίσχυσης όταν χορηγούνται κεφάλαια υπό όρους «που ένας ιδιώτης επενδυτής θα θεωρούσε αποδεκτούς για τη χορήγηση πόρων σε μια ιδιωτική επιχείρηση υπό κανονικές συνθήκες οικονομίας της αγοράς» [2]. Ένα χρηματοδοτικό μέτρο θα εθεωρείτο απαράδεκτο από ένα επενδυτή που ενεργεί υπό συνθήκες οικονομίας της αγοράς εφόσον η προβλεπόμενη αποζημίωση υπολείπεται των αποζημιώσεων που καταβάλλονται στην αγορά για παρόμοιες επενδύσεις.

(95) Υπό το φως της αρχής του «ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς» το βασικό ερώτημα είναι κατά πόσον ένας ιδιώτης επενδυτής θα χορηγούσε στη NordLB κεφάλαιο με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων LTS υπό τις ίδιες συνθήκες, ιδίως ενόψει της πιθανής απόδοσης της επένδυσης. Το θέμα αυτό εξετάζεται παρακάτω.

a) ΑΡΘΡΟ 295 ΤΗΣ ΣΥΝΘΗΚΗΣ ΕΚ

(96) Το άρθρο 295 της συνθήκης ΕΚ προβλέπει ότι η συνθήκη δεν προδικάζει με κανένα τρόπο το καθεστώς της ιδιοκτησίας στα κράτη μέλη. Ωστόσο, αυτό δεν δικαιολογεί παράβαση των κανόνων του ανταγωνισμού της συνθήκης.

(97) Η Γερμανία ισχυρίζεται ότι δεδομένης της δέσμευσης των περιουσιακών στοιχείων LTS για συγκεκριμένο σκοπό, οι εν λόγω πόροι δεν θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν αποδοτικά με άλλο τρόπο παρά με τη μεταβίβασή τους σε παρόμοιο δημόσιο οργανισμό. Κατά συνέπεια, η πραγματοποιηθείσα μεταβίβαση αποτελούσε τον πιο συνετό από εμπορική άποψη

[1] Βλέπε, για παράδειγμα, τις αποφάσεις στις υποθέσεις C-303/88, Ιταλία/Επιτροπή, Συλλογή 1991, I-1433 και C-305/89, Ιταλία/Επιτροπή, Συλλογή 1991, I-1603.

[2] Ανακοίνωση της Επιτροπής προς τα κράτη μέλη: Εφαρμογή των άρθρων 92 και 93 της συνθήκης ΕΟΚ και του άρθρου 5 της οδηγίας 80/723/ΕΟΚ της Επιτροπής επί των δημοσίων επιχειρήσεων στον κλάδο της μεταποίησης, ΕΕ C 307 της 13.11.1993, σ. 3, βλέπε σημείο 11. Αν και η ανακοίνωση αυτή αφορά αποκλειστικά τον τομέα της μεταποίησης, η αρχή εφαρμόζεται αναμφίβολα και σε όλους τους άλλους τομείς. Όσον αφορά τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες τούτο έχει επιβεβαιωθεί από διάφορες αποφάσεις της Επιτροπής, π.χ. στις υποθέσεις Crédit Lyonnais (ΕΕ. L 221 της 8.8.1998, σ. 28) και GAN (ΕΕ. L 78 της 16.3.1998, σ. 1).

τρόπο χρησιμοποίησης των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων. Ως εκ τούτου, υποστηρίζεται ότι οποιαδήποτε αποζημίωση για τη μεταβίβαση, ήτοι οποιαδήποτε επιπλέον απόδοση του κεφαλαίου LTS, αρκεί για να δικαιολογήσει τη μεταβίβαση με βάση την «αρχή του ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς».

(98) Η επιχειρηματολογία αυτή δεν στέκει. Είναι πιθανόν ότι η μεταβίβαση των τριών LTS στη NordLB και η δυνατότητα που απέκτησε ως εκ τούτου η NordLB να χρησιμοποιήσει μέρος του κεφαλαίου LTS για την υποστήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της αποτελούσε τον πιο συνετό από εμπορική άποψη τρόπο χρησιμοποίησης. Ωστόσο, ο περιορισμός του θέματος στην οπτική ενός δημόσιου επενδυτή θα άφηνε αναπάντητο το βασικό ερώτημα εάν υφίσταται ευνοϊκή μεταχείριση του αποδέκτη. Ο μόνος τρόπος για να αποφασισθεί εάν υφίσταται ευνοϊκή μεταχείριση είναι να ελεγχθεί εάν η τιμή, την οποία κατέβαλε ο αποδέκτης, αντιστοιχεί στην αγοραία τιμή: εφόσον διατίθενται δημόσια χρήματα και άλλα στοιχεία ενεργητικού για εμπορικές δραστηριότητες ανταγωνιστικού προσανατολισμού, πρέπει να εφαρμόζονται οι κανόνες που ισχύουν στην αγορά.

β) ΔΙΑΤΗΡΗΣΗ ΤΗΣ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

(99) Ένας τρόπος για να εξασφαλισθεί η κατάλληλη απόδοση από το παρασχεθέν κεφάλαιο θα ήταν να αυξηθεί αντίστοιχα η συμμετοχή του ομόσπονδου κράτους στη NordLB, με την προϋπόθεση ότι η συνολική αποδοτικότητα της τράπεζας αντιστοιχεί στην κανονική απόδοση που ένας επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα ανέμενε από την επένδυσή του. Ωστόσο, το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας δεν ενήργησε κατ'αυτόν τον τρόπο.

(100) Η Γερμανία δικαιολογεί τη μη αύξηση των μετοχών στη NordLB και με το επιχείρημα ότι κατά τη στιγμή μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων η NSGV ανέλαβε επίσης τη δέσμευση να συνεισφέρει κεφάλαιο αντίστοιχο της συμμετοχής της στη NordLB, πράγμα το οποίο και συνέβη με τη δημιουργία του αποθεματικού ειδικού σκοπού του LBS ύψους 450 εκατ. DEM και την αφανή εισφορά των 550 εκατ. DEM. Επιπλέον, η Γερμανία θεωρεί ότι το Δικαστήριο αποφάσισε στην υπόθεση Alitalia ([1]) ότι μια εισφορά κεφαλαίου από δημόσιους πόρους είναι σύμφωνη με τη βασική αρχή του ιδιώτη επενδυτή, εφόσον και ένας άλλος μέτοχος πραγματοποιεί επένδυση και ότι σε μια τέτοια περίπτωση δεν υφίσταται κρατική ενίσχυση.

(101) Όσον αφορά την απόφαση του Δικαστηρίου στην υπόθεση Alitalia πρέπει να σημειωθεί ότι η απόφαση αφορά επενδύσεις ιδιωτών. Ωστόσο, στην περίπτωση της NSGV δεν πρόκειται για ιδιώτη αλλά για οργανισμό του δημόσιου δικαίου. Επιπλέον, οι εισφορές κεφαλαίου της NSGV δεν μπορούν να συγκριθούν με τη μεταβίβαση των περιουσιακών LTS τόσο από άποψη χρόνου όσο και από άποψη περιεχομένου.

(102) Ενώ τα περιουσιακά στοιχεία LTS μεταβιβάστηκαν στη NordLB την 31η Δεκεμβρίου 1991, η απόσπαση του LBS από τη NordLB και η δημιουργία του αποθεματικού ειδικού σκοπού LBS ύψους 450 εκατ. DEM έλαβαν χώρα την 1η Ιουλίου 1994. Η αφανής εισφορά των 550 εκατ. DEM πραγματοποιήθηκε την 10η Οκτωβρίου 1994. Ήδη η εν λόγω μεγάλη χρονική απόσταση μεταξύ των πράξεων οδηγεί, κατά την άποψη της Επιτροπής, στο συμπέρασμα ότι δεν υφίστανται συγκρίσιμοι όροι.

(103) Να προστεθεί επίσης ότι, τουλάχιστον στην περίπτωση της αφανούς εισφοράς, πρόκειται για άλλη μορφή επένδυσης. Την εποχή εκείνη κάθε αφανής εισφορά εθεωρείτο ως λεγόμενο κεφάλαιο «lower tier 1», ήτοι συμπληρωματικό κεφάλαιο, το οποίο δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί στον ίδιο βαθμό με το εταιρικό κεφάλαιο για την τήρηση των προδιαγραφών φερεγγυότητας. Επιπλέον, οι επενδυτές αφανών εισφορών, σε αντίθεση με τους επενδυτές εταιρικού κεφαλαίου, δεν επωφελούνται των αυξήσεων της αξίας της εταιρίας, αλλά αποζημιώνονται πλήρως με άμεσα καταβαλλόμενες αποζημιώσεις, που υπό κανονικές συνθήκες είναι χαμηλότερες των επενδύσεων εταιρικού κεφαλαίου.

(104) Ακόμη και αν δεχθεί η Επιτροπή ότι έπρεπε να καταβληθεί υψηλότερη αποζημίωση για τη-ρευστή-αφανή εισφορά των 550 εκατ. DEM απ'ότι για τα — μη ρευστά — περιουσιακά στοιχεία LTS, δεν μπορεί να γίνει σύγκριση μεταξύ της μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων του ομόσπονδου κράτους και των μεταβιβάσεων περιουσιακών στοιχείων της NSGV. Για το αποθεματικό ειδικού σκοπού LBS καταβάλλεται ετησίως ποσοστό 7,5 % (πριν τους φόρους), η αφανής εισφορά τοκίζεται, σύμφωνα με δηλώσεις της ομοσπονδιακής κυβέρνησης, με 9,11 % περίπου (πριν τους φόρους). Αντίθετα, τα περιουσιακά στοιχεία LTS τοκίζονται με 0,5 % μετά τους φόρους (περίπου 1,2 % πριν τους φόρους). Ως εκ τούτου, η αποζημίωση για τα περιουσιακά στοιχεία LTS είναι σαφώς χαμηλότερη από την αποζημίωση για τα μέτρα της NSGV.

(105) Δεδομένου ότι οι πράξεις του ομόσπονδου κράτους διαφέρουν σημαντικά από τις πράξεις της NSGV, μπορεί τελικά να παραμείνει ανοικτό το ερώτημα εάν κατά τη στιγμή της εισφοράς των περιουσιακών στοιχείων LTS στη NordLB υπήρχε πραγματικά δεσμευτική υποχρέωση για τη NSGV να εισφέρει στη NordLB κεφάλαιο ανάλογο της συμμετοχής της ή εάν η εν λόγω υποχρέωση ετέθη αργότερα.

(106) Κατά συνέπεια, η εισφορά κεφαλαίου δεν ήταν αναλογική και συγκρίσιμη με εισφορά ιδιώτη επενδυτή, το οποίο σημαίνει ότι δεν πληρούνται και οι προϋποθέσεις που αποτελούν το υπόβαθρο της υπόθεσης Alitalia. Η επένδυση πραγματοποιήθηκε από άλλο δημόσιο μέτοχο, τη NSGV, και οι όροι της μεταβίβασης κεφαλαίου δεν είναι συγκρίσιμοι, δεδομένου ότι αφενός δεν υπάρχει χρονικός συσχετισμός και αφετέρου διαφέρουν οι προϋποθέσεις της εισφοράς.

γ) Ο ΠΑΡΑΓΩΝ ΙΔΙΟΚΤΗΤΗΣ

(107) Η Γερμανία είναι της άποψης ότι ένας επενδυτής που ενεργεί σε συνθήκες οικονομίας της αγοράς θα είχε λάβει υπόψη του για τον υπολογισμό της αποζημίωσης την αύξηση αξίας της συμμετοχής του στη NordLB. Όταν πραγματοποιήθηκε η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων LTS το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας συμμετείχε με ποσοστό 60 % στη NordLB. Η αξία του εν λόγω 60 % αυξήθηκε λόγω της εισφοράς. Επιπλέον, το ομόσπονδο κράτος μερίμνησε ώστε η NSGV να πραγματοποιήσει εισφορά κεφαλαίου ανάλογη του μεριδίου της, προκειμένου η NSGV να μην συμμετάσχει σε μια αύξηση της αξίας, που οφειλόταν μόνο στο ομόσπονδο κράτος.

([1]) Απόφαση του ΔΕΚ της 12.12.2000, T-296/97.

(108) Για τους λόγους που εκτίθενται στην παράγραφο 102, το γεγονός ότι το ομόσπονδο κράτος διατηρούσε μερίδια στη NordLB θεωρείται άνευ σημασίας, και η εισφορά κεφαλαίου της NSGV δεν μπορεί να θεωρηθεί συγκρίσιμη επένδυση. Κατ'αυτόν τον τρόπο, η NSGV συμμετέχει στην αύξηση αξίας, στην οποία η ίδια δεν έχει συμβάλει αντίστοιχα. Κανένας επενδυτής σε συνθήκες οικονομίας της αγοράς δεν θα δεχόταν να επωμισθεί ως συνιδιοκτήτης το συνολικό βάρος μιας επένδυσης και να επωφεληθεί μόνο εν μέρει του κέρδους που θα προκύψει. Αυτό επιβεβαιώθηκε ρητά από το Πρωτοδικείο στην απόφαση για την WestLB ([1]).

δ) ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΒΑΣΗ ΓΙΑ ΤΟΝ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟ ΤΗΣ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗΣ

(109) Η γερμανική κυβέρνηση ισχυρίζεται ότι μόνο το μέρος του αναγνωρισμένου βασικού κεφαλαίου που μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τη NordLB για τη στήριξη των εμπορικών της δραστηριοτήτων έχει οικονομική αξία για την τράπεζα και, κατά συνέπεια, το ομόσπονδο κράτος μπορεί να ζητήσει αποζημίωση μόνο για το μέρος αυτό. Η BdB υποστηρίζει ότι το συνολικό ποσό των 5,9 δισ. DEM (3,020 δισ. ευρώ) ενέχει κίνδυνο και ότι, συνεπώς, η αποζημίωση θα πρέπει να καταβληθεί για το ποσό αυτό.

(110) Με βάση την προσέγγιση που εφαρμόστηκε στην απόφαση 2000/392/ΕΚ και επιβεβαιώθηκε από το Πρωτοδικείο, βασικά πρέπει να χορηγείται αποζημίωση για τη συνολική αξία των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων. Στο πλαίσιο αυτό, η αποζημίωση μπορεί να είναι διαφορετική ανάλογα με τα διαφορετικά τμήματα των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων.

(111) Για τον καθορισμό της κατάλληλης αποζημίωσης πρέπει να διαφοροποιηθούν τα τμήματα των περιουσιακών στοιχείων LTS με βάση τον τρόπο χρησιμοποίησής τους από τη NordLB.

(112) Στο τέλος του 1991 η αξία των περιουσιακών στοιχείων ανήλθε σε 1,7544 εκατ. DEM. Η αξία των περιουσιακών στοιχείων εκτιμάται σε ετήσια βάση. Ωστόσο, μόνο 1,5 δισ. DEM, καταγράφηκαν ως ίδιο κεφάλαιο στον ισολογισμό της NordLB. Η διαφορά από την αξία των περιουσιακών στοιχείων LTS καταχωρήθηκε ως πρόβλεψη για υποχρεώσεις από τη σύμβαση μεταβίβασης. Οι εν λόγω προβλέψεις αφορούν άμεσες υποχρεώσεις και δεν συνιστούν ίδιο κεφάλαιο. Ως εκ τούτου, δεν βελτιώνουν ουσιαστικά τη φερεγγυότητα μιας επιχείρησης. Επιπλέον, το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας έχει το δικαίωμα να προβεί σε ανάληψη τόκων και αποσβέσεων που εισρέουν στα περιουσιακά στοιχεία, εφόσον η αγοραία αξία των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων υπερβαίνει τα 1,5 δισ. DM. Δεδομένου ότι το κεφάλαιο το οποίο υπερβαίνει τα 1,5 δισ. DM δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τη NordLB ούτε για την επέκταση των δραστηριοτήτων της ούτε για την κάλυψη ευθύνης, η Επιτροπή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι ένας επενδυτής δεν θα μπορούσε να ζητήσει αποζημίωση για αυτό το τμήμα των περιουσιακών στοιχείων.

([1]) ΕΕ. L 150 της 23.6. 2000, σ. 1, παράγραφος 316.

(113) Από τη στιγμή της μεταβίβασης η τιμή των 1,5 δισ. DEM εμφανίζεται στον ισολογισμό της NordLB ως ίδιο κεφάλαιο. Ωστόσο, τα περιουσιακά στοιχεία LTS δεν ήταν δυνατόν να χρησιμοποιηθούν πλήρως ως ίδιο κεφάλαιο πριν την αναγνώρισή τους από την BAKred. Μέχρι την προσωρινή αναγνώρισή τους ως ίδιο κεφάλαιο στις 26 Ιουλίου 1993, η χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων επιτρεπόταν από την BAKred μόνο στο βαθμό που αυτό ήταν απαραίτητο για την τήρηση των κανόνων φερεγγυότητας που ίσχυαν τότε. Μόνο μετά την προσωρινή αναγνώριση στις 26 Ιουλίου 1993 ήταν δυνατή η πλήρης χρησιμοποίηση του ποσού των 1,5 δισ. DEM. Ωστόσο, από το ποσό των 1,5 δισ. DEM η NordLB μπορεί να χρησιμοποιήσει μόνο περίπου 1,4 δισ. DEM-το ποσό κυμαίνεται ετησίως- για την επέκταση των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της, δεδομένου ότι το υπόλοιπο είναι απαραίτητο για τις δραστηριότητες προώθησης. Ως εκ τούτου, για το έτος 1992 και μέχρι τον Αύγουστο του 1993 το πραγματικά χρησιμοποιηθέν κεφάλαιο και από τον Αύγουστο του 1993 το δεσμευμένο κεφάλαιο, ήτοι περίπου 1,4 δισ. DEM ετησίως, θα πρέπει να αποτελέσουν τη κύρια βάση για τον υπολογισμό της αποζημίωσης προς το ομόσπονδο κράτος.

(114) Τα υπόλοιπα βασικά ίδια κεφάλαια (από τον Αύγουστο του 1993 περίπου 10 εκατ. DEM ετησίως, προηγουμένως περισσότερα) μολονότι δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την επέκταση των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων, είναι ωστόσο χρήσιμα για τη NordLB, διότι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων που εμφανίζονται στον ισολογισμό, αποτελεί ένδειξη για τους χρηματοδότες της τράπεζας όσον αφορά τη φερεγγυότητά της και ως εκ τούτου επηρεάζει τους όρους υπό τους οποίους η τράπεζα μπορεί να λάβει ξένο κεφάλαιο. Τόσο οι πιστωτές όσο και οι φορείς αξιολόγησης λαμβάνουν υπόψη τους τη συνολική χρηματοοικονομική κατάσταση της τράπεζας. Δεδομένου ότι το ποσό των 100 περίπου εκατ. DEM ετησίως δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την επέκταση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, βελτιώνει ωστόσο την εικόνα της τράπεζας στα μάτια των πιστωτών, η οικονομική λειτουργία του από την άποψη αυτή τουλάχιστον μπορεί να συγκριθεί με νέα εγγύηση.

(115) Κατά συνέπεια, εφόσον και το ποσό των 100 περίπου εκατ. DEM ετησίως έχει οικονομική σημασία για την NordLB, ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα είχε ζητήσει να καταβληθεί σχετική αποζημίωση. Είναι προφανές ότι το επίπεδο της αποζημίωσης θα είναι χαμηλότερο από αυτό που θα καταβληθεί για το ποσό των 1,4 δισ. DEM που έχει μεγαλύτερη χρησιμότητα για τη NordLB, καθότι μπορεί να χρησιμοποιηθεί, σύμφωνα με τους κανόνες φερεγγυότητας, ως βάση ιδίου κεφαλαίου για την επέκταση των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της.

(116) Τέλος πρέπει να σημειωθεί ότι το κείμενο του διακανονισμού μεταξύ του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας, της NordLB και της BdB προβλέπει ότι η αποζημίωση για τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία είναι πληρωτέα μόνο από το τέλος του μήνα κατά τον οποίο τα εν λόγω στοιχεία αναγνωρισθούν οριστικά από την BAKred ως πρωτογενές κεφάλαιο, ήτοι από τις 30 Νοεμβρίου 1993. Η Επιτροπή δεν μπορεί να συμφωνήσει με τον εν λόγω διακανονισμό. Τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία LTS ήταν στη διάθεση της NordLB από τη στιγμή της εισφοράς τους στις 30 Δεκεμβρίου 1991, τουλάχιστον στο βαθμό που η BAKred ανεχόταν τη χρησιμοποίησή τους, και η NordLB χρησιμοποίησε όντως τα περιουσιακά στοιχεία σε σημαντικό βαθμό ήδη πριν την τελική αναγνώρισή τους από την BAKred.

ε) ΚΑΤΑΛΛΗΛΗ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗ ΓΙΑ ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

(117) Οι διαφορετικές οικονομικές επενδύσεις έχουν και διαφορετική απόδοση. Κατά συνέπεια, όταν εξετάζεται τι θα ήταν αποδεκτό για ένα ιδιώτη επενδυτή στην οικονομία της αγοράς είναι σημαντικό να λαμβάνεται υπόψη η οικονομική φύση του επίμαχου χρηματοδοτικού μέτρου και η αξία του κεφαλαίου που τέθηκε στη διάθεση της NordLB.

(στ) ***Σύγκριση με άλλα μέσα μετοχικού κεφαλαίου***

(118) Η Γερμανία είναι της άποψης ότι η αποζημίωση για εταιρικό κεφάλαιο δεν αποτελεί το σωστό μέτρο σύγκρισης προκειμένου να υπολογισθεί η κατάλληλη αποζημίωση για τα περιουσιακά στοιχεία LTS. Είναι γεγονός ότι το εταιρικό κεφάλαιο από άποψη τραπεζικής εποπτείας αποτελεί πρωτογενές κεφάλαιο. Ωστόσο, ό,τι ορίζεται ως πρωτογενές κεφάλαιο δεν αποτελεί ταυτόχρονα εταιρικό κεφάλαιο μιας τράπεζας. Το εταιρικό κεφάλαιο, το οποίο είναι στην πλήρη διάθεση της τράπεζας και μπορεί να χρησιμοποιηθεί για επενδύσεις της, διαφέρει ποιοτικά εντελώς από τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία LTS, τα οποία επιπλέον είναι δεσμευμένα για συγκεκριμένους σκοπούς προώθησης του ομόσπονδου κράτους και ως εκ τούτου δεν είναι αποδοτικά για τη NordLB.

(119) Κατά τη στιγμή της μεταβίβασής τους, τα περιουσιακά στοιχεία LTS θα μπορούσαν να συγκριθούν περισσότερο με κεφάλαια τίτλων καρπώσεως. Κατά τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή η NordLB και το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας συνέκριναν την αποζημίωση για τα περιουσιακά στοιχεία με την αποζημίωση για τους τίτλους καρπώσεως. Το κεφάλαιο τίτλων καρπώσεως συνιστά συμπληρωματικό κεφάλαιο, το οποίο μπορεί να ληφθεί υπόψη βασικά μόνο μέχρι του ύψους του πρωτογενούς κεφαλαίου. Ωστόσο, στις 31 Δεκεμβρίου 1991 η NordLB διέθετε πρωτογενές κεφάλαιο 2,043 εκατ. DEM και συμπληρωματικό κεφάλαιο 543 εκατ. DEM. Ως εκ τούτου, η ανάγκη ίδιου κεφαλαίου θα μπορούσε να καλυφθεί με την έκδοση τίτλων καρπώσεως ύψους 1,5 δισ. DEM, αντί των περιουσιακών στοιχείων που αναγνωρίστηκαν ως πρωτογενές κεφάλαιο.

(120) Το ομόσπονδο κράτος της Βόρειας Ρηνανίας-Βεστφαλίας και η WestLB αμφισβητούν στις παρατηρήσεις τους το γεγονός ότι οι διάφορες μεταβιβάσεις των περιουσιακών στοιχείων σε Landesbanken, ιδίως στην περίπτωση της NordLB, μπορούν να συγκριθούν με εταιρικό κεφάλαιο. Αντίθετα, ισχυρίζονται ότι οι εν λόγω εισφορές είναι ορθότερο να συγκριθούν με αφανείς εισφορές ή με προνομιακές μετοχές αορίστου διάρκειας (perpetuals). Οι αφανείς εισφορές και οι προνομιακές μετοχές αορίστου διαρκείας αναγνωρίζονται στη Γερμανία ως πρωτογενές κεφάλαιο από το 1991. Επιπλέον, η αποζημίωση δεν καθορίζεται με βάση το χαρακτηρισμό από άποψη τραπεζικής εποπτείας, αλλά με βάση τον κίνδυνο. Δεδομένου ότι τα περιουσιακά στοιχεία των LTS ήταν κατώτερα από άποψη ευθύνης, η διάρθρωση του κινδύνου μπορεί περισσότερο να συγκριθεί με αυτή των αφανών εισφορών ή των προνομιακών μετοχών αορίστου διάρκειας παρά με αυτή του εταιρικού κεφαλαίου.

(121) Η Επιτροπή συμμερίζεται την άποψη της BdB ότι η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων LTS, που αναγνωρίστηκαν από την BAKred ως πρωτογενές κεφάλαιο, ομοιάζει περισσότερο με επένδυση εταιρικού κεφαλαίου.

(122) Στο πλαίσιο αυτό πρέπει πρώτα να τονισθεί ότι το σχετικά ευρύ φάσμα καινοτόμων μέσων ιδίου κεφαλαίου, που είναι πλέον στη διάθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε διάφορες χώρες, δεν υπήρχε ακόμη στη Γερμανία όταν αποφασίστηκε το 1997 η μεταβίβαση των LTS στην NordLB, και όταν το 1993 η NordLB έπρεπε να ανταποκριθεί στις αυστηρότερες κεφαλαιουχικές απαιτήσεις που τέθηκαν τότε σε ισχύ. Ορισμένα μέσα αναπτύχθηκαν έκτοτε, άλλα υπήρχαν ήδη αλλά δεν ήταν αναγνωρισμένα στη Γερμανία. Τα μέσα, τα οποία τότε ήταν πρακτικά διαθέσιμα και χρησιμοποιήθηκαν, ήταν οι τίτλοι καρπώσεως και δευτερεύουσες υποχρεώσεις (και τα δύο μέσα συνιστούσαν μόνο συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια, το δεύτερο μέσο αναγνωρίστηκε για πρώτη φορά το 1993).

(123) Κατά συνέπεια, η σύγκριση του κεφαλαίου LTS με τέτοια καινοτόμα μέσα, τα περισσότερα των οποίων αναπτύχθηκαν εν τω μεταξύ και ήταν εν μέρει μόνο διαθέσιμα σε άλλες χώρες, δεν είναι πειστική. Η σύγκριση αυτή απορρίπτεται (έμμεσα) και από τη γερμανική κυβέρνηση, δεδομένου ότι καλεί την Επιτροπή να εξετάσει την υπόθεση βάσει των στοιχείων που ήταν διαθέσιμα κατά τη λήψη της απόφασης στο τέλος του 1991.

(124) Όσον αφορά τις προνομιακές μετοχές αορίστου διάρκειας και τους τίτλους καρπώσεως, θα πρέπει να υπογραμμιστούν ορισμένα ειδικά σημεία. Οι προνομιακές μετοχές αορίστου διάρκειας αποτελούν πρωτογενές κεφάλαιο σε ορισμένες χώρες, αλλά δεν αναγνωρίζονται ως τέτοιο ακόμα στη Γερμανία. Οι τίτλοι καρπώσεως αποτελούν μόνο συμπληρωματικό ίδιο κεφάλαιο, ενώ το κεφάλαιο LTS είναι κατηγορίας πρωτογενούς κεφαλαίου. Κατά συνέπεια, το κεφάλαιο LTS είναι πολύ πιο χρήσιμο για τη NordLB, εφόσον αυτή μπορεί βάσει του κεφαλαίου αυτού να συγκεντρώσει αντίστοιχο συμπληρωματικό ίδιο κεφάλαιο (όπως τίτλους καρπώσεως) προκειμένου να αυξήσει τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας. Επίσης, σε περίπτωση που σημειώνονται κέρδη μετά από έτη ζημιών, οι τίτλοι καρπώσεως θα καλυφθούν πριν από το κεφάλαιο LTS. Εξάλλου, το κεφάλαιο LTS είναι στη διάθεση της NordLB χωρίς χρονικό περιορισμό, ενώ οι τίτλοι καρπώσεως συνήθως εκδίδονται για δέκα έτη. Επιπλέον, το ιδιαίτερα μεγάλο μέγεθος της εισφοράς κεφαλαίου δεν αποτελεί τυπικό χαρακτηριστικό για τους τίτλους καρπώσεων, και ως εκ τούτου η κατάταξη σε περίπτωση ζημιών θα πρέπει να εξετασθεί σε αυτό το πλαίσιο. Δεδομένου ότι το μερίδιο του κεφαλαίου LTS είναι σχετικά μεγάλο, θα χρησιμοποιηθεί σχετικά σύντομα σε περίπτωση σημαντικών ζημιών.

(125) Η Επιτροπή είναι της γνώμης ότι μια σύγκριση με τις αφανείς εισφορές επίσης δεν ενδείκνυται για τον καθορισμό της κατάλληλης αποζημίωσης όσον αφορά το αποθεματικό ειδικού σκοπού που αναγνωρίστηκε ως πρωτογενές κεφάλαιο. Η Επιτροπή λαμβάνει ιδιαίτερα υπόψη της το γεγονός ότι η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων LTS δεν πραγματοποιήθηκε με τη μορφή αφανούς εισφοράς αλλά ως αποθεματικό ειδικού σκοπού. Η BAKred επίσης αναγνώρισε τη μεταβίβαση ως αποθεματικό και όχι ως αφανή εισφορά σύμφωνα με το άρθρο 10 του KWG. Το γεγονός ότι η γερμανική αρχή εποπτείας θεώρησε τη μεταβίβαση ως αποθεματικό συνηγορεί υπέρ της άποψης ότι το κεφάλαιο που ως εκ τούτου κατέστη διαθέσιμο μπορεί περισσότερο να συγκριθεί με εταιρικό κεφάλαιο παρά με αφανή εισφορά.

(126) Επιπλέον, ο κίνδυνος απώλειας, τουλάχιστον μερικής, του μεταβιβασθέντος κεφαλαίου σε περίπτωση αφερεγγυότητας ή και εκκαθάρισης δεν υπολείπεται του κινδύνου μιας επένδυσης εταιρικού κεφαλαίου, δεδομένου ότι τα περιουσιακά στοιχεία LTS συνιστούν σημαντικό τμήμα του ιδίου κεφαλαίου της NordLB και η NordLB επί σειρά ετών κάλυπτε μεγάλο μέρος των περιουσιακών στοιχείων LTS που τέθηκαν στη διάθεσή της με στοιχεία ενεργητικού κινδύνου.

(127) Για όλους τους λόγους αυτούς η Επιτροπή θεωρεί ότι λόγω των ιδιαιτεροτήτων του κεφαλαίου LTS μια σύγκριση με διαρκώς ανανεούμενα δάνεια, τίτλους καρπώσεως και αφανείς εισφορές δεν ενδείκνυται, προκειμένου να χρησιμοποιηθεί ως βάση για τον καθορισμό της κατάλληλης αποζημίωσης για το κεφάλαιο LTS. Η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων LTS παρουσιάζει τις περισσότερες ομοιότητες με μια επένδυση εταιρικού κεφαλαίου.

(ii) ***Αξίωση ικανοποίησης και χαμηλός κίνδυνος ευθύνης***

(128) Η ευθύνη όσον αφορά τα περιουσιακά στοιχεία περιορίζεται εσωτερικά με βάση το μερίδιο του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας στο εταιρικό κεφάλαιο της NordLB, ενώ το ομόσπονδο κράτος μπορεί να προβάλει αξίωση ικανοποίησης έναντι όλων των άλλων εγγυητών της NordLB. Η Γερμανία θεωρεί ότι ένας επενδυτής θα είχε λάβει σοβαρά υπόψη του το στοιχείο αυτό όσον αφορά την απόφασή του σχετικά με την επένδυση και την απαιτούμενη αποζημίωση.

(129) Ωστόσο, ο εσωτερικός περιορισμός της ευθύνης δεν δικαιολογεί μείωση της αποζημίωσης, διότι από την άποψη της NordLB παραμένει το γεγονός ότι το πλεονέκτημα που προέκυψε από τη μεταβίβαση κεφαλαίου πρέπει να αντισταθμιστεί προκειμένου να αποφευχθούν επιπτώσεις στον ανταγωνισμό. Όσον αφορά την αξίωση ικανοποίησης του ομόσπονδου κράτους έναντι των υπολοίπων εγγυητών, πρόκειται για συμφωνία μεταξύ των εγγυητών και όχι για παραχώρηση της NordLB, που θα μπορούσε να δικαιολογήσει χαμηλότερη αποζημίωση. Εάν για παράδειγμα οι άλλοι εγγυητές είχαν δεχθεί να αναλάβουν εσωτερικά την πλήρη ευθύνη για τα περιουσιακά στοιχεία, αυτό δεν θα σήμαινε ότι η NordLB δεν θα έπρεπε να καταβάλει πλέον καμία αποζημίωση.

(130) Επιπλέον, κατά την άποψη της Επιτροπής δεν παίζει κανένα ρόλο εάν τα περιουσιακά στοιχεία LTS μετά την αναγνώριση από τη BAKred χρησιμοποιήθηκαν διαρκώς και πλήρως για να τηρηθούν τα κριτήρια φερεγγυότητας. Ακόμη και εάν δεν είχε συμβεί αυτό, ένας επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα είχε επιμείνει όσον αφορά μια πλήρη αποζημίωση, δεδομένου ότι ήταν στη διακριτική οικονομική ευχέρεια της τράπεζας να χρησιμοποιήσει όλο το κεφάλαιο για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητές της.

(iii) ***Κατάλληλη αποζημίωση για το ποσό των 1,4 περίπου δισ. DEM***

(131) Η κατάλληλη αποζημίωση για το ποσό των 1,4 δισ. DEM, το οποίο έχει ετησίως στη διάθεσή της η NordLB για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητές της μπορεί να υπολογισθεί αναμφίβολα με διάφορους τρόπους. Ωστόσο, όπως θα καταδειχθεί στη συνέχεια, όλοι οι τρόποι υπολογισμού της αποζημίωσης για το διαθέσιμο εταιρικό κεφάλαιο στηρίζονται στις ίδιες βασικές αρχές. Χρησιμοποιώντας τις εν λόγω βασικές αρχές η Επιτροπή θα υπολογίσει την αποζημίωση σε δύο φάσεις: πρώτα θα καθορίσει την ελάχιστη αποζημίωση την οποία θα προσδοκούσε ένας επενδυτής για μια (υποθετική)επένδυση εταιρικού κεφαλαίου στη NordLB. Στη συνέχεια, θα εξετάσει εάν θα είχε συμφωνηθεί στην αγορά μια αύξηση ή μείωση λόγω των ιδιαιτεροτήτων της εξεταζόμενης πράξης και εάν ενδεχομένως η εν λόγω αυξομοίωση μπορεί να ποσοτικοποιηθεί κατά τρόπο μεθοδολογικά αξιόπιστο.

Καθορισμός της αναμενόμενης ελάχιστης αποζημίωσης για μια επένδυση εταιρικού κεφαλαίου στη NordLB

(132) Η αναμενόμενη απόδοση μιας επένδυσης και ο επενδυτικός κίνδυνος αποτελούν βασικούς παράγοντες που καθορίζουν την επενδυτική απόφαση ενός κεφαλαιοδότη που ενεργεί σε συνθήκες οικονομίας της αγοράς. Για να καθορίσει το ύψος των εν λόγω δύο στοιχείων, ο επενδυτής λαμβάνει υπόψη στον υπολογισμό του όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες όσον αφορά την εταιρία και την αγορά. Για το σκοπό αυτό βασίζεται όχι μόνο σε προγενέστερα στοιχεία όσον αφορά τη μέση απόδοση, που γενικά αποτελούν σημείο αναφοράς και για τη μελλοντική αποδοτικότητα της επιχείρησης, αλλά και, μεταξύ άλλων, στην ανάλυση του επιχειρηματικού μοντέλου της για το χρονικό διάστημα της επένδυσης, της στρατηγικής και της ποιότητας της διοίκησης της επιχείρησης ή τις σχετικές προοπτικές του συγκεκριμένου οικονομικού κλάδου.

(133) Ένας κεφαλαιοδότης στην οικονομία της αγοράς πραγματοποιεί την επένδυση μόνο εφόσον αυτή αποφέρει υψηλότερη απόδοση, ή ενέχει μικρότερο κίνδυνο, σε σύγκριση με την επόμενη καλύτερη εναλλακτική χρησιμοποίηση του κεφαλαίου του. Ένας επενδυτής δεν επενδύει σε μια επιχείρηση στην οποία η αναμενόμενη απόδοση είναι χαμηλότερη από την αναμενόμενη μέση απόδοση άλλων επιχειρήσεων με παρόμοιο προφίλ κινδύνου. Στην προκειμένη περίπτωση μπορεί να θεωρηθεί ότι υπάρχουν επαρκείς εναλλακτικές λύσεις για το επενδυτικό σχέδιο, που υπόσχονται υψηλότερη απόδοση με τον ίδιο κίνδυνο.

(134) Υπάρχουν διάφορες μέθοδοι για τον καθορισμό της κατάλληλης ελάχιστης αποζημίωσης, που περιλαμβάνουν από τις διάφορες παραλλαγές της εκτίμησης της χρηματοδότησης μέχρι τη μέθοδο CAPM. Για να συγκεκριμενοποιηθούν οι διαφορετικές εκτιμήσεις είναι σκόπιμο να γίνει διάκριση μεταξύ δύο συνισταμένων, της απόδοσης μηδενικού κινδύνου και του επασφάλιστρου κινδύνου ειδικά για το σχέδιο:

Κατάλληλη ελάχιστη απόδοση μιας επισφαλούς επένδυσης

=

βασικό ποσοστό μηδενικού κινδύνου + επασφάλιστρο κινδύνου της επισφαλούς επένδυσης.

Η κατάλληλη ελάχιστη απόδοση μιας επισφαλούς επένδυσης μπορεί κατά συνέπεια να οριοθεί ως το άθροισμα του ποσοστού απόδοσης μηδενικού κινδύνου και του πρόσθετου επασφάλιστρου κινδύνου για την ανάληψη του κινδύνου για τη συγκεκριμένη επένδυση.

(135) Ως εκ τούτου, η βάση κάθε καθορισμού απόδοσης είναι η ύπαρξη μορφής επένδυσης εξ ορισμού μηδενικού κινδύνου με υποτιθέμενη απόδοση μηδενικού κινδύνου. Συνήθως, η αναμενόμενη απόδοση των κρατικών αξιόγραφων πάγιου τόκου χρησιμοποιείται για τον καθορισμό του βασικού ποσοστού μηδενικού κινδύνου (ή ένας δείκτης που βασίζεται σε τέτοια αξιόγραφα), μολονότι αυτά αποτελούν είδος επένδυσης συγκριτικά χαμηλού κινδύνου. Ωστόσο, υπάρχουν διαφορές μεταξύ των διαφορετικών μεθόδων όσον αφορά τον καθορισμό του επασφάλιστρου κινδύνου:

— *Εκτίμηση της χρηματοδότησης*:Η αναμενόμενη απόδοση ίδιου κεφαλαίου ενός επενδυτή συνιστά, από την άποψη της τράπεζας που χρησιμοποιεί το κεφάλαιο, μελλοντικά έξοδα χρηματοδότησης. Για την εν λόγω εκτίμηση, καθορίζονται κατ'αρχήν τα προγενέστερα έξοδα ίδιου κεφαλαίου, τα οποία χρεώθηκαν τράπεζες ανάλογες με την εξεταζόμενη. Ο αριθμητικός μέσος όρος των προηγούμενων εξόδων κεφαλαίου συγκρίνεται στη συνέχεια με τα αναμενόμενα στο μέλλον έξοδα ίδιου κεφαλαίου και ως εκ τούτου με την απαίτηση του επενδυτή όσον αφορά την αναμενόμενη απόδοση.

— *Εκτίμηση της χρηματοδότησης με Compound Annual Growth……..Rate*: Η εν λόγω εκτίμηση βασίζεται ουσιαστικά στη χρησιμοποίηση του γεωμετρικού αντί του αριθμητικού μέσου όρου (σύνθετος ρυθμός ετήσιας ανάπτυξης — Compound Annual Growth Rate).

— *Capital Asset Pricing Mode(CAPM) (Μοντέλο αποτίμησης ενεργητικού και κεφαλαίου)*: Το CAPM αποτελεί το πλέον γνωστό και συχνότερα εφαρμοσμένο μοντέλο των σύγχρονων οικονομικών, με το οποίο μπορεί να καθορισθεί η αναμενόμενη απόδοση για τον επενδυτή με τον ακόλουθο τύπο:

Ελάχιστη απόδοση
=
βασικό ποσοστό μηδενικού κινδύνου + (επασφάλιστρο κινδύνου αγοράς × βήτα)

Το επασφάλιστρο κινδύνου για την επένδυση ίδιου κεφαλαίου προκύπτει από τον πολλαπλασιασμό του επασφάλιστρου κινδύνου της αγοράς με το συντελεστή βήτα (επασφάλιστρο κινδύνου αγοράς × βήτα). Με το συντελεστή βήτα ποσοτικοποιείται ο κίνδυνος της επιχείρησης σε σχέση με το συνολικό κίνδυνο όλων των επιχειρήσεων.

(136) Το CAPM είναι η κρατούσα μέθοδος για τον υπολογισμό της απόδοσης των επενδύσεων μεγάλων επιχειρήσεων που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Δεδομένου ότι η NordLB δεν αποτελεί εισηγμένη επιχείρηση, δεν είναι δυνατόν να συναχθεί άμεσα η τιμή του βήτα. Ως εκ τούτου, η χρησιμοποίηση του CAPM είναι δυνατή μόνο βάσει μιας εκτίμησης του συντελεστή βήτα.

(137) Στις παρατηρήσεις της 29ης Ιουλίου 2003 η BdB, εφαρμόζοντας το CAPM, κατέληξε ότι η αναμενόμενη ελάχιστη αποζημίωση για επένδυση εταιρικού κεφαλαίου στη NordLB στις 31 Δεκεμβρίου 1991, όταν πραγματοποιήθηκε η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων LTS, ήταν 13,34 % ετησίως. Η Γερμανία εξέφρασε σοβαρές επιφυλάξεις όσον αφορά την εφαρμογή του CAPM. Ισχυρίστηκε επίσης ότι η BdB έλαβε υπόψη της έναν ιδιαίτερα υψηλό συντελεστή βήτα και ότι ο υπολογισμός του βασικού επιτοκίου μηδενικού κινδύνου ήταν εσφαλμένος. Κατά την άποψή της, και το επασφάλιστρο κινδύνου αγοράς που εκτιμήθηκε σε 4,6 % ήταν υπερβολικά υψηλό. Εάν η BdB είχε χρησιμοποιήσει σωστά το CAPM θα έπρεπε να καταλήξει σε μια σημαντικά χαμηλότερη ελάχιστη αποζημίωση για μια υποθετική επένδυση εταιρικού κεφαλαίου στην NordLB.

(138) Στο πλαίσιο του διακανονισμού τους όσον αφορά την κατάλληλη αποζημίωση το ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας, η NordLB και η BdB κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι μια ελάχιστη αποζημίωση 10,03 % θα μπορούσε να θεωρηθεί κατάλληλη στην προκείμενη περίπτωση.

(139) Οι συμβαλλόμενοι χρησιμοποίησαν ως βάση των υπολογισμών τους το CAPM και έλαβαν υπόψη τους 7,15 % βασικό επιτόκιο μηδενικού κινδύνου για τη NordLB στις 31 Δεκεμβρίου 1991. Τα εν λόγω επιτόκια καθορίστηκαν βάσει της υπόθεσης ότι τα περιουσιακά στοιχεία LTS θα είναι μονίμως στη διάθεση της NordLB. Ως εκ τούτου, οι συμβαλλόμενοι δεν βασίστηκαν σε μια απόδοση μηδενικού κινδύνου που θα μπορούσε να ληφθεί υπόψη κατά τη στιγμή πραγματοποίησης της μεταβίβασης για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα επένδυσης (π.χ. δεκαετής απόδοση για τα κρατικά ομόλογα), δεδομένου ότι μια τέτοια προσέγγιση δεν θα ελάμβανε υπόψη τον κίνδυνο επανεπένδυσης, ήτοι τον κίνδυνο μη επανεπένδυσης των περιουσιακών στοιχείων στο ύψος του επιτοκίου μηδενικού κινδύνου μετά την παρέλευση της περιόδου της επένδυσης. Κατά την άποψη των συμβαλλομένων ο καλύτερος τρόπος για να υπολογισθεί ο επενδυτικός κίνδυνος είναι να χρησιμοποιηθεί ως βάση ένας «Total Return Index» (δείκτης συνολικής απόδοσης). Για το λόγο αυτό οι συμβαλλόμενοι χρησιμοποίησαν τον REX10 Performance Index της Deutsche Börse AG που απεικονίζει την απόδοση μιας επένδυσης σε ομόλογα της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας δεκαετούς διάρκειας. Η χρησιμοποιηθείσα σειρά δεικτών περιλαμβάνει τα εκάστοτε αποτελέσματα στο τέλος του έτους του REX10 Performance Index από το 1970. Στη συνέχεια οι συμβαλλόμενοι καθόρισαν την απόδοση κατ'έτος, που αντανακλά την τάση όπως αυτή διαγράφεται στην περίοδο 1970-1991 βάσει του REX10 Performance Index, και κατ'αυτόν τον τρόπο κατέληξαν στο προαναφερθέν βασικό επιτόκιο μηδενικού κινδύνου 7,15 % (31 Δεκεμβρίου 1991).

(140) Δεδομένου ότι τα μεταβιβασθέντα περιουσιακά στοιχεία θα ήταν στη διάθεση της NordLB πρακτικά επ'αόριστο, η Επιτροπή θεωρεί κατάλληλη τη μέθοδο που χρησιμοποιήθηκε για τον καθορισμό του βασικού επιτοκίου μηδενικού κινδύνου στην εν λόγω ειδική περίπτωση. Εκτός αυτού, ο χρησιμοποιηθείς REX10 Performance Index αποτελεί μια γενικά αναγνωρισμένη πηγή στοιχείων. Ως εκ τούτου, τα καθορισθέντα βασικά επιτόκια μηδενικού κινδύνου θεωρούνται εύλογα.

(141) Ο υπολογισμός του συντελεστή βήτα σε 0,72 βασίστηκε σε έκθεση της KPMG όσον αφορά τους επονομαζόμενους αναπροσαρμοσμένους συντελεστές βήτα για το σύνολο των εισηγμένων στο γερμανικό χρηματιστήριο πιστωτικών ιδρυμάτων, που έχει στη διάθεσή της η Επιτροπή. Βάσει της εν λόγω μελέτης και δεδομένου του προσανατολισμού των δραστηριοτήτων της NordLB ο εν λόγω συντελεστής βήτα θεωρείται κατάλληλος.

(142) Η Επιτροπή θεωρεί επίσης ότι δικαιολογείται επασφάλιστρο κινδύνου αγοράς 4,0 %. Ήδη στην απόφαση 2000/392/ΕΚ εξετάζεται επανειλημμένα το λεγόμενο γενικό μακροπρόθεσμο επασφάλιστρο κινδύνου αγοράς, ήτοι η διαφορά μεταξύ της μακροπρόθεσμης μέσης απόδοσης από ένα σύνηθες χαρτοφυλάκιο μετοχών και αυτής από τα κρατικά ομόλογα. Στις εκθέσεις που συντάχθηκαν στο πλαίσιο της διαδικασίας, ανάλογα με τη μεθοδολογία, τη χρονική περίοδο και τη βάση

δεδομένων υπολογίστηκαν ποσοστά που κυμαίνονται μεταξύ 3 % και 5 %. Για παράδειγμα, σε έκθεση που πραγματοποιήθηκε για λογαριασμό της BdB υπολογίστηκε ποσοστό 3,16 % και εναλλακτικά 5 %, μια άλλη, που συντάχθηκε για λογαριασμό της WestLB στην ίδια διαδικασία, υπολόγισε ποσοστό 4,5 % και εναλλακτικά 5 %, και η Lehman Brothers, επίσης για λογαριασμό της WestLB, υπολόγισε ποσοστό 4 %. Με βάση τα δεδομένα αυτά, η Επιτροπή δεν έχει κανένα λόγο στην προκειμένη περίπτωση να αποκλίνει από το επασφάλιστρο κινδύνου αγοράς που χρησιμοποιήθηκε στο διακανονισμό. Κατά την άποψη της Επιτροπής, με βάση το CAPM δεν υπάρχει καμία αμφιβολία ότι η ελάχιστη αποζημίωση που καθορίστηκε από τους συμβαλλόμενους μπορεί να θεωρηθεί ως κατάλληλη.

(143) Η Επιτροπή δεν έχει κανένα λόγο να θεωρήσει ότι η ελάχιστη αποζημίωση που καθορίστηκε από τους συμβαλλόμενους για μια υποθετική επένδυση εταιρικού κεφαλαίου δεν θα κρινόταν ικανοποιητική με βάση ένα τέστ αγοράς. Ως εκ τούτου, όσον αφορά την προκειμένη περίπτωση η Επιτροπή καθορίζει ως κατάλληλη ελάχιστη αποζημίωση ποσοστό 10,03 % ετησίως (μετά το φόρο επιχειρήσεων και πριν το φόρο επενδυτών).

(iv) ***Μείωση της απόδοσης λόγω έλλειψης ρευστότητας***

(144) Η Γερμανία είναι της άποψης ότι η NordLB κατέβαλε κατάλληλη αποζημίωση, διότι ένας ιδιώτης επενδυτής θα είχε αφαιρέσει από την αποζημίωση τα εξοικονομηθέντα έξοδα αναχρηματοδότησης. Δεδομένου ότι ο επενδυτής απαλλάσσεται από την αναχρηματοδότηση του κεφαλαίου, η Γερμανία υπολόγισε τοκισμό των περιουσιακών στοιχείων LTS ύψους περίπου 9,5 %.

(145) Ωστόσο, η Επιτροπή είναι της άποψης ότι το θέμα δεν είναι το ύψος των ποσών που εξοικονομεί το ομόσπονδο κράτος ως επενδυτής. Το ομόσπονδο κράτος μεταβίβασε τα περιουσιακά στοιχεία LTS στη NordLB ως μη ρευστό κεφάλαιο. Αυτό δεν συνεπάγεται καμία εξοικονόμηση για το ομόσπονδο κράτος, δεδομένου ότι το ομόσπονδο κράτος δεν ήταν υποχρεωμένο να φροντίσει για τη ρευστότητα των περιουσιακών στοιχείων.

(146) Μια «φορολογική» εισφορά κεφαλαίου σε τράπεζα παρέχει στην τελευταία, αφ'ενός, ρευστότητα και, αφ'ετέρου, μια βάση ίδιου κεφαλαίου που είναι αναγκαία για λόγους τραπεζικής εποπτείας προκειμένου να επεκτείνει τις δραστηριότητές της. Για να μπορέσει να χρησιμοποιήσει πλήρως το κεφάλαιο, δηλαδή για να επεκτείνει τα 100 % σταθμισμένα κατά τον κίνδυνο (στοιχεία του ενεργητικού της με συντελεστή 12,5 (δηλαδή 100 δια του συντελεστή φερεγγυότητας 8 %), η τράπεζα πρέπει να αναχρηματοδοτήσει τον εαυτό της 11,5 φορές. Αυτό απλά σημαίνει ότι από τη διαφορά μεταξύ των εισπραχθέντων τόκων επί 12,5 και των καταβληθέντων τόκων επί 11,5, μείον άλλα έξοδα της τράπεζας (π.χ. διοίκηση) προκύπτει το κέρδος από το ίδιο κεφάλαιο ([1]).

(147) Δεδομένου ότι το κεφάλαιο LTS δεν παρέχει κατ'αρχήν στην NordLB καμία ρευστότητα, η NordLB επιβαρύνεται με πρόσθετα έξοδα χρηματοδότησης στο ύψος του ποσού του κεφαλαίου όταν συγκεντρώνει τους απαιτούμενους πόρους στις χρηματοοικονομικές αγορές, προκειμένου να εξαντλήσει πλήρως τις επιχειρηματικές δυνατότητες που αποκτά χάρη στο πρόσθετο ίδιο κεφάλαιο, ήτοι προκειμένου να πολλαπλασιάσει τα σταθμισμένα κατά τον κίνδυνο περιουσιακά στοιχεία επί 12,5 φορές του ποσού του κεφαλαίου (ή για να διατηρήσει τα υπάρχοντα περιουσιακά στοιχεία στο ίδιο ύψος.) ([2]). Λόγω των συμπληρωματικών αυτών εξόδων, τα οποία δεν προκύπτουν σε περίπτωση εισφοράς ίδιου κεφαλαίου με άλλη μορφή, ο καθορισμός της κατάλληλης αποζημίωσης θα πρέπει να μειωθεί αντίστοιχα. Ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς δεν θα ανέμενε αποζημίωση όπως σε περίπτωση εισφοράς ρευστού κεφαλαίου.

(148) Η Επιτροπή είναι της γνώμης ότι δεν χρειάζεται να ληφθεί υπόψη το συνολικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης. Τα έξοδα αναχρηματοδότησης αποτελούν λειτουργικές δαπάνες και, κατά συνέπεια μειώνουν το φορολογήσιμο εισόδημα. Αυτό σημαίνει ότι το καθαρό αποτέλεσμα της τράπεζας δεν μειώνεται κατά το ποσό των επιπλέον καταβληθέντων τόκων. Μέρος των εξόδων αυτών απορροφώνται από το μειωμένο φόρο νομικών προσώπων. Μόνο το καθαρό κόστος θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ως πρόσθετη επιβάρυνση για τη NordLB λόγω της ιδιάζουσας φύσης του μεταβιβασθέντος κεφαλαίου. Εν συντομία, αυτό σημαίνει ότι η Επιτροπή αναγνωρίζει την ύπαρξη πρόσθετου «κόστους ρευστότας» για την NordLB στο ύψος του «κόστους αναχρηματοδότησης μείον τους φόρους επιχειρήσεων».

(149) Βάσει του REX 10 Performance Index της Deutsche Börse AG το επιτόκιο μηδενικού κινδύνου στο τέλος του 1991 ήταν 7,15 %. Δύο 30ετή ομόλογα του γερμανικού ομοσπονδιακού κράτους, που εκδόθηκαν το 1986 είχαν απόδοση στη δευτερογενή αγορά της τάξης του 7,8 και 7,6 % κατά την εν λόγω περίοδο. Η Γερμανία ανάφερε ότι το ποσοστό αναχρηματοδότησης για τη NordLB στις 31 Δεκεμβρίου 1991 ήταν [...] %. Στο διακανονισμό οι συμβαλλόμενοι χρησιμοποίησαν μακροπρόθεσμο ποσοστό μηδενικού κινδύνου της τάξης του 7,15 %. Επιπλέον, οι συμβαλλόμενοι συμφώνησαν να λάβουν κατ'αποκοπή ποσοστό φόρου 50 % ([3]). Βάσει αυτού οι συμβαλλόμενοι κατέληξαν σε καθαρό ποσοστό αναχρηματοδότησης 3,57 % και ως εκ τούτου σε αντίστοιχη μείωση ρευστότητας.

(150) Λαμβάνοντας υπόψη τον εν λόγω διακανονισμό και το γεγονός ότι τα αναφερθέντα ποσά παραμένουν εντός των ορίων που έχει ήδη αναφέρει προηγουμένως η Γερμανία, η Επιτροπή δεν έχει λόγο να μην θεωρήσει ως εύλογο το ποσοστό του 3,57 % και ως εκ τούτου βασίζεται στην εν λόγω τιμή για να καθορίσει το στοιχείο ενίσχυσης.

(v) ***Αύξηση της απόδοσης λόγω των ιδιαιτεροτήτων της μεταβί βασης***

(151) Στην πράξη, για τον καθορισμό μιας αποζημίωσης λαμβάνονται υπόψη οι ατυπικές συνθήκες, που παρεκκλίνουν από τη φυσιολογική περίπτωση μιας επένδυσης εταιρικού κεφαλαίου σε επιχείρηση, και αντίστοιχα προβλέπονται κατά κανόνα μειώσεις ή αυξήσεις. Ως εκ τούτου, πρέπει να εξετασθεί εάν σύμφωνα με τις ιδιαιτερότητες, ιδίως το συγκεκριμένο προφίλ κινδύνου της μεταβίβασης LTS, υπάρχουν λόγοι για προσαρμογή της καθορισθείσας ελάχιστης αποζημίωσης του 10,03 % που θα ανέμενε ένας ιδιώτης επενδυτής για μια

([1]) Στην πραγματικότητα η κατάσταση είναι πιο περίπλοκη, λόγω π.χ. των εκτός ισολογισμού στοιχείων, της διαφορετικής στάθμισης των στοιχείων του ενεργητικού και των στοιχείων μηδενικού κινδύνου. Ωστόσο, το βασικό επιχείρημα ισχύει.

([2]) Η κατάσταση δεν μεταβάλλεται αν ληφθεί υπόψη η δυνατότητα συγκέντρωσης συμπληρωματικών ίδιων κεφαλαίων ως το ποσό του βασικού ίδιου κεφαλαίου (συντελεστής 25 αντί για 12,5 για το βασικό ίδιο κεφάλαιο).

([3]) Σύμφωνα με τα έγγραφα που διαβίβασαν οι γερμανικές αρχές, ο φόρος νομικών προσώπων ανερχόταν σε ποσοστό 46 % το 1992, προσαυξημένο με την επιβάρυνση αλληλεγγύης 3,75 %, δηλαδή συνολικά 49,75 %. Το συνολικό ποσοστό μειώθηκε σε 46 % το 1993 και ανέρχεται σε 49,5 % από το 1994. Από το 2001 το συνολικό ποσοστό φόρου ανέρχεται σε 30 %.

(υποθετική) επένδυση εταιρικού κεφαλαίου στη NordLB, και εάν εκτός αυτού είναι δυνατή μια ποσοτικοποίηση της εν λόγω προσαρμογής κατά τρόπο επαρκώς πειστικό από μεθοδολογική άποψη. Από την άποψη αυτή η Επιτροπή θεωρεί σκόπιμο να εξετάσει τρία στοιχεία: πρώτο τη μη πραγματοποιηθείσα έκδοση νέων μεριδίων στην εταιρία με τα σχετικά δικαιώματα ψήφου, δεύτερο το ασυνήθες μέγεθος της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων και, τρίτο την έλλειψη αντικαταστότητας της επένδυσης.

(152) Με τη μεταβίβαση το ομόσπονδο κράτος δεν απέκτησε πρόσθετα δικαιώματα ψήφου και το γεγονός αυτό δεν αντισταθμίστηκε με ανάλογη επένδυση των άλλων μετόχων. Με το παραιτείται από τα δικαιώματα ψήφου ο επενδυτής παραιτείται από τη δυνατότητα να επηρεάσει το διοικητικό συμβούλιο της τράπεζας κατά τη λήψη αποφάσεων. Για να αντισταθμίσει το γεγονός ότι αποδέχεται μεγαλύτερο κίνδυνο χωρίς αντίστοιχη αύξηση της επιρροής του στην επιχείρηση, ένας ιδιώτης επενδυτής θα ζητούσε υψηλότερη αποζημίωση (ακόμα και εάν ο πιθανός κίνδυνος μετριαζόταν από εσωτερικές συμφωνίες με τους άλλους μετόχους). Λαμβάνοντας υπόψη την αυξημένη αποζημίωση για τις προνομιούχες μετοχές σε σχέση με τις κοινές μετοχές, η Επιτροπή θεωρεί εύλογη στην προκειμένη περίπτωση μια αύξηση της τάξης του 0,3 % ετησίως τουλάχιστον (μετά τους φόρους επιχειρήσεων). Ακόμη και τα μέρη του διακανονισμού θεωρούν εύλογη μια αύξηση 0,3 % λόγω της μη χορήγησης νέων δικαιωμάτων ψήφου.

(153) Το μέγεθος του μεταβιβασθέντος ποσού και οι καθοριστικές συνέπειές του όσον αφορά το βαθμό φερεγγυότητας της NordLB αναφέρθηκαν ήδη ανωτέρω (παράγραφος 40). Με την εισφορά των LTS το πρωτογενές κεφάλαιο της NordLB αυξήθηκε σημαντικά και μάλιστα χωρίς έξοδα εξαγοράς και διαχείρισης. Ένας κεφαλαιοδότης στην οικονομία της αγοράς που θα πραγματοποιούσε εισφορά κεφαλαίου του ύψους των περιουσιακών στοιχείων LTS που –τόσο συγκριτικά όσο και απόλυτα- θεωρείται μεγάλο, θα ανέμενε ενδεχομένως μια αύξηση. Από την άλλη πλευρά, μια εισφορά εταιρικού κεφαλαίου περίπου 1,5 δισ. DEM σε μια από τις μεγαλύτερες γερμανικές τράπεζες γενικών εργασιών δεν θα πρέπει να θεωρηθεί ως εξαιρετική σε σχέση με τη συνήθη επιχειρηματική δραστηριότητά της, ακριβώς λαμβάνοντας υπόψη την εξαιρετική κεφαλαιουχική ανάγκη των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων λόγω της οδηγίας φερεγγυότητας. Επιπλέον, το μεγάλο μέγεθος μιας εισφοράς περιουσιακών στοιχείων υποδηλώνει μια ομοιότητα με εταιρικό κεφάλαιο, δεδομένου ότι όταν πραγματοποιήθηκε η μεταβίβαση στο τέλος του 1991 οι μεγάλου μεγέθους αφανείς εισφορές ήταν ατυπικές για την αγορά. Ως εκ τούτου, εάν στην περίπτωση επένδυσης παρόμοιας με επένδυση εταιρικού κεφαλαίου υπολογιζόταν το μέγεθος των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων προκειμένου να δικαιολογηθεί μια περαιτέρω αύξηση, αυτό θα σήμαινε ότι το μέγεθος λαμβάνεται διπλά υπόψη, κατά τρόπο απαράδεκτο. Κατά συνέπεια, η Επιτροπή, προς το συμφέρον της NordLB, δεν επιβάλλει αύξηση λόγω του μεγέθους των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων. Εξάλλου, και ο διακανονισμός προβλέπει ότι δεν θα επιβληθεί αύξηση λόγω του μεγέθους των μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων

(154) Τέλος, πρέπει να επισημανθεί η έλλειψη αντικαταστότητας της επένδυσης, δηλαδή το γεγονός ότι δεν υπάρχει η δυνατότητα να αποσυρθεί το επενδυθέν κεφάλαιο οποιαδήποτε στιγμή από την επιχείρηση. Υπό κανονικές συνθήκες, ένας κεφαλαιοδότης μπορεί να πωλήσει ένα μέσο ίδιου κεφαλαίου σε τρίτους στην αγορά και ως εκ τούτου να θέσει τέλος στην επένδυσή του. Πιο συγκεκριμένα, μια συνήθης εισφορά κεφαλαίου πραγματοποιείται ως εξής: ο επενδυτής εγγράφει στο ενεργητικό σκέλος του ισολογισμού περιουσιακά στοιχεία (είτε σε ρευστό είτε σε είδος). Αυτό αντιστοιχεί κατά κανόνα με εμπορεύσιμο μερίδιο υπέρ του επενδυτή στην πλευρά του παθητικού, π.χ. με μετοχές στην περίπτωση ανώνυμης εταιρίας. Ο επενδυτής μπορεί να πωλήσει τις εν λόγω μετοχές σε τρίτους. Κατ'αυτόν τον τρόπο δεν μπορεί να αποσύρει τα περιουσιακά στοιχεία που αρχικά μεταβίβασε, δεδομένου ότι αυτά εντάσσονται στο ίδιο κεφάλαιο επιχειρηματικού κινδύνου της εταιρίας και δεν είναι πλέον στη διάθεσή του. Ο επενδυτής όμως μπορεί πωλώντας τις μετοχές, στη χρηματιστηριακή τιμή, να εισπράξει το οικονομικό αντίτιμό τους. Κατ'αυτόν τον τρόπο η κεφαλαιουχική επένδυσή του είναι δυνατόν να αντικατασταθεί. Οι ειδικές συνθήκες της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων LTS δεν παρέχουν στο ομόσπονδο κράτος την εν λόγω δυνατότητα. Ωστόσο, η Επιτροπή δεν κρίνει απαραίτητη μια περαιτέρω αύξηση. Μολονότι το ομόσπονδο κράτος δεν είχε τη δυνατότητα να εισπράξει το οικονομικό αντίτιμο της επένδυσης λόγω της μη εμπορευσιμότητάς της, υπήρχε και συνεχίζει να υπάρχει η δυνατότητα να αποσυρθούν ανά πάσα στιγμη τα περιουσιακά στοιχεία ειδικού σκοπού με νόμο και ενδεχομένως να επιτευχθεί υψηλότερη απόδοση πραγματοποιώντας νέα μεταβίβαση σε άλλα ιδρύματα. Και για το θέμα αυτό στο διακανονισμό μεταξύ της BdB, του ομόσπονδου κράτους και της NordLB ορίζεται ότι δεν θα υπάρξει αύξηση λόγω της έλλειψης αντικαταστότητας των περιουσιακών στοιχείων.

(155) Ως εκ τούτου, η Επιτροπή θεωρεί εύλογη μια συνολική αύξηση της απόδοσης της τάξης του 0,3 % ετησίως (μετά τους φόρους επιχειρήσεων) για την παραίτηση από πρόσθετα δικαιώματα ψήφου.

(vi) *Καμία μείωση της αποζημίωσης λόγω της συμφωνίας για κατ'αποκοπή αποζημίωση*

(156) Στην περίπτωση των μετοχών η αποζημίωση εξαρτάται άμεσα από τα αποτελέσματα της επιχείρησης και λαμβάνει κυρίως τη μορφή μεριδίων και συμμετοχής στην αυξανόμενη αξία της επιχείρησης (που, για παράδειγμα, εκφράζεται με αυξήσεις της τιμής των μετοχών). Το ομόσπονδο κράτος λαμβάνει κατ'αποκοπή αποζημίωση, το ύψος της οποίας πρέπει να αντικατοπτρίζει και τα δύο προαναφερόμενα στοιχεία που χαρακτηρίζουν τις «φυσιολογικές» εισφορές μετοχικού κεφαλαίου. Το γεγονός ότι το ομόσπονδο κράτος λαμβάνει πάγια αποζημίωση αντί για αποζημίωση άμεσα συνδεδεμένη με τα αποτελέσματα της NordLB μπορεί να θεωρηθεί ότι αποτελεί οικονομικό πλεονέκτημα που δικαιολογεί μείωση του συντελεστή αποζημίωσης. Το αν ο σταθερός αυτός συντελεστής αποτελεί πλεονέκτημα σε σύγκριση με ένα μεταβλητό συντελεστή συνδεδεμένο με τα κέρδη της επιχείρησης, εξαρτάται από τα αποτελέσματα της τελευταίας. Σε περίπτωση που τα αποτελέσματα υποβαθμίζονται, ο σταθερός συντελεστής συνιστά πλεονέκτημα για τον κεφαλαιοδότη, εάν όμως τα αποτελέσματα βελτιωθούν, συνιστά μειονέκτημα. Ωστόσο, η πραγματική εξέλιξη δεν μπορεί να ληφθεί υπόψη εκ των υστέρων κατά την εκτίμηση της απόφασης όσον αφορά την επένδυση. Βάσει των ανωτέρω, η Επιτροπή θεωρεί ότι δεν πρέπει να μειωθεί ο συντελεστής.

(vii) *Συνολική αποζημίωση*

(157) Βάσει των ανωτέρω, η Επιτροπή θεωρεί ότι η κατάλληλη αποζημίωση για το εξεταζόμενο κεφάλαιο ανέρχεται σε ποσοστό 6,76 % ετησίως (μετά τους φόρους επιχειρήσεων), ήτοι 10,03 % της κανονικής απόδοσης για την εξεταζόμενη

επένδυση, προσαυξημένο κατά 0,3 % λόγω των ιδιαιτεροτήτων της πράξης, μείον 3,57 % λόγω των εξόδων χρηματοδότησης που επιβαρύνουν την NordLB λόγω της έλλειψης ρευστότητας των μεταβιβαζόμενων περιουσιακών στοιχείων.

(viii) ***Κατάλληλη αποζημίωση για το ποσό των 100 εκατ. DEM***

(158) Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, το μέρος του ίδιου κεφαλαίου ύψους περίπου 100 εκατ. DEM ετησίως αντιπροσωπεύει υλική αξία για τη NordLB και ο οικονομικός του ρόλος μπορείνα συγκριθεί με αυτό μιας εγγύησης. Για να αναλάβει τέτοιο κίνδυνο, ένας ιδιώτης επενδυτής στην οικονομία της αγοράς θα ζητούσε κατάλληλη αποζημίωση. Ο διακανονισμός μεταξύ της BdB, του ομόσπονδου κράτους και της NordLB δεν θίγει το εν λόγω θέμα.

(159) Στην απόφασή της να κινήσει τη διαδικασία βάσει του άρθρου 88 παράγραφος 2 της συνθήκης, η Επιτροπή ανέφερε ότι οι γερμανικές αρχές είχαν υποδείξει το ποσοστό 0,3 % ως κατάλληλη προμήθεια επί τραπεζικής εγγύησης («Avalprovision») για μια τράπεζα όπως η NordLB. Μια αύξηση της εν λόγω αποζημίωσης λόγω του ιδιαίτερα υψηλού ποσού της «εγγύησης» δεν θεωρείται ενδεδειγμένη για ποσό περίπου 100 εκατ. DEM. Η Επιτροπή δεν θεωρεί δικαιολογημένη μια αύξηση ούτε και για τα έτη 1992 και 1993 κατά τα οποία το διαθέσιμο ποσό ήταν σαφώς υψηλότερο των 100 εκατ. DEM. Για τους ίδους λόγους για τους οποίους δεν αυξήθηκε η αποζημίωση όσον αφορά το διαθέσιμο κεφάλαιο για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες η Επιτροπή αμφιβάλλει εάν μπορεί να αυξηθεί το εν λόγω ποσοστό με το επιχείρημα ότι τα περιουσιακά στοιχεία LTS είναι στη διάθεση της NordLB ουσιαστικά χωρίς κανένα περιορισμό.

(160) Η πριμοδότηση εγγύησης αποτελεί λειτουργική δαπάνη για τη NordLB και ως εκ τούτου μειώνει τα φορολογήσιμα κέρδη. Η αποζημίωση που πρέπει να καταβληθεί στο ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας για τα περιουσιακά στοιχεία LTS καταβάλλεται από τα κέρδη μετά τους φόρους. Ως εκ τούτου, το ποσοστό του 0,3 % πρέπει να προσαρμοστεί βάσει του ποσοστού φόρου. Όπως και στην περίπτωση των εξόδων αναχρηματοδότησης, η Επιτροπή, στην περίπτωση αυτή προς όφελος της NordLB, λαμβάνει υπόψη της ενιαίο συνολικό ποσοστό φόρου της τάξης του 50 %. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή καθορίζει το ποσοστό σε 0,15 % ετησίως μετά τους φόρους.

στ) ΤΟ ΣΤΟΙΧΕΙΟ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ

(161) Όπως υπολογίζεται ανωτέρω, η Επιτροπή θεωρεί ότι μια αποζημίωση 6,76 % ετησίως μετά τους φόρους για το μέρος του κεφαλαίου που μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τη NordLB για τη στήριξη των εμπορικών της δραστηριοτήτων, δηλαδή περίπου 1,4 δισ. DEM, και 0,15 % ετησίως μετά τους φόρους για τη διαφορά μεταξύ του μέρους αυτού και του ποσού των1,5 δισ. DEM που εμφανίζεται ως ίδιο κεφάλαιο στον ισολογισμό της NordLB, ήτοι περίπου 100 εκατ. DEM, είναι σύμφωνη με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά.

(162) Επί του παρόντος η NordLB καταβάλλει αποζημίωση 0,5 % ετησίως μετά τους φόρους για το ποσό το οποίο χρησιμοποιείται για τη στήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της. Η αποζημίωση αυτή καταβλήθηκε για πρώτη φορά για το έτος 1992.

(163) Εκτός από την αποζημίωση του 0,5 % ετησίως μετά τους φόρους, η Επιτροπή θεωρεί ως περαιτέρω στοιχείο αποζημίωσης το γεγονός ότι το ομόσπονδο κράτος διαθέτει το δικαίωμα να λαμβάνει φόρους και αποσβέσεις που εισρέουν στα περιουσιακά στοιχεία LTS, στο βαθμό που η αγοραία αξία των περιουσιακών στοιχείων υπερβαίνει τα 1,5 δισ. DEM.

(164) Η Επιτροπή είναι της άποψης ότι ένας επενδυτής στην οικονομία της αγοράς δεν θα δεχόταν να λάβει αποζημίωση από έσοδα τα οποία εξαρτώνται από τη συμπεριφορά της τράπεζας που διαχειρίζεται τα περιουσιακά στοιχεία. Επιπλέον, η NordLB δεν είχε οικονομικό κέρδος από το μέρος των περιουσιακών στοιχείων που υπερβαίνει τα 1,5 δισ. DEM (ως εκ τούτου δεν πρέπει να καταβληθεί αποζημίωση). Η ανάληψη ποσών από αυτό το μέρος των περιουσιακών LTS δεν είναι δυνατόν να θεωρηθεί ως περαιτέρω αποζημίωση, διότι τα εν λόγω ποσά ανήκουν, από οικονομική άποψη, εξ ορισμού στο ομόσπονδο κράτος και όχι στη NordLB.

(165) Οι γερμανικές αρχές υποστηρίζουν ότι ένας λόγος για τη μεταβίβαση ήταν πιθανές συνέργιες και όχι η αύξηση του ίδιου κεφαλαίου της NordLB. Ωστόσο, η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων είχε τουλάχιστον ως στόχο να ικανοποιηθούν οι απαιτήσεις της οδηγίας φερεγγυότητας. Σε περίπτωση που προκύπτουν συνέργιες και οικονομίες για τις LTS, αυτό αποβαίνει προς όφελος των LTS λόγω της μείωσης των εξόδων, αλλά δεν μπορεί να θεωρηθεί ως αντιπαροχή της NordLB για τη χορήγηση βασικού ίδιου κεφαλαίου. Δεδομένου ότι οι συνέργιες αυτές ούτε περιορίζουν τη δυνατότητα χρησιμοποίησης του μεταβιβασθέντος κεφαλαίου από τη NordLB, ούτε και αυξάνουν τα έξοδα της NordLB που προκύπτουν από τη μεταβίβαση, δεν θα έπρεπε να επηρεάζουν το ύψος της κατάλληλης αποζημίωσης που μπορεί να ζητήσει από την τράπεζα ένας ιδιώτης επενδυτής για το ίδιο κεφάλαιο που εισέφερε, δρώντας με βάση τις αρχές της οικονομίας της αγοράς. Ακόμη και εάν από τις συνέργιες αυτές προέκυπτε πραγματικό πλεονέκτημα για το ομόσπονδο κράτος, κάθε ανταγωνιστής θα ήταν αναγκασμένος να «καταβάλει» στο ομόσπονδο κράτος για το χρηματοδοτικό μέσο ((LTS), πέραν της κατάλληλης απόδοσης για τα εισφερθέντα ίδια κεφάλαια, και μια «αποζημίωση» υπό τη μορφή τέτοιου είδους πλεονεκτημάτων. Επίσης, κατά τη συγχώνευση επιχειρήσεων συνήθως υπάρχουν συνέργιες και για τα δύο μέρη. Είναι δύσκολο να κατανοηθεί γιατί η NordLB δεν πρέπει να επωφεληθεί καθόλου από τα πλεονεκτήματα αυτά. Η Επιτροπή είναι επίσης της άποψης ότι οι ενδεχόμενες επιπτώσεις από συνέργιες δεν συνιστούν αποζημίωση που η NordLB κατέβαλε για τη μεταβίβαση των LTS.

(166) Τέλος, ο λεγόμενος παράγων ιδιοκτήτης δεν είναι λόγος για να καθορισθεί μια υψηλότερη αποζημίωση του 0,5 % ετησίως. Όπως έχει ήδη εξηγηθεί ανωτέρω, ένας κεφαλαιοδότης που ενεργεί σε συνθήκες οικονομίας της αγοράς και κατέχει ήδη μερίδιο σε μια επιχείρηση, δεν θα παραιτείτο του δικαιώματος πλήρους και άμεσης αποζημίωσης, σε περίπτωση που ένας ή περισσότεροι μέτοχοι έχουν κέρδος από την εισφορά κεφαλαίου, χωρίς οι ίδιοι να καταβάλουν αντίστοιχο ποσό. Δεδομένου ότι η NSGV δεν πραγματοποίησε αντίστοιχη

εισφορά κεφαλαίου, το ομόσπονδο κράτος θα έπρεπε να είχε απαιτήσει μια άμεση γενική αποζημίωση.

(167) Το στοιχείο ενίσχυσης μπορεί να υπολογισθεί ως η διαφορά μεταξύ των ποσών που πραγματικά καταβλήθηκαν και αυτών που αντιστοιχούν στους όρους της αγοράς.

(168) Υπολογισμός του στοιχείου ενίσχυσης (σε εκατ. DEM)

Έτος 1992

Έτος 1992	Ιαν	Φεβ	Μάρτιος	Απρίλιος	Μάιος	Ιούνιος	Ιούλ.	Αύγ	Σεπ	Οκτ	Νοε	Δεκ
1. Διαθέσιμο ποσό για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες	120	101	145	109	71	0	0	0	0	19	63	162
2. Υπόλοιπο (διαφορά από τα 1,5 δισ. DM)	1 380	1 399	1 355	1 391	1 429	1 500	1 500	1 500	1 500	1 481	1 437	1 338
Αποζημίωση 6,76 % (μετά τη φορολογία) για 1.	0,67	0,56	0,81	0,61	0,39	0	0	0	0	0,1	0,35	0,91
Αποζημίωση 0,15 % (μετά τη φορολογία) για 2.	0,17	0,17	0,16	0,17	0,17	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,17	0,16
Συνολική αποζημίωση σύμφωνη με την αγορά	0,84	0,73	0,97	0,78	0,56	0,18	0,18	0,18	0,18	0,28	0,52	1,07
												Σ 6,47
Πραγματική αποζημίωση (μετά τη φορολογία) (0,5 %) για όλο το 1992												0,9
Στοιχείο ενίσχυσης												5,57

Έτος 1993

Έτος 1993	Ιαν	Φεβ	Μάρτιος	Απρίλιος	Μάιος	Ιούνιος	Ιούλιος	Αύγ	Σεπ	Οκτ	Νοε	Δεκ
1. Διαθέσιμο ποσό για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες	133	133	207	147	174	1,143	1,222	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400
2. Υπόλοιπο διαφοράς από τα 1,5 δις. DM	1,367	1,367	1,293	1,353	1,326	357	278	100	100	100	100	100
Αποζημίωση 6,76 % (μετά τη φορολογία)για 1.	0,74	0,74	1,16	0,82	0,98	6,43	6,88	7,88	7,88	7,88	7,88	7,88
Αποζημίωση 0,15 % (μετά τη φορολογία) για 2.	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16	0,04	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Συνολική αποζημίωση σύμφωνη με την αγορά	0,91	0,91	1,32	0,98	1,14	6,47	6,91	7,89	7,89	7,89	7,89	7,89
												Σ 58,09
Πραγματική αποζημίωση (μετά τη φορολογία) (0,5 %) για όλο το 1993												7
Στοιχείο ενίσχυσης												51,09

Έτος	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1. Διαθέσιμο ποσό για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες	1 400	1 390	1 390	1 390	1 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Υπόλοιπο (διαφορά από τα 1 500 DM	100	110	110	110	110	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Αποζημίωση 6,76 % (μετά τη φορολογία) για 1.	94,64	93,96	93,96	93,96	93,96	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Αποζημίωση 0,15 % (μετά τη φορολογία) για 2.	0,15	0,16	0,16	0,16	0,16	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Συνολική αποζημίωση σύμφωνη με την αγορά	94,79	94,12	94,12	94,12	94,12	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Πραγματική αποζημίωση (μετά τη φορολογία) (0,5 %) για όλο το 1992	7	6,95	6,95	6,95	6,95	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Στοιχείο ενίσχυσης	87,79	87,17	87,17	87,17	87,17	87,17	85,88	85,88	85,88	85,88

Από την 1η Ιανουαρίου 1999 η τιμή μετατροπής του DEM σε ευρώ είναι 1,95583. Τα στοιχεία σε DEM πρέπει να μετατραπούν σε ευρώ με βάση την τιμή αυτή.

(169) Η διαφορά μεταξύ της συμφωνηθείσας αποζημίωσης 0,5 % ετησίως και της κατάλληλης αποζημίωσης 6,76 % ετησίως (για το μέρος των περιουσιακών στοιχείων LTS που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τις ανταγωνιστικές δραστηριότητες της NordLB) καθώς και το ποσοστό 0,15 % ετησίως (για το μέρος των περιουσιακών στοιχείων που ισοδυναμεί με τραπεζική εγγύηση) συνιστά ως εκ τούτου ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης ΕΚ.

(170) Το στοιχείο ενίσχυσης για το χρονικό διάστημα από τη χορήγηση της ενίσχυσης μέχρι το τέλος του 2003 ανέρχεται σε γερμανικά μάρκα στο ποσό των 923,82 εκατ. DEM. Το ποσό αυτό εκφρασμένο σε ευρώ ανέρχεται σε 472,34 εκατ. ευρώ. Τα περιουσιακά στοιχεία LTS παραμένουν στη διάθεση της NordLB, με αποτέλεσμα το στοιχείο ενίσχυσης να αυξάνεται συνεχώς.

4. *ΣΥΜΒΙΒΑΣΙΜΟ ΤΟΥ ΜΕΤΡΟΥ ΜΕ ΤΗ ΣΥΝΘΗΚΗ*

(171) Ως εκ τούτου, η Επιτροπή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι πληρούνται όλα τα κριτήρια του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης ΕΚ και κατά συνέπεια η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων LTS περιέχει στοιχεία κρατικής ενίσχυσης κατά την έννοια του σχετικού άρθρου. Ως εκ τούτου, πρέπει να εξετασθεί εάν η ενίσχυση συμβιβάζεται με την κοινή αγορά. Εξάλλου, πρέπει να σημειωθεί ότι η Γερμανία, για το ενδεχόμενο να υφίσταται στοιχείο ενίσχυσης στο πλαίσιο της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων, επικαλέστηκε μόνο την παρέκκλιση του άρθρου 86 παράγραφος 2 της συνθήκης ΕΚ.

(172) Δεν μπορεί να εφαρμοσθεί καμία από τις παρεκκλίσεις που προβλέπονται στο άρθρο 87, παράγραφος 2 της συνθήκης. Η ενίσχυση δεν έχει κοινωνικό χαρακτήρα, δεν χορηγείται σε μεμονωμένους καταναλωτές, δεν προορίζεται για την επανόρθωση ζημιών από θεομηνίες ή άλλα έκτακτα γεγονότα και δεν αντισταθμίζει τα οικονομικά μειονεκτήματα που προκαλούνται από τη διαίρεση της Γερμανίας.

(173) Δεδομένου ότι η ενίσχυση δεν έχει περιφερειακό στόχο — δεν προορίζεται για την προώθηση της ανάπτυξης περιοχών στις οποίες το βιοτικό επίπεδο είναι ασυνήθως χαμηλό ή στις οποίες επικρατεί σοβαρή υποαπασχόληση, ούτε και για την προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης ορισμένων οικονομικών περιοχών — δεν μπορεί να εφαρμοσθεί ούτε και το άρθρο 87 παράγραφος 3 στοιχεία α) και γ) της συνθήκης όσον αφορά την περιφερειακή διάσταση. Επίσης, η ενίσχυση δεν προωθεί σημαντικό σχέδιο κοινού ευρωπαϊκού ενδιαφέροντος και, προφανώς, δεν προωθεί τον πολιτισμό και τη διατήρηση της πολιτιστικής κληρονομιάς.

(174) Δεδομένου ότι δεν κινδύνευε η οικονομική επιβίωση της NordLB όταν ελήφθη το μέτρο, δεν υπάρχει λόγος να εξετασθεί αν η κατάρρευση ενός και μόνο μεγάλου πιστωτικού ιδρύματος όπως η NordLB θα οδηγούσε σε γενικευμένη κρίση του γερμανικού τραπεζικού τομέα, γεγονός που θα μπορούσε να δικαιολογήσει, βάσει του άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο β) της συνθήκης, ενίσχυση για την άρση σοβαρής διαταραχής της γερμανικής οικονομίας.

(175) Σύμφωνα με το άρθρο 87 παράγραφος 3, στοιχείο γ) της συνθήκης οι ενισχύσεις μπορούν να θεωρηθούν συμβιβάσιμες αν διευκολύνουν την ανάπτυξη ορισμένων οικονομικών δραστηριοτήτων. Αυτό μπορεί κατ'αρχήν να εφαρμοσθεί και σε ενισχύσεις αναδιάρθρωσης στον τραπεζικό τομέα. Ωστόσο, στην προκειμένη περίπτωση, δεν υπάρχουν οι προϋποθέσεις για την εφαρμογή της εν λόγω παρέκκλισης. Η NordLB δεν παρουσιάζεται ως προβληματική επιχείρηση η οποία έχει ανάγκη κρατικής ενίσχυσης για να αποκαταστήσει τη βιωσιμότητά της.

(176) Το άρθρο 86 παράγραφος 2, της συνθήκης, το οποίο προβλέπει ορισμένες παρεκκλίσεις από τις διατάξεις περί κρατικών ενισχύσεων της συνθήκης, εφαρμόζεται κατ'αρχήν και στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ([1]). Αυτό επιβεβαιώθηκε από την Επιτροπή στην έκθεσή της σχετικά με τις «Υπηρεσίες γενικού οικονομικού συμφέροντος στον τραπεζικό τομέα».

([1]) Η έκθεση αυτή υποβλήθηκε στο Συμβούλιο ECOFIN στις 23 Νοεμβρίου 1998, αλλά δεν δημοσιεύτηκε. Είναι διαθέσιμη από την Γενική Διεύθυνση IV — Ανταγωνισμός της Επιτροπής και υπάρχει επίσης στην ιστοσελίδα της Επιτροπής.

(177) Η Γερμανία ισχυρίζεται ότι ακόμη και σε περίπτωση ενδεχόμενης ευνοϊκής μεταχείρισης της NordLB μέσω της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων LTS, επρόκειτο μόνο για αντιστάθμιση των εξόδων που συνεπάγεται για τη NordLB η ανάληψη της δημόσιας αποστολής της. Η NordLB δεν αποτελεί μόνο Landesbank αλλά και ταμιευτήριο στο χώρο του Braunschweig. Ως εκ τούτου, σύμφωνα με τις γερμανικές αρχές, η NordLB δεν εκτελεί μόνο την κλασσική δημόσια αποστολή των Landesbanken με τα σχετικά έξοδα, αλλά έχει και λειτουργία ταμιευτηρίου.

(178) Ωστόσο, η Γερμανία δεν ποσοτικοποίησε τα έξοδα για τα αναφερθέντα δημόσια καθήκοντα της NordLB. Ήδη μόνο για το γεγονός αυτό η Επιτροπή δεν μπορεί να αναγνωρίσει παρέκκλιση από την εφαρμογή του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης ΕΚ βάσει του άρθρου 86 παράγραφος 2 της συνθήκης ΕΚ. Επιπλέον είναι σαφές ότι η μεταβίβαση πραγματοποιήθηκε προκειμένου να μπορέσει η NordLB να ανταποκριθεί στις νέες απαιτήσεις ίδιου κεφαλαίου και όχι ως αποζημίωση για μια δημόσια αποστολή της NordLB.

(179) Εφόσον δεν δικαιολογείται παρέκκλιση από την αρχή της απαγόρευσης των κρατικών ενισχύσεων βάσει του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης, η εν λόγω ενίσχυση δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι συμβιβάζεται με τη συνθήκη.

5. *ΜΗ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΗ ΕΝΙΣΧΥΣΗ*

(180) Παρά τους ισχυρισμούς της Γερμανίας, η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων LTS δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι καλύπτεται από το υφιστάμενο καθεστώς ενισχύσεων Anstaltslast (υποχρέωση συντήρησης) και Gewährträgerhaftung (υποχρέωση εγγύησης).

(181) Αφ'ενός, δεν πρόκειται για Gewährträgerhaftung, εγγύηση που χορηγείται έναντι των πιστωτών για την περίπτωση κατά την οποία τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας θα αποδειχθούν ανεπαρκή για την ικανοποίηση των απαιτήσεών τους. Η εισφορά κεφαλαίου δεν έχει ως στόχο την ικανοποίηση των πιστωτών της NordLB, ούτε τα περιουσιακά στοιχεία της NordLB είχαν εξαντληθεί.

(182) Αφ'ετέρου, δεν πρόκειται για Anstaltslast. Η Anstaltslast υποχρεώνει τον φορέα που την αναλαμβάνει (ομόσπονδο κράτος της Κάτω Σαξονίας, NSGV) να χορηγήσει στην NordLB τους πόρους που είναι απαραίτητοι για την εύρυθμη λειτουργία της Landesbank, στο βαθμό που ο εν λόγω φορέας αποφασίζει για τη συνέχιση της λειτουργίας της. Ωστόσο, όταν πραγματοποιήθηκε η εισφορά κεφαλαίου η NordLB κατά κανένα τρόπο δεν είχε περιέλθει σε κατάσταση που απέκλειε την εύρυθμη λειτουργία της. Κατά συνέπεια, η εισφορά κεφαλαίου δεν ήταν απαραίτητη για τη διατήρηση της εύρυθμης λειτουργίας της NordLB. Η εισφορά κεφαλαίου πραγματοποιήθηκε μάλλον για να προληφθεί μια μείωση του όγκου επιχειρήσεων της τράπεζας, η οποία κατά τα άλλα θα ήταν αναπόφευκτη ενόψει των νέων απαιτήσεων όσον αφορά τα ίδια κεφάλαια της οδηγίας φερεγγυότητας, και για να καταστεί δυνατή η επέκταση των δραστηριοτήτων της τράπεζας. Ο συνειδητός οικονομικός υπολογισμός του ομόσπονδου κράτους ως συνιδιοκτήτη επέτρεψε επίσης στη NordLB να εκμεταλλευθεί μελλοντικές δυνατότητες για ανταγωνιστικές δραστηριότητες. Η «απαίτηση αναγκαιότητας» της Anstaltslast δεν μπορεί να εφαρμοστεί σε μια τέτοια, συνήθη οικονομική απόφαση του ομόσπονδου κράτους. Ελλείψει άλλου υφιστάμενου καθεστώτος ενισχύσεων σύμφωνα με το άρθρο 87 παράγραφος 1 και το άρθρο 88 παράγραφος 1 της συνθήκης ΕΚ, η εισφορά κεφαλαίου θα πρέπει ως εκ τούτου να θεωρηθεί ως νέα ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 1 και του άρθρου 88 παράγραφος 3 της συνθήκης ΕΚ.

VI. **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ**

(183) Η Επιτροπή κρίνει ότι η Γερμανία χορήγησε την ενίσχυση κατά παράβαση του άρθρου 88 παράγραφος 3 της συνθήκης.

(184) Η ενίσχυση δεν μπορεί να θεωρηθεί ως συμβιβάσιμη με την κοινή αγορά ούτε βάσει του άρθρου 87 παράγραφος 2 ή/και παράγραφος 3 της συνθήκης ΕΚ ούτε βάσει άλλων διατάξεων της συνθήκης. Κατά συνέπεια, η ενίσχυση κρίνεται ασυμβίβαστη με την κοινή αγορά, πρέπει να καταργηθεί και το στοιχείο ενίσχυσης του μέτρου που εφαρμόστηκε παράνομα πρέπει να ανακτηθεί από τη γερμανική κυβέρνηση.

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΠΟΦΑΣΗ:

Άρθρο 1

1. Η διαφορά μεταξύ της κατάλληλης αποζημίωσης ύψους 6,76 % ετησίως (μετά τους φόρους επιχειρήσεων και πριν τους φόρους επενδυτών) και της συμφωνηθείσας αποζημίωσης μεταξύ της Norddeutschen Landesbank — Girozentrale και του ομόσπονδου κράτους της Κάτω Σαξονίας ύψους 0,5 % ετησίως (μετά τους φόρους επιχειρήσεων, πριν τους φόρους επενδυτών) για το μέρος τουμεταβιβασθέντος κεφαλαίου, το οποίο Norddeutsche Landesbank- Girozentrale μπορούσε να χρησιμοποιήσει από την 1η Ιανουαρίου 1992 για τη στήριξη των ανταγωνιστικών δραστηριοτήτων της, αποτελεί ενίσχυση ασυμβίβαστη με την κοινή αγορά.

2. Η εγκατάλειψη απαίτησης κατάλληλης αποζημίωσης ύψους0,15 % ετησίως (μετά τους φόρους επιχειρήσεων και πριν τους φόρους επενδυτών) για το μέρος του μεταβιβασθέντος στη Norddeutsche Landesbank — Girozentrale κεφαλαίου, το οποίο η εν λόγω τράπεζα μπορούσε να χρησιμοποιήσει από την 1η Ιανουαρίου 1992 ως εγγύηση, αποτελεί ενίσχυση ασυμβίβαστη με την κοινή αγορά.

3. Το ποσό των ενισχύσεων που αναφέρεται στις παραγράφους 1 και 2 ανέρχεται για την περίοδο υπολογισμού από την 1η Ιανουαρίου 1992 μέχρι την 31η Δεκεμβρίου 2003 σε 472,34 εκατ. ευρώ.

Άρθρο 2

1. Η Γερμανία καταργεί το αργότερο μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2004 τις ενισχύσεις που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφοι 1 και 2.

2. Η Γερμανία λαμβάνει όλα τα αναγκαία μέτρα για την κατάργηση και την ανάκτηση της αναφερόμενης στο άρθρο 1 ενίσχυσης που χορηγήθηκε παράνομα στο δικαιούχο.

Οι ενισχύσεις που πρέπει να ανακτηθούν σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφοι 1 και 2 περιλαμβάνουν τα εξής:

α) για το χρονικό διάστημα από την 1η Ιανουαρίου 1992 μέχρι την 31η Δεκεμβρίου 2003 το ποσό που αναφέρεται στο άρθρο 1 παράγραφος 3·

β) για το χρονικό διάστημα από την 1η Ιανουαρίου 2004 μέχρι τη στιγμή κατάργησης των ενισχύσεων ποσό το οποίο καθορίζεται σύμφωνα με τις μεθόδους υπολογισμού που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφοι 1 και 2.

Άρθρο 3

Η ενίσχυση πρέπει να επιστραφεί ανυπερθέτως σύμφωνα με τις εθνικές διαδικασίες, στο βαθμό που αυτές επιτρέπουν την άμεση και πραγματική εκτέλεση της απόφασης.

Το ποσό που πρέπει να ανακτηθεί περιλαμβάνει τόκους υπολογιζόμενους από την ημερομηνία κατά την οποία η παράνομη ενίσχυση ετέθη στη διάθεση του δικαιούχου μέχρι την ημερομηνία πραγματικής επιστροφής της.

Οι τόκοι υπολογίζονται σύμφωνα με τις διατάξεις του κεφαλαίου V του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 794/2004 της Επιτροπής ([1]).

Άρθρο 4

Η Γερμανία ανακοινώνει στην Επιτροπή εντός δύο μηνών από την γνωστοποίηση της παρούσας απόφασης, τα μέτρα που έλαβε για την εφαρμογή της, χρησιμοποιώντας το ερωτηματολόγιο που επισυνάπτεται στο παράρτημα.

Άρθρο 5

Η παρούσα απόφαση απευθύνεται στην Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γερμανίας.

Βρυξέλλες, 20 Οκτωβρίου 2004.

Για την Επιτροπή

Mario MONTI

Μέλος της Επιτροπής

([1]) ΕΕ L 140 της 30.4.2004, σ. 1.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΟΣΟΝ ΑΦΟΡΑ ΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

1. **Υπολογισμός του ποσού που πρέπει να ανακτηθεί**

1.1. Αναφέρατε τις ακόλουθες πληροφορίες σχετικά με το ύψος του ποσού των παράνομων ενισχύσεων, που ετέθησαν στη διάθεση του δικαιούχου:

Ημερομηνία πληρωμής (°)	Ύψος της ενίσχυσης (*)	Νόμισμα	Στοιχεία του δικαιούχου

(°) Ημερομηνία, κατά την οποία η ενίσχυση ή επιμέρους δόσεις της ενίσχυσης ετέθησαν στη διάθεση του δικαιούχου (στο βαθμό που ένα μέτρο αποτελείται από πολλές δόσεις και αποζημιώσεις, να χρησιμοποιηθούν ξεχωριστές σειρές)

(*) Ύψος της ενίσχυσης που τέθηκε στη διάθεση του δικαιούχου (σε ακαθάριστο ισοδύναμο της ενίσχυσης)

Σχόλια:

1.2. Εξηγείστε διεξοδικά τον τρόπο υπολογισμού των τόκων ανάκτησης της ενίσχυσης.

2. **Ήδη ληφθέντα ή σχεδιαζόμενα μέτρα για την ανάκτηση της ενίσχυσης**

2.1. Αναφέρατε λεπτομερώς τα μέτρα που έχουν ήδη ληφθεί καθώς και τα σχεδιαζόμενα μέτρα για την άμεση και ουσιαστική ανάκτηση της ενίσχυσης. Διευκρινίστε επίσης τα εναλλακτικά μέτρα που προσφέρονται στο πλαίσιο του εθνικού δικαίου με σκοπό την ανάκτηση της ενίσχυσης. Αναφέρατε, εφόσον υπάρχει, τη νομική βάση για τα ληφθέντα/σχεδιαζόμενα μέτρα.

2.2. Πότε θα ολοκληρωθεί η ανάκτηση της ενίσχυσης;

3. **Ήδη πραγματοποιηθείσα ανάκτηση**

3.1. Αναφέρατε τις ακόλουθες πληροφορίες σχετικά με τις ενισχύσεις που έχουν ήδη ανακτηθεί από τον δικαιούχο:

Ημερομηνία (°)	Επιστραφέν ποσό	Νόμισμα	Στοιχεία του δικαιούχου

(°) Ημερομηνία επιστροφής της ενίσχυσης

3.2. Καταθέσατε τα σχετικά έγγραφα που αποδεικνύουν την επιστροφή των ποσών της ενίσχυσης όπως αυτά προσδιορίζονται στον ανωτέρω πίνακα στο σημείο 3.1.