DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 20 de octubre de 2004

relativa a la ayuda estatal de Alemania en favor del Norddeutsche Landesbank — Girozentrale

[notificada con el número C(2004) 3926]

(El texto en lengua alemana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2006/738/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, el párrafo primero del apartado 2 de su artículo 88,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo y, en particular, la letra a) del apartado 1 de su artículo 62,

Tras invitar, de acuerdo con las citadas disposiciones, a los Estados miembros y otras partes interesadas a que presentaran sus observaciones [1] y teniéndolas en cuenta,

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO

(1) El objeto del procedimiento es la transferencia de tres órganos fiduciarios del *Land* (*Landestreuhandstellen*, «LTS») por el *Land* de Baja Sajonia al Norddeutsche Landesbank — Girozentrale («NordLB»). El procedimiento está en relación con otros seis casos iniciados contra Alemania por transferencias de activos a bancos regionales, especialmente al Westdeutsche Landesbank Girozentrale («WestLB»).

(2) La Comisión remitió a Alemania el 12 de enero de 1993 una solicitud de información sobre una ampliación de capital del WestLB a través de la integración de la Wohnungsbauförderanstalt («WfA») así como ampliaciones similares de fondos propios de los bancos regionales de otros Estados federados. En el escrito se preguntaba también qué bancos regionales se habían beneficiado de transferencias de activos públicos y se pedía información sobre las razones de estas transacciones.

(3) Alemania respondió mediante dos escritos de fecha 16 de marzo de 1993 y 17 de septiembre de 1993. La Comisión solicitó información complementaria por cartas de 10 de noviembre y 13 de diciembre de 1993 remitiéndosela Alemania por carta de 8 de marzo de 1994.

(4) Por cartas de 31 de mayo de 1994 y 21 de diciembre de 1994, la Federación de bancos alemanes (*Bundesverband deutscher Banken e.V.*, en lo sucesivo «BdB»), que representa a la banca privada con sede en Alemania, comunicó a la Comisión, entre otras cosas, que por ley de 17 de diciembre de 1991 las acciones del *Land* de Baja Sajonia en los activos para el fomento de la vivienda, la agricultura y la economía empresarial se transfirieron al NordLB con efecto a 31 de diciembre de 1991. La BdB veía en la ampliación de los fondos propios del NordLB derivada de esta operación una distorsión de la competencia a favor de éste último, ya que no se había acordado ninguna remuneración que se ajustara al principio del inversor que opera en una economía de mercado. Mediante la segunda carta citada, la BdB presentó una denuncia formal ante la Comisión pidiéndole que incoara contra Alemania un procedimiento con arreglo al apartado 2 del artículo 93 del Tratado CE (actualmente apartado 2 del artículo 88 del mismo). En febrero y marzo de 1995 y en diciembre de 1996, varios bancos se adhirieron a título individual a la denuncia de su asociación.

(5) La Comisión examinó en primer lugar la transferencia de activos al WestLB, declarando que examinaría las transferencias a los demás bancos regionales, y en particular al NordLB, en función de los resultados en el asunto WestLB [2]. Mediante la Decisión 2000/392/CE [3] se consideró finalmente a este respecto en 1999 que la ayuda (la diferencia entre la remuneración pagada y la remuneración del mercado) era incompatible con el mercado común y se ordenó la recuperación de la misma. El Tribunal de Primera Instancia de las Comunidades Europeas anuló la Decisión por sentencia de 6 de marzo de 2003 debido a la insuficiente fundamentación de dos de los factores utilizados para calcular la remuneración apropiada, pero la confirmó, por otra parte, en los demás aspectos. El 20 de octubre de 2004, la Comisión, al conocer que se había alcanzado un acuerdo entre el denunciante, el WestLB y el *Land* de Renania del Norte Westfalia, adoptó una nueva decisión en la que se tenían en cuenta las críticas del Tribunal.

(6) En conexión con la Decisión 2000/392/CE, la Comisión remitió a Alemania el 1 de septiembre de 1999 una solicitud de información respecto a las transferencias a los demás bancos regionales. Por otra parte, Alemania remitió,

[1] DO C 81 de 4.4.2003 p. 2.

[2] DO C 140 de 5.5.1998, p. 9.

[3] DO L 150 de 23.6.2000, p. 1; se presentaron recursos por parte de Alemania (asunto C 376/99), Renania del Norte-Westfalia (asunto T-233/99) y el WestLB (asunto T 228/99); la Comisión introdujo un procedimiento de infracción (asunto C209/00).

por carta de 8 de diciembre de 1999, información sobre la transferencia del órgano fiduciario del *Land* al NordLB, que tras varias solicitudes de información se completó por carta de 22 de enero de 2001.

(7) El 1 de marzo de 2001 la Comisión solicitó más información, en particular sobre las transferencias de capital por la Niedersächsische Sparkassen und Giroverband («NSGV»), respondiendo Alemania el 15 de mayo de 2001.

(8) La Comisión comunicó a Alemania, por carta de 13 de noviembre de 2002, su decisión de incoar el procedimiento establecido en el apartado 2 del artículo 88 del Tratado CE respecto a la transferencia de los activos del *Land* de Baja Sajonia al NordLB. Al mismo tiempo, la Comisión inició otros procedimientos por transferencias de activos similares al Bayerische Landesbank — Girozentrale, el Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, el Hamburgische Landesbank — Girozentrale y el Landesbank Hessen-Thüringen. Anteriormente la Comisión había iniciado ya, en julio de 2002, el procedimiento por una transferencia de activos al Landesbank Berlin.

(9) Las Decisiones sobre la incoación de los procedimientos se publicó en el Diario Oficial de la Unión Europea ([1]). La Comisión invitaba a los demás interesados a que formularan sus observaciones.

(10) Mediante carta de 11 de abril de 2003, Alemania se pronunció sobre la decisión de incoación del procedimiento en el asunto del NordLB.

(11) Mediante carta de 29 de julio de 2003, la BdB se pronunció conjuntamente sobre todas las decisiones de incoación de procedimientos de 13 de noviembre de 2002. Mediante una comunicación de 30 de octubre de 2003 Alemania remitió la respuesta del gobierno regional de Renania del Norte-Westfalia y WestLB AG a los comentarios de la BdB y que se refería también al procedimiento de transferencia de LTS al NordLB.

(12) En respuesta a una nueva solicitud de información de la Comisión de 1 de septiembre de 2003, Alemania remitió información adicional y respondió a los comentarios de la BdB sobre el NordLB mediante carta de 18 de octubre de 2003.

(13) El 7 de abril y el 3 de mayo de 2004 la Comisión solicitó más información a Alemania, respondiendo ésta por cartas de 27 de mayo y 28 de junio de 2004. El 16 de agosto y el 9 de septiembre de 2004 Alemania remitió comentarios complementarios respecto a su posición previa.

(14) El 19 de julio de 2004 el denunciante BdB, el *Land* de Renania del Norte Westfalia y WestLB AG presentaron un acuerdo provisional sobre la remuneración adecuada por los activos transferidos. Desde su punto de vista, esta compensación debería constituir la base de la decisión de la Comisión. Asimismo BdB, el *Land* de Baja Sajonia y NordLB presentaron una propuesta de acuerdo sobre la remuneración adecuada por los activos de LTS transferidos. Posteriormente la Comisión recibió varias cartas de las partes interesadas y de Alemania. La versión final del acuerdo relativo a la transferencia de los activos de LTS al NordLB llegó a la Comisión el 7 de octubre de 2004.

II. DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS MEDIDAS

1. *EL NORDDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE*

(15) NordLB, al que se incorporó LTS, es una entidad crediticia de derecho público con personalidad jurídica como organismo público con oficinas en Hannover, Braunschweig, Magdeburgo y Schwerin. Con un total de activos del grupo de unos 193 000 millones de euros (a 31 de diciembre de 2003) se trata de uno de los mayores bancos de Alemania. El NordLB tiene unos 9 500 empleados.

(16) El NordLB se creó en 1970 por la unión de cuatro entidades de crédito públicas (Niedersächsische Landesbank, Braunschweigische Staatsbank (incluida la Braunschweigische Landessparkasse), Hannoversche Landeskreditanstalt y Niedersächsische Wohnungskreditanstalt-Stadtschaft).

(17) En el momento en el que tuvo efecto la transferencia de capital objeto de la investigación, los propietarios del NordLB eran el *Land* de Baja Sajonia, con un 60 %, y la Niedersächsische Sparkassen- und Giroverband («NSGV»), una sociedad pública, con el 40 %.

(18) En dos convenios estatales de 1991 y 1992 los Estados federados de Baja Sajonia, Sajonia Anhalt y Mecklemburgo-Pomerania Occidental acordaron gestionar el NordLB como una institución común de los Estados federados. Con efecto a 12 de enero de 1993, se modificó la estructura de participación y de fiadores de la siguiente manera: *Land* de Baja Sajonia 40 %, NSGV 26,66 %, *Land* de Sajonia-Anhalt 10 %, *Land* de Mecklemburgo-Pomerania Occidental 10 %, Sparkassenbeteiligungsverband Sachsen-Anhalt («SBV») 6,66 %, Sparkassenbeteiligungszweckverband Mecklenburg-Vorpommern («SZV») 6,66 %.

(19) De acuerdo con su estatuto el NordLB debe funcionar como banco regional, banco central de cajas de ahorros y banco comercial. Puede, por otra parte, llevar a cabo otro tipo de actividades que puedan servir a las finalidades del banco, a sus propietarios y a las corporaciones municipales de los Estados federados. En el territorio de Braunschweig el NordLB funciona como caja de ahorros. NordLB ofrece servicios financieros para clientes particulares, empresariales e institucionales y al sector público y desempeña un papel importante en el mercado internacional de capitales tanto por cuenta propia como para otros emisores de títulos de deuda. Al igual que otros bancos universales alemanes, el NordLB tiene también una serie de participaciones en entidades financieras y en otras empresas.

([1]) DO C 81 de 4.4.2003 p. 2.

(20) El NordLB está presente en los principales centros financieros y comerciales del mundo. El banco tiene una oficina bursátil en Frankfurt, sucursales en Londres, Nueva York, Singapur, Estocolmo, Helsinki y Shangai, representaciones en Oslo, Tallin y Beijing y filiales en Londres, Zurich, Luxemburgo, Riga, Vilnius y Varsovia.

(21) En el año 2003 el coeficiente de fondos propios del NordLB a nivel institucional era del 11,5 % y del 10,1 % a nivel del grupo; su coeficiente de capital básico del 7,1 % a nivel institucional y del 6,3 % a nivel del grupo. La rentabilidad del capital propio se situó en el año 2003 en el [...] (*) %.

2. *LOS ÓRGANOS FIDUCIARIOS DEL LAND (LANDESTREUHANDSTELLEN, «LTS»)*

(22) En 1948 el *Land* de Baja Sajonia creó un «órgano fiduciario» cuya tarea era fomentar la construcción de viviendas sociales. Sobre la base de un denominado acuerdo fiduciario entre el Land y el NordLB, este banco se hizo cargo de la gestión del activo de fomento y de las tareas del órgano fiduciario. Sobre la base de este y otros dos acuerdos fiduciarios del mismo tipo el NordLB se convirtió en propietario jurídico — pero no financiero — y administrador fiduciario de los activos para el fomento de la construcción de viviendas, la agricultura y la economía en nombre del *Land*. Los préstamos de fomento se concedieron en su nombre pero financieramente por cuenta del *Land*.

(23) Los tres órganos fiduciarios del *Land* son dependientes jurídicamente pero desde el punto de vista empresarial, de personal y organizativo se gestionan como independientes del NordLB. Los tres LTS están exentos de los impuestos de sociedades, de beneficios industriales y de patrimonio.

(24) El *LTS Wohnungswesen* gestiona el patrimonio de destino para la construcción de viviendas así como las garantías del *Land* para fomentar su construcción. Fomenta en particular la construcción y modernización de viviendas en propiedad y alquiler y la adquisición de propiedad inmobiliaria.

(25) El *LTS-Agrar* gestiona préstamos y subvenciones públicos para fomentar la agricultura, en particular las inversiones agrarias y las medidas destinadas a la silvicultura.

(26) El *LTS-Wirtschaft* concede y gestiona préstamos y subvenciones para fomentar la industria, especialmente las inversiones para pequeñas y medianas empresas y la creación de empresas. Se ocupa de la Iniciativa INTERREG de la UE y está reconocido como intermediario financiero dentro de la «Joint European Venture» (JEV).

(*) Información confidencial.

3. *REQUISITOS DE CAPITAL CON ARREGLO A LA DIRECTIVA SOBRE FONDOS PROPIOS*

(27) Con arreglo a la Directiva 89/647/CEE del Consejo de 18 de diciembre de 1989) sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito [1] (en lo sucesivo «Directiva de solvencia») y a la Directiva 89/299/CEE del Consejo de 17 de abril de 1989 relativa a los fondos propios de las entidades de crédito [2] (en lo sucesivo «Directiva sobre fondos propios»), en virtud de las cuales se modificó la Ley bancaria alemana (LBA), los bancos deben disponer de un capital del 8 % de sus activos ponderados en función del riesgo. De esto, un mínimo de 4 puntos porcentuales debe representar el llamado capital básico (capital «de primer orden»), el cual comprende elementos de capital que deben estar a disposición de la entidad de crédito de forma inmediata y sin restricción para cubrir riesgos o pérdidas en cuanto éstos se produzcan. Dentro de los fondos propios totales de un banco, los fondos propios básicos revisten importancia decisiva a efectos de supervisión porque para la cobertura de operaciones de riesgo de un banco sólo se reconoce el capital complementario (capital «de segundo orden») equivalente al importe de los fondos propios básicos existentes.

(28) Para el 30 de junio de 1993 los bancos alemanes debían adaptar su capital a los nuevos requisitos de la Directiva de solvencia y de la de fondos propios [3].

(29) Antes de la transposición de la Directiva de solvencia a la legislación alemana muchos bancos regionales estaban escasamente dotados de capital de garantía. Para las entidades de crédito afectadas era, pues, imperativo reforzar su base de fondos propios para no verse obligadas a restringir la expansión de su actividad bancaria o como mínimo poder mantener su volumen de negocios en el mismo nivel.

(30) Sin embargo, debido a la precaria situación presupuestaria, los accionistas públicos no podían hacer nuevas aportaciones de capital, pero por otra parte tampoco querían privatizar y financiar capital adicional en los mercados de capitales. Por ello se decidió efectuar transferencias de activos o de capital, p. ej. en el caso del WestLB los activos del instituto de fomento de la vivienda del *Land* de Renania del Norte-Westfalia («WfA»), en el caso del NordLB los citados activos de los tres LTS.

[1] DO nº L 386 de 30.12.1989, anulada y sustituida por la Directiva 2000/12/CE, DO nº 126 de 26.5.2000.

[2] DO nº L 124 de 05.05.1989, anulada y sustituida por la Directiva 2000/12/CE, DO nº 126 de 26.5.2000.

[3] Según la Directiva de solvencia, las entidades de crédito deben poseer fondos propios por un valor mínimo del 8 % de sus activos ponderados en función del riesgo, mientras que con las antiguas disposiciones alemanas se exigía una cuota del 5,6 %, si bien esta cuota se basaba en una definición de fondos propios más estricta que la que se aplica desde la entrada en vigor de la Directiva de fondos propios.

4. *LA TRANSFERENCIA DE LOS LTS Y SUS EFECTOS*

a. LA TRANSFERENCIA

(31) Mediante la Ley sobre la integración de activos del Land de Baja Sajonia al capital propio de garantía del Norddeutsche Landesbank — Girozentrale ([1]) (*Gesetz über die Einbringung von Fördervermögen des Landes Niedersachsen in das haftende Eigenkapital der Norddeutschen Landesbank — Girozentrale*), aprobada por el Parlamento de Baja Sajonia el 17 de diciembre de 1991, se autorizó al Ministerio de Hacienda del *Land* a transferir las acciones del *Land* en los activos de las tres LTS al NordLB como capital propio a su valor comercial. Al mismo tiempo el *Land* se comprometió a mantener los activos transferidos en su totalidad en un valor comercial mínimo de 1 500 millones de DEM.

(32) Sobre la base de esta Ley, el *Land* de Baja Sajonia y el NordLB acordaron el 20 de diciembre una escritura de integración de capital con la que el *Land* transfería en su totalidad sus acciones en los correspondientes activos al NordLB como capital propio de garantía. La finalidad de la transferencia de los activos era incrementar el capital propio de garantía reconocido a efectos de la supervisión prudencial bancaria del NordLB con 1 500 millones de DEM.

b. EL VALOR DE LOS LTS

(33) El 21 de febrero de 1992 el NordLB encargó a la empresa de auditoría Treuarbeit AG determinar el valor de los activos transferidos a 31 de diciembre de 1991. Ésta llegó a la conclusión de que el valor total de los activos transferidos ascendía a 1 754,4 millones de DEM y confirmó que la reserva especial de 1 500 millones de DEM, creada en relación con la integración y que figura en el balance del NordLB de 31 de diciembre de 1991 como capital propio, debe considerarse significativo.

(34) El valor de los activos transferidos por el *Land* de Baja Sajonia al NordLB se actualiza continuamente. El siguiente cuadro muestra los valores establecidos hasta finales de 2003:

Día de referencia	Valor en millones de 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) Basándose en el informe de Treuarbeit AG, el NordLB solicitó el 26 de febrero de 1992 a la Oficina de supervisión estatal del sistema crediticio (Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen, BAKred) el reconocimiento a efectos de la supervisión prudencial bancaria de la reserva especial de 1 500 millones de DEM como capital propio de garantía, de conformidad con la segunda frase del apartado 2 del artículo 10 de la Ley bancaria («KWG»).

(36) El 26 de julio de 1993 la BAKred reconoció provisionalmente los 1 500 millones de DEM como capital básico de garantía. Tras responder a una solicitud de clarificación de la BAKred, confirmando el *Land* de Baja Sajonia su compromiso a mantener el valor de los activos destinados al fomento en 1 500 millones de DEM como mínimo, la Oficina de supervisión anunció finalmente el 22 de noviembre de 1993 que ya no mantenía las reservas iniciales respecto al valor de las reservas especiales. Antes de que la BAKred reconociera formalmente que los activos de fomento de LTS eran capital básico, autorizó que dichos activos se utilizaran realmente para cubrir garantías siempre que fuera necesario para cumplir con las normas de solvencia en vigor en ese momento.

(37) Desde el momento de la integración, el importe de 1 500 millones de DEM se consignó como reserva especial consolidada dentro del capital propio del NordLB, mientras que la diferencia respecto al valor de los activos se contabilizó como reserva para las obligaciones derivadas de la escritura de integración.

(38) Alemania ha indicado que cada año se utilizaban unos 100 millones de los activos transferidos para respaldar las actividades de fomento. Todos los activos restantes quedaron a disposición del NordLB a partir del reconocimiento par la BAKred para respaldar las actividades abiertas a la competencia. Antes de que BAKred concediera su reconocimiento, sólo la parte del activo de fomento realmente necesaria para cumplir las normas de solvencia estaba disponible para las actividades abiertas a la competencia.

(39) En detalle, las siguientes cantidades estaban disponibles para las actividades abiertas a la competencia:

Año 1992	Valor disponible para las actividades abiertas a la competencia según Alemania, en millones de DEM
Enero	120
Febrero	101
Marzo	145
Abril	109
Mayo	71
Junio	0
Julio	0
Agosto	0
Septiembre	0
Octubre	19
Noviembre	63
Diciembre	162

([1]) *Niedersächsisches Gesetz- und Verordnungsblatt* (Boletín Oficial de Baja Sajonia) nº 47/1991, p. 358.

Año 1993	Valor disponible para las actividades abiertas a la competencia según Alemania, en millones de DEM
Enero	133
Febrero	133
Marzo	207
Abril	147
Mayo	174
Junio	1 143
Julio	1 222
Agosto	1 071
Septiembre	1 176
Octubre	1 204
Noviembre	1 149
Diciembre	1 197

Independientemente del uso que se pueda hacer de los activos a efectos de supervisión, el NordLB está obligado contractualmente a informar al *Land* antes del inicio de cada ejercicio contable de la cantidad de los activos para fomento de LTS que tiene previsto utilizar (la denominada inscripción del capital). Para 1992 NordLB notificó el uso de 180 millones de DEM. Para 1993 se inscribieron 1 400 millones de DEM. Desde 1994 el capital notificado al *Land* coincide con el valor máximo disponible para las actividades abiertas a la competencia (la diferencia hasta 1 500 millones de DEM se utilizó para las actividades de fomento).

Día de referencia	Capital inscrito en millones de 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	[...]

c. EFECTOS DE LA TRANSFERENCIA DE LOS ACTIVOS PARA FOMENTO DE LTS AL NORDLB

(40) Según señala Alemania, a 31 de diciembre de 1991, NordLB disponía de un capital básico de 2 043 millones de DEM y de un capital complementario de 543 millones de DEM. Los activos destinados al fomento de 1 500 millones de DEM incrementaron, por lo tanto, la base de capital propio de 2 586 millones de DEM en un 58 %.

(41) La posibilidad de ampliar las actividades utilizando el 100 % de los activos de riesgo ponderados se incrementó en un factor del 12,5, a saber, en alrededor de 17 500 millones de DEM. En realidad, incrementando los fondos propios en alrededor de 1 400 millones de DEM puede ampliarse mucho más el volumen de créditos autorizados, ya que normalmente los activos de riesgo de un banco no se consideran sujetos a una ponderación de riesgo del 100 %. Dado que el aumento del capital básico del NordLB ofreció la posibilidad de obtener capital complementario adicional, indirectamente su capacidad de concesión de créditos aumentó todavía más.

d. COMPENSACIÓN POR LA TRANSFERENCIA DE LTS

(42) En el apartado 1 del artículo 7 de la escritura de integración de capital de 20 de diciembre de 1991, se acordó una compensación del 0,5 % anual tras deducción de impuestos por la transferencia de los activos para fomento de los tres LTS. La compensación debe cada pagarse anualmente a posteriori. En este contexto NordLB debe determinar el importe de la remuneración del siguiente ejercicio contable correspondiente antes del 31 de enero. Según los términos del acuerdo, el tipo de remuneración se basa en el uso notificado de las reservas constituidas de conformidad con la escritura de integración de capital, es decir sólo del «capital» inscrito. Consiguientemente, se pagaron las siguientes cantidades:

Día de referencia	Capital inscrito en millones de DEM	Tipo de interés	Compensación pagada en millones de 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) Según la escritura de integración de capital, el *Land* de Baja Sajonia tiene también derecho a detraer los intereses y amortizaciones que revierten en los activos destinados al fomento, siempre que el valor comercial de dichos activos supere 1 500 millones de DEM. Según indicaciones de Alemania, hasta marzo de 2003 se han retirado en total 473,88 millones de DEM (242,29 millones de euros). Esto

(*) Información confidencial.

corresponde en su opinión, a un incremento de interés de alrededor de 2,79-2,85 anual sobre el 0,5 % anual acordado.

e. INTEGRACIONES DE CAPITAL DEL OTRO ACCIONISTA, LA NSGV

(44) En las conversaciones previas a la transferencia de los activos para fomento de LTS al NordLB, el *Land* de Baja Sajonia dejó claro al otro solo fiador de entonces, NSGV, que se trataba de una responsabilidad compartida por ambos fiadores y que NSGV debía efectuar su propia contribución correspondiente a su participación del 40 % en el capital. En caso de que ello planteara problemas, se podría discutir una modificación de la composición del capital.

(45) Un proyecto de acuerdo que se debía cerrar entre los dos fiadores se adjuntó al proyecto de ley de 15 de octubre de 1991. Según Alemania, el único obstáculo a la firma inmediata de este «acuerdo de fiadores» era el hecho de que se había previsto la firma conjunta del *Land* de Sajonia-Anhalt y de SBV, y ésta todavía no se había fundado entonces. Al firmar la escritura de integración de capital el 20 de diciembre de 1991, la asamblea de fiadores, que en ese momento estaba formada por el *Land* de Baja Sajonia y NSGV, decidió establecer dicho acuerdo de fiadores. El acuerdo se cerró el 5 de marzo de 1993 tras la entrada en vigor del convenio estatal con participación del *Land* de Sajonia-Anhalt y SBV.

(46) Según indicó Alemania, NSGV cumplió a continuación sus obligaciones derivadas del acuerdo de fiadores de 5 de marzo de 1992 e incrementó en julio y octubre de 1994 los fondos propios, reconocidos a efectos de la supervisión prudencial bancaria, de NordLB en un total de 1 000 millones (correspondientes a su participación del 40 % en el capital del NordLB en aquel momento) mediante dos medidas que se describen a continuación en más detalle.

(i) ***Reserva especial de 450 millones de DEM de la LBS***

(47) Tras las negociaciones de finales de 1993 entre el *Land*, NSGV y NordLB, la Landesbausparkasse (LBS), previamente integrada en el NordLB, se segregó de este banco mediante una ley de 6 de junio de 1994 y se convirtió en un organismo público con personalidad jurídica con efectos a 1 de julio de 1994.

(48) Hasta entonces la propiedad de la LBS se repartía en un 60 % del *Land* de Baja Sajonia y un 40 % de la NSGV. El valor de la LBS se cifró en 900 millones de DEM. Se acordó que el NordLB retiraría 450 millones de DEM de la LBS antes de la separación y que NSGV aportaría a LBS la misma cantidad. Esta medida se efectuó deduciendo 450 millones de la obligación de la NSGV, derivada del acuerdo de fiadores, de aportar 1 000 millones de DEM al NordLB, con la condición de que NSGV hiciera otra aportación de capital de 550 millones de DEM.

(49) NordLB contabilizó la suma de 450 millones de DEM que había retirado como beneficios retenidos en forma de reserva especial como capital propio de garantía de conformidad con las normas cautelares de banca. La reserva especial rendía unos intereses acumulativos antes de impuestos del 7,5 % anual y era propiedad conjunta de los fiadores de acuerdo con su relación interna, el 60 % del *Land* y el 40 % de NSGV.

(ii) ***Participación pasiva de 550 millones de DEM***

(50) Según señala Alemania, NSGV y el NordLB cerraron un contrato el 10 de octubre de 1994 respecto a una aportación de capital de conformidad con el apartado 4 del artículo 10 de la KWG. Según este acuerdo, NSGV se comprometió a hacer una aportación de capital al NordLB en forma de participación pasiva por 550 millones de DEM, con efecto a 10 de octubre de 1994, contra el pago de una remuneración a cuenta de beneficios, cuyo importe resultaría de un tipo de interés, que se especificaría en más detalle, para las obligaciones al portador a 10 años a un 7,91 % más un margen de un 1,2 % anual. De ello resulta un tipo de interés del 9,11 %, que, de acuerdo con las autoridades alemanas, corresponde a la remuneración del mercado para participaciones pasivas y al mismo tiempo a la remuneración que se debería pagar al *Land* de Baja Sajonia por la integración de los activos de fomento al capital propio de garantía. De acuerdo con las autoridades alemanas, la participación se hizo de conformidad con el acuerdo y se reconoció como capital propio de garantía del NordLB en el sentido de la supervisión prudencial bancaria.

III. OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

1. *DENUNCIA Y OBSERVACIONES DEL DENUNCIANTE*

(51) La BdB ve en la transferencia de los activos para fomento de LTS y la ampliación de los fondos propios del NordLB a ella ligada una distorsión de la competencia a favor del NordLB, ya que éste no pagó remuneración alguna que se ajustara al principio del inversor que opera en una economía de mercado.

(52) En opinión de la BdB la aplicación del principio del inversor que opera en una economía de mercado no se limita a las empresas con pérdidas o que necesitan sanearse. Las decisiones de inversión que toman los inversores no se basan tanto en la cuestión de si la actividad de la empresa en cuestión es rentable si no que verifica si la rentabilidad corresponde al tipo de interés del mercado. Si las aportaciones de capital del sector público se examinaran desde el punto de vista del derecho a recibir ayudas sólo en el caso de las empresas con pérdidas, se discriminaría a empresas privadas infringiéndose así el apartado 1 del artículo 86 del Tratado CE.

(53) Tampoco se podría aplicar el artículo 295 del Tratado CE para eximir la transferencia de LTS del ámbito de aplicación del derecho de competencia. En cualquier caso, del artículo se deduciría la libertad del Estado para constituir tal patrimonio especial, pero tan pronto como se transfiriera a una empresa comercial deberían aplicarse las normas de competencia.

(54) En su denuncia, la BdB hizo constar que la cuestión de qué remuneración era apropiada para la integración de los activos de fomento, en particular en el caso de NordLB, debía responderse utilizando el método que la Comisión

había utilizado en su decisión WestLB de 8 de julio de 1999. Por consiguiente, el primer paso sería comparar el capital puesto a disposición con otros instrumentos de capital propio. En un segundo paso se determinaría la remuneración mínima que esperaría un inversor por una inversión real en capital propio en el banco regional. Por último se deberían calcular eventuales primas y descuentos aplicados en virtud de las particularidades de la transferencia.

Comparación con los demás instrumentos de capital propio

(55) La BdB llegó a la conclusión de que la integración de los activos de fomento de LTS en el NordLB — y las integraciones de capital en los demás casos de bancos regionales — podía compararse a una aportación de capital social.

(56) La integración de los activos de fomento no podía compararse con el capital en forma de acciones de disfrute, ya que los derechos de disfrute sólo constituyen capital complementario. En el momento de las respectivas integraciones, en particular a finales de 1991, sólo se reconocieron en Alemania como capital básico el capital social (y las reservas, en el sentido del apartado 2 del artículo 10 de la KWG) así como las participaciones pasivas. La comparación con las participaciones pasivas quedaría excluida en todos los casos. En primer lugar, los inversores sólo pondrían a disposición estas participaciones pasivas por un periodo limitado. Por esta razón, un inversor no podría esperar obtener la misma rentabilidad de una participación pasiva que del capital propio de garantía reconocido a efectos de la supervisión prudencial bancaria de carácter ilimitado, en particular una aportación de capital social.

(57) En segundo lugar, si bien se invocó que el capital aportado estaba subordinado en cuanto a responsabilidad al capital social, según los acuerdos entre los propietarios del banco regional, ello no significaba necesariamente un riesgo reducido para el inversor. El capital aportado constituía una parte importante de todo el capital básico. Existía pues gran probabilidad de que el capital integrado fuera solicitado, por lo menos en parte, en caso de pérdidas ([1]).

(58) En tercer lugar, la diferente calidad de las participaciones pasivas comparadas con el capital aportado a los bancos regionales como integración de los activos de fomento quedó confirmada por la definición de capital básico, a efectos de la supervisión prudencial bancaria, adoptada por el Comité de Basilea sobre el control bancario. Según esta definición, a efectos de la supervisión prudencial bancaria, la participación pasiva debe considerarse sólo como *lower tier I capital*. Este capital sólo podía representar hasta el 15 % del coeficiente de capital básico correspondiente, a saber, en un coeficiente del 4 %, el 3,4 % debería estar compuesto por capital social y provisiones declaradas (p. ej. las reservas especiales integradas en los bancos regionales). Además, los bancos incorporaron instrumentos de capital propio subordinados, como p. ej. acciones preferentes o derechos de disfrute, siempre en pequeñas cantidades. Bajo la presión de las agencias calificadoras casi nunca alcanzaron — a diferencia de los casos examinados aquí — más del 10 % del capital básico total del banco. Frente a este contexto, las participaciones pasivas no podían usarse para grandes volúmenes invertidos por un solo inversor.

Remuneración mínima para una inversión de capital social en un banco regional

(59) La BdB señala que todos los métodos para calcular la remuneración adecuada (rentabilidad) por el capital social puesto a disposición parten de una rentabilidad sin riesgo y añaden una prima de riesgo. Estos métodos pueden reducirse al siguiente principio básico:

Rentabilidad prevista de una inversión de riesgo

=

Rentabilidad sin riesgo + prima de riesgo por la inversión de riesgo

(60) Para calcular la rentabilidad sin riesgo, la BdB invoca la rentabilidad de los bonos del Estado a largo plazo, ya que los títulos de renta fija emitidos por el Estado son la forma de inversión de menos o ningún riesgo. Para eliminar los efectos de la inflación, debe determinarse el tipo de rentabilidad de los bonos del Estado a largo plazo para cada periodo de integración, sin tener en cuenta inicialmente las previsiones inflacionarias. Para calcular el tipo de interés básico a largo plazo y sin riesgo, habría que sumar a continuación al «tipo de interés básico real» en el momento en cuestión la estimación de la previsión inflacionaria media a largo plazo por un valor del 3,6 %.

(61) Según la BdB, la *prima de riesgo de mercado* se determina en un primer paso a partir de la diferencia entre la rentabilidad media a largo plazo de las acciones y la de los bonos del Estado.

(62) Como segundo paso, la BdB determina el valor beta de los bancos regionales, a saber, la prima de riesgo individual de los bancos a la que se debe ajustar la prima general del riesgo de mercado.

Bonificaciones y descuentos por las particularidades de las transacciones

(63) La BdB señaló que la deducción de la remuneración mínima llevada a cabo por la Comisión mediante la Decisión 2000/392/CE, a causa de la *falta de liquidez* de los activos de Wfa fue confirmada por el Tribunal de primera instancia. No había por lo tanto razón alguna para no aplicar este método en el presente caso teniéndose que efectuar también aquí un descuento por liquidez. El importe de la deducción por la falta de liquidez se calcularía utilizando el método WestLB, sobre la base de los costes netos de refinanciación (costes de

([1]) Por otra parte, se pagaba una prima de riesgo o de garantía ante todo debido al riesgo de pérdidas en caso de insolvencia. En este caso el capital se perdería irremediablemente. En caso de que se produjeran pérdidas (parciales), es decir al margen de la insolvencia, siempre quedaba la posibilidad de que el capital propio se recuperara por los beneficios.

financiación brutos menos los impuestos de corporaciones aplicables).

(64) El Tribunal de primera instancia confirmó también la prima señalada por la Comisión en la Decisión 2000/392/CE. Si se dan también en los demás casos de bancos regionales las circunstancias que llevan a un incremento del riesgo en comparación con una «inversión de capital social normal», como por ejemplo el volumen, en parte extraordinariamente elevado, de la transferencia de activos, el hecho de que no se emitan nuevas acciones de la empresa y la consiguiente renuncia a derechos de voto adicionales, así como el carácter no fungible de la inversión, es decir, la imposibilidad de retirar en cualquier momento de la empresa el capital invertido, la BdB considera que también están justificadas las primas.

2. *COMENTARIOS DEL LAND DE RENANIA DEL NORTE-WESTFALIA Y EL WESTLB*

(65) El 30 de octubre de 2003 Alemania remitió unas observaciones sobre la decisión de incoación de la Comisión en las que el *Land* de Renania del Norte-Westfalia y del WestLB rebatían que la integración de activos en los bancos regionales, en concreto en el caso del NordLB, pudiera compararse con el capital social. Eran más bien las participaciones pasivas y los denominados «perpetuals» los que se han reconocido en Alemania como capital básico ya desde 1991. Además, la remuneración no depende de la clasificación de la inversión según las normas cautelares de la banca, sino de su perfil de riesgo. Dado que la responsabilidad de los activos es subordinada, la estructura de riesgo debería compararse más con las participaciones pasivas o los denominados «perpetuals» que con las inversiones de capital social.

(66) WestLB no puso objeciones al método de *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) para calcular la remuneración mínima de una inversión de capital social. Pero los valores beta transmitidos por la BdB, claramente superiores a 1, no eran apropiados. Un factor beta superior a 1 significaría que las acciones de la empresa representarían un riesgo superior al del mercado en su conjunto. Pero está claro que el riesgo de invertir en un banco regional era muy inferior al riesgo general del mercado debido a la responsabilidad institucional (*Anstaltslast*) y la responsabilidad de garante (*Gewährträgerhaftung*) de que disfrutaban y que entonces no se ponían en duda.

(67) Además, en el caso especial de los bancos regionales era un error usar como referencia la rentabilidad prevista en el momento de la integración de los activos en los bancos regionales. En el marco del test del inversor privado, este enfoque tenía, sin embargo, sentido. En el presente caso esto significaría que habría que poner como base la rentabilidad que se esperaba en 1991. Pero contradiría toda realidad económica que un inversor recibiera en 2003 la rentabilidad prevista en 1991, que estaba muy por encima de la rentabilidad efectivamente alcanzada. Aplicar permanente y sistemáticamente un tipo de rentabilidad situaría a los bancos regionales en una injustificable situación de desventaja frente a los competidores privados.

(68) Por lo que respecta al descuento por falta de liquidez de los activos transferidos, WestLB y el *Land* de Renania del Norte-Westfalia consideran que el tipo de los bonos de Estado sin riesgo debe deducirse en su totalidad de la rentabilidad básica. Los bancos regionales no habían recibido liquidez como resultado de las transferencias de activos. No era defendible en términos económicos reducir este tipo por ahorro fiscal, ya que la remuneración de los instrumentos de los mercados bancarios era independiente de la situación fiscal. De no ser así el precio de un instrumento de mercado de capital variaría según la situación fiscal.

(69) Por último, el hecho de que la falta de liquidez de los activos no constituya un riesgo para la situación de liquidez, debe considerarse que reduce el riesgo, y por tanto la remuneración. Ello debería tenerse en cuenta al aplicar la correspondiente deducción. Igualmente debería concederse una deducción en razón del denominado «efecto de propietario», ya que un inversor que tenga acciones en una empresa valora una inversión adicional de forma diferente a un nuevo inversor.

3. *COMENTARIOS DEL NORDLB Y DEL LAND DE BAJA SAJONIA*

(70) Las observaciones del NordLB y del *Land* de Baja Sajonia las presenta también el Gobierno federal. Por esta razón éstas se presentan junto con los comentarios del Gobierno federal.

4. *COMENTARIOS DE ALEMANIA*

(71) En opinión de Alemania, incluso tras la decisión del Tribunal de Primera Instancia había serias dudas sobre si las inversiones en empresas rentables por parte del sector público podían valorarse usando el test del inversor privado. También está convencida de que la cesión de los activos para fomento al NordLB por el *Land* de Baja Sajonia no es ayuda de acuerdo con los principios aplicados por la Comisión en la Decisión 2000/392/CE.

(72) En el caso del NordLB, el único socio junto con el *Land* en el momento en que se cedieron los activos, es decir, NSGV, se comprometió a efectuar una contribución de volumen correspondiente a la del *Land* y en condiciones comparables, pero proporcional a su participación, efectuando posteriormente dicha aportación. A este respecto, el *Land* actuó ya como un inversor privado al ceder los activos para fomento al NordLB como un inversor privado.

(73) Además el NordLB habría pagado también una remuneración adecuada. Hay que tener en cuenta que la remuneración pagada del 0,5 % tras impuestos (1,2 % antes de impuestos) corresponde a un tipo de interés indicativo de alrededor del (1,2 % + 8,3 % =) aprox. 9,5 % antes de impuestos, teniendo en cuenta los costes de refinanciación de alrededor del 8,3 % que el *Land* se había ahorrado como inversor. Se añadiría a ello que, además de la remuneración del 5 % tras impuestos, el *Land* de Baja Sajonia habría obtenido también un flujo de ingresos de los activos para fomento por un importe total de 242,29 millones de euros (473,88 millones de DEM).

(74) El método de cálculo de la remuneración mínima de la BdB y la Comisión en la Decisión 2000/392/CE era erróneo. El método CAPM no sería apropiado para calcular el rendimiento del mercado por varias razones. Primero, no se podía acceder libremente a los activos transferidos al NordLB. Ello significaría que las alternativas de inversión establecidas en el marco del CAPM serían prácticamente inexistentes. Tampoco había existido el riesgo supuesto por el CAPM para las fluctuaciones del mercado, ya que los bancos regionales no cotizaban en bolsa, ya que la participación estaba retribuida con una renta fija y en aquel momento los bancos regionales se beneficiaban todavía de la responsabilidad institucional y la del garante. Por consiguiente, tampoco existen series de datos históricos para factores *beta*.

(75) Entre las circunstancias especiales de la cesión de los activos debería considerarse el hecho de que la responsabilidad de los activos para fomento en las relaciones internas está limitada según la proporción del capital social del NordLB en posesión del *Land* de Baja Sajonia y que el *Land* tenía derecho de compensación frente a los demás fiadores del NordLB. Un inversor, a la hora de invertir habría prestado especial atención al hecho de que, si bien externamente los activos para fomento podían sufrir pérdidas sin limitación alguna, internamente su responsabilidad se limitaba a la parte correspondiente a la participación del *Land* de Baja Sajonia en el capital social del NordLB. Por esta razón, el *Land* de Baja Sajonia disponía de derecho de compensación frente a los demás fiadores del NordLB — todos ellos sociedades públicas — para los que no existía riesgo de insolvencia.

(76) En relación con una tasa de recargo debido al volumen excepcionalmente alto de la transacción no es comprensible cómo podría definirse éste y porqué estaría justificada dicha tasa. En 1992 los activos transferidos representaban sólo el 34,89 % del capital propio del grupo NordLB reconocido a efectos de la supervisión prudencial. Este porcentaje bajó a sólo un 9,62 % en el año 2001. Estos cálculos se han efectuado sobre la base de que el capital propio del NordLB en 1992 era de 4 298 millones de DEM y de 15 596 millones de DEM en 2001. En ellos estaban ya incluidos los activos de LTS.

(77) Tampoco el hecho de que no se emitieran nuevas acciones al *Land* de Baja Sajonia justifica una prima. En el momento de la transferencia de los activos para fomento, NSGV se comprometió a aportar el capital correspondiente a su participación en el NordLB, lo que hizo posteriormente. Por este motivo no había razón para incrementar las acciones del *Land*.

(78) Por último, debido al carácter no fungible de los activos para fomento, no estaría justificada la prima. Para calcular el rendimiento mínimo, la BdB y la Comisión compararon la aportación de los activos de fomento con una inversión de capital social. Pero la fungibilidad de las inversiones de capital social era igual de baja que los activos de fomento de LTS.

(79) En caso de que el NordLB se viera, con todo, favorecido por la cesión de los activos para fomento, este trato favorable consistiría sólo en una compensación para el NordLB por los costes que le engendraba el cumplimiento de sus tareas como servicio público. El NordLB no era sólo un banco regional sino también una caja de ahorros de la zona de Braunschweig. Por esta razón no sólo realizaba las tradicionales tareas públicas de los bancos regionales, con los costes correspondientes, sino también la función de una caja de ahorros.

(80) Pero aunque resultara que en el presente caso existiera ayuda, se trataría en cualquier caso de una ayuda existente, ya que la cesión de los activos para fomento se había realizado sobre la base la responsabilidad institucional regulada por el compromiso de Bruselas de 17 de julio de 2001.

5. *ACUERDO ENTRE LA BDB, EL LAND DE BAJA SAJONIA Y EL NORDLB*

(81) El 7 de octubre de 2004 se informó a la Comisión de que se había alcanzado un acuerdo entre el denunciante BdB, el *Land* de Baja Sajonia y el NordLB. Al margen de que mantuvieran básicamente sus posiciones jurídicas, las partes del acuerdo acordaron lo que consideraban los parámetros apropiados para determinar la remuneración adecuada de una hipotética inversión en capital social y como remuneración adecuada misma. Las partes pidieron a la Comisión que en su Decisión tomara en consideración los resultados del acuerdo.

(82) Inicialmente, las partes determinaron, sobre la base del *capital asset pricing model* («CAPM»), la remuneración mínima prevista para una hipotética inversión en capital social en el NordLB. Según esta fórmula, la remuneración mínima adecuada de los activos para fomento de LTS debía situarse en torno al 10,03 %. Se usaron como base los tipos de interés exentos de riesgo del REX10 Performance Index de la bolsa alemana y para los factores beta un peritaje encargado por los bancos regionales a KPMG con fecha de 26 de mayo de 2004 (entregado a la Comisión). En concreto, se obtuvo para el NordLB en la fecha de la aportación, 31 de diciembre de 1991, un tipo de interés básico exento de riesgo del 7,5 %. Como factor beta se fijo un valor del 0,72 %, basado en el peritaje de KPMG. La prima de riesgo del mercado (unitaria para todos los bancos regionales), quedó fijada en el 4 %.

(83) A continuación, se aplicó una deducción por la falta de liquidez del capital. El tipo de interés exento de riesgo del 7,15 % se utilizó, a su vez como base para los costes brutos de refinanciación. Para determinar los costes netos de refinanciación, la carga fiscal global del NordLB referida al momento de las aportaciones quedó fijada en el 50 %, resultando una reducción por liquidez del 3,57 %.

(84) Por último, se aplicó un recargo del 0,3 % por no concederse derechos de voto.

(85) En total resulta una remuneración adecuada de los activos para fomento de LTS de un 6,76 % anual después de impuestos para la parte de dichos activos que podía

utilizarse en las actividades abiertas a la competencia del NordLB. Esta remuneración debería abonarse al final del mes del reconocimiento como capital básico (30 de noviembre de 1993).

(86) EL acuerdo no hace mención de la remuneración de la parte de los activos para fomento de LTS no utilizables en las actividades abiertas a la competencia del NordLB (comisión de aval).

IV. EVALUACIÓN DE LA MEDIDA

(87) Para evaluar la medida de conformidad con las disposiciones del Tratado sobre ayudas estatales, se debe examinar en primer lugar si la medida constituye una ayuda estatal en el sentido del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE.

1. *RECURSOS ESTATALES Y CONCESIÓN DE VENTAJAS A UNA EMPRESA DETERMINADA*

(88) Como ya se ha señalado, las acciones del *Land* de Baja Sajonia en los activos para fomento de los tres LTS se transfirieron al NordLB como capital propio. Si activos estatales de este tipo, con valor comercial, se transfieren a una empresa, se trata de recursos estatales según el apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE.

(89) Al examinar si la transferencia de fondos estatales a una empresa pública confiere una ventaja a tal empresa y, por tanto, puede constituir una ayuda estatal en el sentido del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la Comisión aplica el principio del inversor en una economía de mercado. Este principio ha sido aceptado y desarrollado por el Tribunal en toda una serie de casos. La evaluación según este principio se lleva a cabo en los considerandos 93 y ss.

2. *FALSEAMIENTO DE LA COMPETENCIA Y RESTRICCIÓN DEL COMERCIO ENTRE ESTADOS MIEMBROS*

(90) Como resultado de la liberalización de los servicios financieros y la integración de los mercados financieros, el sector bancario de la Comunidad se ha ido haciendo cada vez más sensible a los falseamientos de la competencia, especialmente desde que se han ido eliminando gradualmente los obstáculos a la competencia que todavía quedaban en los mercados de servicios financieros.

(91) El NordLB es un banco universal y desempeña un papel importante en los mercados de capitales internacionales. Ofrece servicios bancarios en competencia con otros bancos europeos dentro y fuera de Alemania. Por esta razón, las ayudas al NordLB falsean la competencia y afectan al comercio entre Estados miembros.

(92) Cabe señalar también que hay una estrecha relación entre el capital propio de una entidad de crédito y sus actividades bancarias. Un banco sólo puede operar y extender sus operaciones comerciales si dispone del suficiente capital propio reconocido. Como la medida estatal dotó al NordLB de dicho capital propio a efectos de solvencia, influyó directamente en las posibilidades comerciales del banco.

3. *PRINCIPIO DEL INVERSOR EN UNA ECONOMÍA DE MERCADO*

(93) Para valorar si una medida financiera adoptada por un accionista público de una empresa constituye una ventaja en el sentido del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE, la Comisión aplica el principio del inversor en una economía de mercado. La Comisión ha aplicado este principio en muchos casos y el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas lo ha aceptado y desarrollado en varias decisiones ([1]). Permite a la Comisión tener en cuenta las circunstancias específicas de cada caso, p. ej. tener en cuenta determinadas estrategias de los holdings o grupos de empresas o entre los intereses a corto y largo plazo de los inversores. El principio de inversor en una economía de mercado se aplicará también en el presente caso.

(94) De acuerdo con este principio, no debe considerarse ayuda estatal cuando se pone capital a su disposición en condiciones «que un inversor privado, que actuara en las condiciones normales de una economía de mercado, aceptaría para realizar la misma operación respecto a una empresa privada» ([2]). En particular, una medida financiera debe considerarse inaceptable para un inversor que actúa en una economía de mercado si la remuneración prevista es menos atractiva que la remuneración pagada por el mercado a inversiones similares.

(95) A la luz del principio del inversor en una economía de mercado, por tanto, la cuestión central es si tal inversor habría transferido al NordLB un capital con las mismas características que los activos para fomento de LTS y en las mismas condiciones, en particular las relativas a las perspectivas de rentabilidad de la inversión. Esta cuestión se va a examinar a continuación.

a) ARTÍCULO 295 DEL TRATADO CE.

(96) Con arreglo a su artículo 295, el Tratado CE no prejuzga en modo alguno el régimen de la propiedad en los Estados miembros. Sin embargo, esto no justifica ninguna infracción a las normas de competencia del Tratado.

(97) Alemania alega que, debido a la finalidad de los activos de LTS, para ser rentables estos fondos no hubieran podido utilizarse de otra forma que aportándolos a una institución pública similar. Por tanto, a su juicio, la transferencia representa la utilización más juiciosa de este patrimonio

([1]) Véanse por ejemplo las sentencias de los asuntos C-303/88, Italia/Comisión, Rec. 1991, I-1433 y C-305/89, Italia/Comisión, Rec. 1991, I-1603.

([2]) Comunicación de la Comisión a los Estados miembros: Aplicación de los artículos 92 y 93 del Tratado CE y del artículo 5 de la Directiva 80/723/CEE de la Comisión a las empresas públicas del sector de fabricación, DO C 307 de 13.11.1993, p. 3, véase el apartado 11. Si bien esta Comunicación se refiere de forma específica a la industria transformadora, es indudable que el principio se aplica igualmente a los demás sectores económicos En cuanto a los servicios financieros, así lo confirma una serie de decisiones de la Comisión; por ejemplo, en los asuntos Crédit Lyonnais (DO L 221 de 8.8.1998, p. 28) y GAN (DO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

desde el punto de vista comercial. Así, cualquier remuneración de la aportación, es decir, toda rentabilidad adicional del capital de LTS, sería suficiente para justificar la transacción desde la perspectiva del inversor en una economía de mercado.

(98) Este argumento no es aceptable. Podría ser que la aportación de los tres LTS al NordLB y la consiguiente posibilidad del banco de utilizar una parte de dicho capital para respaldar las actividades abiertas a la competencia, fuera la decisión más sensata desde la perspectiva económica. Ahora bien, si el punto de vista se limitara al del inversor público dejaría de tenerse en cuenta la cuestión fundamental de las ventajas del beneficiario. Sólo se puede establecer si existe alguna ventaja verificando si el precio que ha pagado el beneficiario de la medida corresponde al precio de mercado: en cuanto los fondos públicos y otros activos se utilizan para actividades comerciales abiertas a la competencia, deben aplicarse las reglas habituales del mercado.

b) MANTENIMIENTO DE LA ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

(99) Una forma de garantizar una rentabilidad adecuada del capital aportado habría sido ampliar la participación del *Land* en el NordLB en la medida en que la rentabilidad global del banco se ajuste al rendimiento normal que espera obtener con su inversión un inversor privado en una economía de mercado. Sin embargo, el *Land* de Baja Sajonia no optó por esa vía.

(100) Alemania basa también que no se incrementara el número de acciones en el NordLB en el hecho de que en el momento en que se transfirieron los activos para fomento, NSGV se había comprometido a inyectar capital proporcionalmente a su participación en el NordLB, lo que hizo creando la reserva especial LBS de 450 millones de DEM y la participación pasiva de 500 millones de DEM. Además, Alemania considera que, en el asunto Alitalia [1], el Tribunal decidió que una aportación de capital de fondos públicos satisfaría siempre el principio del inversor privado si otro accionista hacía una inversión y en ese caso no existiera ayuda pública.

(101) En lo que respecta a la sentencia del Tribunal en el asunto Alitalia, cabe señalar que se refiere a inversiones privadas. Sin embargo, en el caso de NSGV no se trata de un inversor privado, sino de una institución pública. Además, las contribuciones de capital de NSGV no se pueden comparar con la transferencia de los activos para fomento de LTS ni temporal ni materialmente.

(102) Mientras que los activos de LTS se transfirieron al NordLB con efecto al 31 de diciembre de 1991, la segregación de LBS del NordLB y la creación de la reserva especial de 450 millones de DEM no tuvo efecto hasta el 1 de julio de 1994. La participación pasiva por valor de 550 millones de DEM se concedió con efecto a partir del 10 de octubre de 1994. En opinión de la Comisión, el largo plazo transcurrido entre las transacciones muestra ya que no se efectuaron en condiciones similares.

(103) Además, la inversión en cuestión tuvo forma diferente, por lo menos en el caso de la participación pasiva. En aquel momento todas las participaciones pasivas eran en forma de «lower tier I capital», a saber, capital adicional que no se podía utilizar en igual medida que el capital social para cumplir las normas de solvencia. Además, frente a los inversores en capital social, los de participaciones sin voto no participan en el aumento de valor de la empresa, sino que reciben las remuneraciones en forma de pago directo, que normalmente son inferiores a las de las inversiones en capital social.

(104) Incluso si se supone que por la participación pasiva — líquida — de 550 millones de DEM debería haberse pagado una remuneración más elevada que por los activos para fomento de LTS — no líquidos –, las transferencias de activos del *Land* y las de NSGV no son comparables dadas las diferencias de remuneración. Cada año se efectúa un pago del 7,5 % (antes de impuestos) por la reserva especial de la LBS, mientras que según el Gobierno Federal, la participación pasiva tiene unos intereses del 9,11 % (antes de impuestos). Por el contrario, los intereses de los activos para fomento de LTS son del 0,5 % tras impuestos (un 1,2 % aproximadamente antes de impuestos). Por tanto, la remuneración de los activos de LTS es muy inferior a la de las medidas de NSGV.

(105) Teniendo en cuenta las grandes diferencias entre las transacciones del *Land* y las de NSGV, se puede dejar abierta la cuestión de si en el momento de la integración de los activos para fomento de LTS en el NordLB, NSGV estaba realmente obligado a inyectar en el NordLB un capital correspondiente al volumen de su participación o si esta obligación se fijó posteriormente.

(106) Puede concluirse, por tanto, que no hubo aportación de capital proporcional y comparable por parte de un inversor privado, de forma que no se reúnen aquí las condiciones en que se basa el caso Alitalia. La inversión la llevó a cabo otro accionista público, NSGV, y los requisitos de la aportación de capital no son comparables, ya que no tiene relación temporal y las condiciones de la aportación también son diferentes.

c) EFECTO PROPIETARIO

(107) Alemania considera que al calcular la remuneración un inversor en una economía de mercado hubiera tenido en cuenta el aumento de valor de sus propias participaciones en el NordLB. Al integrarse los activos de LTS, el *Land* de Baja Sajonia tenía una participación del 60 % en el NordLB. El valor de este 60 % se incrementó por la transferencia. Además, el *Land* había garantizado que NSGV también aportaría el capital correspondiente a su participación con el fin de evitar que NSGV compartiera un incremento del valor inducido exclusivamente por el *Land*.

[1] Sentencia del TJCE de 12.12.2000, T-296/97.

(108) Por las razones contempladas en el considerando 102 y ss., no se le puede dar importancia a la circunstancia de que el *Land* tuviera acciones en el NordLB y la aportación de capital de NSGV no debe considerarse tampoco una inversión comparable. Así participaba NSGV en el incremento de valor sin haber efectuado la correspondiente contribución. Ningún inversor en una economía de mercado aceptaría, en tanto que copropietario, asumir toda la carga de una inversión y beneficiarse sólo parcialmente de las ventajas que se deriven de ella. Así lo reconoció expresamente el Tribunal de Primera Instancia en su sentencia en el asunto WestLB ([1]).

d) BASE DE CAPITAL PARA CALCULAR LA COMPENSACIÓN

(109) Alemania considera que sólo la parte de fondos propios básicos reconocidos, que puede utilizar el NordLB para respaldar sus actividades comerciales, tiene valor económico para el banco, por lo que el *Land* sólo puede solicitar una remuneración por esta parte. BdB considera que todo el importe de 1 754,4 millones de DEM está sujeto a riesgo, por lo que la remuneración debe pagarse por esta cantidad.

(110) En principio, tal como se aplicó en la Decisión 2000/392/CE y confirmó el Tribunal de primera instancia, la remuneración debe pagarse por el valor total de los activos transferidos. Sin embargo, la remuneración puede ser diferente según las partes de los activos transferidos.

(111) A la hora de determinar una remuneración adecuada se debería establecer una diferenciación entre las partes de los activos de LTS en función de su utilidad para el NordLB.

(112) El valor de los activos ascendía a finales de 1991 a 1 754,4 millones de DEM. El valor de los activos se determina anualmente. Sin embargo, sólo 1 500 millones de DEM se consignaron como capital propio en el balance del NordLB. La diferencia entre esta cantidad y el valor de los activos para fomento de LTS se contabilizó como reserva para las obligaciones derivadas de la escritura de aportación. Estas reservas se constituyen para las obligaciones urgentes y no constituyen capital propio. En consecuencia no mejoran, por lo general, la solvencia de las empresas. El *Land* de Baja Sajonia está autorizado, además, a detraer los intereses y amortizaciones que revierten en los activos destinados al fomento, siempre que el valor comercial de dichos activos supere 1 500 millones de DM. Dado que el NordLB no puede disponer del capital que supera el valor de 1 500 millones de DEM para expandir sus negocios ni para cubrir garantías, supone la Comisión que los inversores no podrían recibir remuneraciones por esta parte de los activos para fomento.

([1]) DO L 150, de 23.6.2000, p. 1, considerando 316.

(113) Desde que se efectuó la aportación, la cantidad de 1 500 millones de DEM se ha consignado en el balance del NordLB como capital propio. Sin embargo, los activos para fomento de LTS no podían usarse en su integridad como capital propio hasta que no estuvieran reconocidos por BAKred. Hasta que no se reconoció provisionalmente como capital propio el 26 de julio de 1993, BAKred toleró el uso de los activos para fomento sólo en la medida en que fuera necesario para cumplir con las normas de solvencia vigentes en aquel momento. La cantidad total de 1 500 millones de DEM sólo podía utilizarse tras su reconocimiento provisional el 26 de julio de 1993. Sin embargo, de estos 1 500 millones de DEM, NordLB sólo puede usar unos 1 400 millones de DEM — la cantidad exacta varía de año en año — para expandir sus actividades abiertas a la competencia, ya que el resto se necesita para sus actividades de fomento. Por esta razón, la principal base para determinar la remuneración correspondiente a 1992 y a 1993, hasta agosto, debería ser sólo el capital realmente utilizado, y a partir de agosto de 1993 el capital ya inscrito, es decir, alrededor de 1 400 millones de DEM anuales.

(114) Si bien los restantes fondos propios básicos (unos 100 millones de DEM a partir de agosto de 1993, antes una cantidad más elevada) no pueden utilizarse para ampliar las actividades en el sector de la competencia, tienen utilidad para el NordLB ya que el montante de capital propio que aparece en el balance indica a los inversores del banco su solidez, influyendo así las condiciones en las que el banco puede obtener financiación externa. Los acreedores y las agencias de calificación tiene en cuenta la situación económica y financiera general del banco. Dado que el importe de alrededor de 100 millones de DEM anuales no puede utilizarse para ampliar las actividades sino para mejorar la reputación del banco ante los acreedores, su función económica puede compararse a este respecto como mínimo a la de una garantía.

(115) Dado que el importe de unos 100 millones de DEM anuales tiene también una utilidad económica para el NordLB, un inversor en una economía de mercado habría exigido una remuneración. El nivel de esta remuneración sería sin lugar a dudas inferior al de la remuneración de los 1 400 millones de DEM, de más utilidad para el NordLB ya que de acuerdo con las disposiciones sobre solvencia pueden utilizarse también como base de fondos propios para expandir sus actividades comerciales de carácter competitivo.

(116) Por último debe señalarse que el texto del acuerdo entre el *Land* de Baja Sajonia, el NordLB y la BdB prevé que la remuneración por los activos transferidos se pagará sólo a partir del fin del mes de reconocimiento definitivo como capital básico por BAKred, es decir, a partir del 30 de noviembre de 1993. La Comisión, sin embargo, no puede estar de acuerdo con esta afirmación. Los activos de LTS transferidos estuvieron a disposición del NordLB desde el momento de su transferencia el 31 de diciembre de 1991, como mínimo en el volumen en que su uso estaba tolerado por BAKred, y el NordLB utilizó de hecho una gran parte de los activos antes de que BAKred los reconociera definitivamente.

e) REMUNERACIÓN ADECUADA DEL CAPITAL

(117) Los inmovilizados financieros de distinta calidad económica requieren diferentes rendimientos. Al analizar si una inversión es aceptable para un inversor que actúa en condiciones normales de mercado, es importante tener presente la naturaleza económica especial de la medida financiera en cuestión y el valor para el NordLB del capital puesto a su disposición.

(i) ***Comparación con otros instrumentos de capital***

(118) Alemania sostiene que la remuneración por capital social no es el elemento de comparación correcto para calcular la remuneración adecuada de los activos de LTS. Era, sin embargo, exacto que el capital social a efectos de supervisión contaba como capital básico. Pero no todo lo definido como capital básico es al mismo tiempo capital social de un banco. En particular, el capital social, que está a la completa disposición del banco para invertirlo, tiene una calidad completamente diferente a los activos para fomento transferidos de LTS, que seguían estando a disposición del *Land* para fines específicos de fomento y que por ello no rendían al NordLB mismo.

(119) En el momento de su transferencia, los activos de LTS habrían podido compararse más bien a capital en forma de acciones de disfrute. En ese momento, el NordLB y el *Land* de Baja Sajonia compararon la remuneración de los activos para fomento con la remuneración de los bonos de participación en beneficios. El capital en forma de acciones de disfrute es capital complementario que, en principio, sólo puede tenerse en cuenta en forma limitada, hasta el límite del capital básico. Pero a 31 de diciembre de 1991, NordLB disponía de un capital básico de 2 043 millones de DEM y de un capital complementario de 543 millones de DEM. Por ello hubiera sido posible cubrir la necesidad de capital propio mediante la emisión de bonos de participación en beneficios por 1 500 millones de DEM, en vez de los activos para fomento reconocidos como capital básico.

(120) El *Land* de Renania del Norte-Westfalia y el WestLB cuestionan asimismo en sus observaciones que las diversas integraciones de activos en los bancos regionales, en particular en el caso del NordLB, pudiera compararse con el capital social. Las integraciones serían más bien comparables a participaciones pasivas o los denominados «perpetuals». Las participaciones pasivas y los denominados «perpetuals» se habían reconocido en Alemania como capital básico ya en 1991. Además, la remuneración no depende de la clasificación según las normas cautelares de la banca, sino del perfil de riesgo. Como los activos de LTS responden subsidiariamente, la estructura del riesgo sería más comparable con las participaciones pasivas o los perpetuals que con el capital social.

(121) La Comisión comparte el punto de vista de la BdB de que la transferencia de los activos para fomento de LTS, que BAKred reconoció como capital básico, es más parecida a una inversión de capital social.

(122) A este respecto, debe destacarse en primer lugar que la gama relativamente amplia de instrumentos de capital propio innovadores de que ahora disponen las entidades de crédito en varios países, todavía no existía en Alemania cuando en 1991 se decidió transferir el LTS al NordLB, o en 1993, cuando el NordLB tuvo que cumplir los nuevos requisitos de capital más estrictos. Algunos de estos instrumentos se crearon después de estas fechas, otros existían ya pero Alemania no los reconocía. En la práctica, los principales instrumentos de que se disponía y que eran utilizados en ese momento eran los bonos de participación en beneficios y los pasivos subordinados (siendo los dos sólo fondos propios complementarios y el segundo no reconocido hasta 1993).

(123) Por ello no resulta convincente comparar el capital de LTS con estos instrumentos innovadores, la mayoría de los cuales se desarrollaron más tarde y en parte sólo estaban disponibles en otros países. También Alemania rechaza tal comparación (indirectamente), argumentando que la Comisión debe examinar el caso desde la perspectiva de los hechos disponible en el momento de la decisión, a finales de 1991.

(124) En relación con las «perpetual preferred shares» y los bonos de participación en beneficios, deben destacarse algunos puntos específicos. Las «perpetual preferred shares» figuran en algunos países como capital básico, pero todavía no son aceptadas en Alemania. Los bonos de participación en beneficios se cuentan sólo entre los fondos propios complementarios, mientras que el capital de LTS tiene calidad de capital básico. Por ello el capital de LTS tiene más utilidad para el NordLB, ya que con él puede procurarse después fondos propios complementarios (por ejemplo, bonos de participación en beneficios) hasta el mismo importe, para de este modo ampliar su base de capital. Además, si a los años de pérdidas les seguían años de ganancias, los bonos de participación en beneficios primero y luego el capital de LTS recuperarían su valor nominal. Por otra parte, el capital de LTS está a disposición del NordLB sin límite temporal alguno, mientras que los bonos de participación en beneficios se emiten normalmente por diez años. Asimismo sería atípico el enorme volumen de la aportación para dichos bonos y el orden en caso de pérdidas debería contemplarse en este contexto. Como la participación del capital de LTS es relativamente grande, se usará con relativa rapidez cuando se produzcan pérdidas grandes.

(125) La Comisión considera que la comparación con las participaciones pasivas tampoco es adecuada para establecer la remuneración apropiada para la reserva especial reconocida como capital básico. Desde su punto de vista, un importante factor en el presente caso es que la integración de los activos para fomento de LTS no se hizo en forma de participación pasiva sino como reserva especial. También BAKred ha reconocido la integración como reserva y no como participación pasiva, de acuerdo con el artículo 10 de la Ley bancaria. El hecho de que el órgano de vigilancia alemán la tratara como reserva sugiere que el capital puesto a disposición era más similar al capital social que a una participación pasiva.

(126) Además no hay menos riesgo de que el capital aportado pueda perderse, al menos en parte, en caso de insolvencia o liquidación que en el caso de una inversión de capital social, ya que los activos de LST constituyen una parte importante del capital propio del NordLB y éste ha usado una parte importante de dichos activos para cubrir los activos de riesgo a lo largo de muchos años.

(127) Por estas razones la Comisión considera que debido a las características del capital de LTS una comparación con «perpetuals», bonos de participación en beneficios y participaciones pasivas no es la forma apropiada para determinar la remuneración apropiada del capital de LTS. En cambio, la transferencia de los activos de LST tiene mucho en común con una inversión de capital social.

(ii) ***Derecho de compensación y riesgo de garantía reducido***

(128) La responsabilidad de los activos para fomento se limita internamente a la participación del *Land* de Baja Sajonia en el capital social del NordLB y el *Land* tiene derecho de compensación por parte de los demás fiadores del NordLB. Alemania opina que cualquier inversor lo habría tenido debidamente en cuenta a la hora de tomar su decisión de inversión y solicitar su remuneración.

(129) Sin embargo, la restricción de la garantía en las relaciones internas no puede justificar restricciones en la remuneración ya que, desde el punto de vista del NordLB, la ventaja obtenida por la transferencia de capital debe ser adecuadamente remunerada para evitar distorsiones de la competencia. El derecho del *Land* a una compensación frente los demás fiadores es un acuerdo entre los fiadores y no una concesión del NordLB que pudiera justificar una remuneración más baja. Si, por ejemplo, los demás fiadores hubieran acordado asumir internamente toda la responsabilidad por los activos para fomento, ello no podría haber llevado a una situación en la que el NordLB ya no tuviera que pagar remuneración alguna.

(130) Además, desde el punto de vista de la Comisión, no tiene importancia si los activos de LTS, tras su reconocimiento por BAKred, se utilizaron continuamente y en su totalidad con el fin de responder a los requisitos de solvencia. Y aunque no fuera este el caso, un inversor en una economía de mercado habría insistido en la remuneración completa, ya que el banco tenía libertad para utilizar todo el capital en sus actividades sujetas a competencia de acuerdo con sus propios criterios económicos.

(iii) ***Remuneración adecuada por el importe de 1 400 millones de DEM***

(131) No cabe duda de que existen formas para calcular la remuneración adecuada por los 1 400 millones de DEM que anualmente se ponían a disposición del NordLB para sus actividades abiertas a la competencia. Sin embargo, como se demostrará, todos los métodos para calcular la remuneración por el capital puesto a disposición siguen los mismos principios básicos. Apoyándose en esos dos principios básicos, la Comisión efectúa el cálculo en dos fases: primero determina la remuneración mínima que el inversor esperaría por una (hipotética) inversión en el capital social del NordLB. Luego examinaría si, a la vista de las particularidades de la transacción en cuestión, el mercado hubiera concedido una prima o descuento y, de ser así, si se puede llevar a cabo una cuantificación metódica lo suficientemente sólida.

Cálculo de una posible remuneración mínima por una inversión en el capital social del NordLB

(132) La rentabilidad esperada de una inversión y el riesgo de la inversión son determinantes esenciales a la hora de que un inversor en una economía de mercado decida invertir. Con el fin de determinar su montante, el inversor incorpora toda la información disponible sobre las empresas y el mercado a sus cálculos. Se basa en los rendimientos medios históricos, que por lo general son también una referencia sobre la futura eficiencia de la empresa, y entre otras cosas en un análisis del modelo comercial de la empresa para el periodo de inversión de que se trata, la estrategia y la calidad de la gestión o las perspectivas relativas para el sector en cuestión.

(133) Un inversor en una economía de mercado efectuará una inversión sólo si ésta produce un rendimiento más elevado o con menos riesgo en comparación con el mejor uso alternativo del capital. De igual forma, no invertirá en una empresa cuyos rendimientos previstos sean inferiores a los rendimientos medios previstos en otras empresas con un perfil de riesgo similar. Puede suponerse en el presente caso que había suficientes alternativas al proyecto de inversión previsto que prometían una mayor expectativa de rendimiento con el mismo riesgo.

(134) Existen varios métodos para determinar la remuneración mínima adecuada. Van de las diferentes variantes de la estimación financiera hasta el método CAPM. Para representar las distintas estimaciones es pertinente distinguir entre dos componentes, un rendimiento libre de riesgos y una prima de riesgos específica del proyecto:

rentabilidad media adaptada de una inversión de riesgo

=

tasa base sin riesgo + prima de riesgo de la inversión de riesgo.

Por consiguiente, la remuneración mínima apropiada por una inversión de riesgo puede describirse como la suma de la tasa de rendimiento libre de riesgo y la prima de riesgo adicional por asumir el riesgo específico de la inversión.

(135) La base para determinar el rendimiento es, por lo tanto, la existencia de una forma de inversión sin riesgo de incumplimiento con un rendimiento sin riesgo aceptable. Habitualmente se usa el rendimiento esperado de los títulos de renta fija emitidos por el Estado para determinar la tasa base sin riesgo (o bien un índice basado en tales títulos), pero éstos representan formas de inversión con un bajo riesgo comparable. Los distintos métodos difieren, sin embargo, cuando se trata de determinar la prima de riesgo:

— *Estimación financiera*: El rendimiento de capital propio que espera un inversor representa, desde el punto de vista del banco que utiliza el capital, futuros costes de financiación. De acuerdo con este enfoque, en primer lugar se determinan los costes históricos del capital propio de bancos comparables al banco en cuestión. La media aritmética de los costes históricos de capital se compara a continuación con lo que se espera sean los futuros costes del capital propio y por lo tanto con el rendimiento exigible previsto.

— *Estimación con Compound Annual Growth Rate*: En la base de esta estimación se halla la aplicación de la media geométrica en vez de la aritmética (compound annual growth rate).

— *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*: El CAPM es el modelo más conocido y ensayado con más frecuencia de las finanzas modernas, con él se puede determinar el rendimiento que puede esperar un inversor utilizando la siguiente ecuación:

rendimiento mínimo
=
tasa base sin riesgo + (prima de riesgo del mercado × beta)

La prima de riesgo por la inversión en capital propio se obtiene multiplicando la prima de riesgo del mercado por el factor beta (prima de riesgo del mercado × factor beta). Mediante el factor beta se cuantifica el riesgo de una empresa respecto al riesgo total de todas las empresas.

(136) El CAPM es el método principal para calcular los rendimientos de las inversiones en el caso de las grandes empresas que cotizan en bolsa. Dado que el NordLB no cotiza en bolsa, no se puede obtener directamente su valor beta. Por esta razón, el CAPM sólo puede utilizarse sobre la base de una estimación del factor beta.

(137) En sus observaciones de 29 de julio de 2003, la BdB, utilizando el CAPM, concluyó que la remuneración mínima que podía esperarse por una inversión en capital social en el NordLB en el momento en que se transfirieron los activos de LTS a 31 de diciembre de 1991, era del 13,34 % anual Alemania expresó reservas básicas a la aplicación del CAPM. Además, la BdB partía de un factor beta demasiado alto lo que había que el cálculo del tipo de interés básico sin riesgo fuera erróneo. También la prima de riesgo del mercado de 4,6 % era demasiado alta. Si la BdB hubiera aplicado correctamente el CAPM, habría llegado a una remuneración mínima mucho más baja para una hipotética inversión en el capital social del NordLB.

(138) En el marco de su acuerdo sobre la compensación normal del mercado, el *Land* de Baja Sajonia, el NordLB y la BdB concluyeron que una remuneración mínima del 10,03 % era apropiada.

(139) Las partes usaron el CAPM como base para sus cálculos y como tipo de interés básico sin riesgo para el NordLB utilizaron un 7,15 % a 31 de diciembre de 1991. El cálculo de estos tipos de interés se efectuó suponiendo que los activos de LTS se habían puesto a disposición del NordLB de forma duradera. Por esta razón, las partes se abstuvieron de utilizar el tipo de rendimiento sin riesgo por un periodo de inversión fijo (por ejemplo, rendimiento decenal por bonos del Estado) contemplado en el mercado en la fecha de las aportaciones, ya que de haberse tenido en cuenta se habría dejado al margen el riesgo de reinversión, a saber, el riesgo de no poder volver a invertir al mismo tipo sin riesgo al finalizar el periodo de inversión. Según las partes, la mejor forma de tener en cuenta el riesgo de inversión sería el de recurrir a un «Total Return Index» (índice de rendimiento global). Por esta razón las partes han utilizado el REX10 Performance Index de la bolsa alemana, que reproduce el rendimiento de una inversión en títulos de la República Federal de Alemania a diez años. Las series del índice utilizadas incluyen los correspondientes valores de fin de año del REX10 Performance Index a partir de 1970. Las partes calcularon a continuación el rendimiento anual, que refleja la tendencia correspondiente a la base del REX10 Performance Index del periodo de 1970 a 1991, y la añadieron al citado tipo de interés de base sin riesgo del 7,15 % (31 de diciembre de 1991).

(140) Ya que, de hecho, la aportación debía estar a disposición del NordLB de forma duradera, el procedimiento adoptado para determinar el tipo de interés básico sin riesgo en este caso parece apropiado. El REX10 Performance Index representa también una fuente de datos generalmente reconocida. Los tipos de interés básico sin riesgo se consideran por lo tanto justificados.

(141) La estimación del factor beta en un 0,72 se realizó basándose en un informe de KPMG sobre los denominados factores beta corregidos de todas las entidades de crédito que cotizan en las bolsas alemanas, y del que dispone la Comisión. Sobre la base de esta estudio y teniendo en cuenta el perfil comercial del NordLB, este factor beta se considera apropiado.

(142) También considera justificada la Comisión la prima de riesgo del mercado del 4,0 %. Ya en la Decisión 2000/392/CE se aplicó varias veces la denominada prima de riesgo del mercado general a largo plazo, a saber, la diferencia entre el rendimiento medio a largo plazo de una cartera de acciones habitual y el de las obligaciones del Estado. En los informes correspondientes al procedimiento se aplicaron márgenes

del 3 % al 5 %, según el método utilizado, el periodo de referencia y la base de datos. Por ejemplo, un informe encargado por la BdB calculó unas cifras alternativas del 3,16 % y el 5 %, mientras que otro, encargado por el WestLB en el mismo caso, llegó a cálculos del 4,5 % y el 5 %, y Lehman Brothers, que también trabajaba para el WestLB, calculó un tipo del 4 %. Habida cuenta de esta situación, la Comisión no ve razones para no aplicar la prima de riesgo del mercado utilizada en el acuerdo. Sobre la base del CAPM, la Comisión no tiene duda de que la remuneración mínima transmitida por las partes puede considerarse apropiada.

(143) La Comisión no tiene razón alguna para considerar que la remuneración mínima calculada por las partes para una hipotética inversión de capital social no superaría una prueba de mercado. En consecuencia fija como remuneración mínima adecuada en el presente caso un valor del 10,03 % anual (tras impuestos de sociedades y antes de impuestos del inversor).

(iv) ***Descuento de rendimiento por falta de liquidez***

(144) Alemania considera que NordLB había abonado una remuneración apropiada, ya que un inversor privado habría sustraído de la remuneración los costes de refinanciación que se habría ahorrado. Como el inversor se había ahorrado la refinanciación del capital, Alemania estima que el rendimiento de los activos de LTS para el fomento se situaría en torno al 9,5 %.

(145) Sin embargo, la Comisión considera que no se trata de saber cuánto se ahorró el *Land* como inversor. El *Land* transfirió al NordLB los activos para fomento del LTS como capital no líquido. El *Land* no ahorraba nada ya que no tenía la obligación de garantizar la liquidez del activo.

(146) Una aportación de capital «normal» a un banco le suministra tanto liquidez como una base de fondos propios, necesaria por razones de supervisión para la ampliación de sus actividades comerciales. Para utilizar plenamente el capital, es decir, para ampliar sus activos ponderados al 100 % en función del riesgo por el factor 12,5 (100 dividido por un coeficiente de solvencia del 8 %), el banco debe refinanciarse en los mercados financieros 11,5 veces. Más sencillamente, de la diferencia entre 12,5 veces los intereses recibidos y 11,5 veces los intereses pagados menos otros costes del banco (p. ej. gastos administrativos) sale el beneficio del capital propio ([1]).

(147) Como al principio el capital de LTS no ofrecía liquidez al NordLB, éste tuvo que afrontar los costes financieros adicionales por el valor del capital, al obtener los fondos necesarios de los mercados financieros, con el fin de utilizar plenamente las posibilidades comerciales que le brindaba el capital adicional, es decir, para ampliar los activos ponderados en función del riesgo las 12,5 veces del importe del capital (o para mantener los activos al nivel existente) ([2]). Debido a estos costes adicionales, que no se producen en el caso del capital propio aportado de otra forma, se ha de proceder a la correspondiente reducción para determinar la remuneración adecuada. Un inversor en economía de mercado no podría esperar recibir la misma remuneración prevista para una aportación de capital dinerario.

(148) La Comisión considera que no debería tenerse en cuenta la totalidad del tipo de interés de la refinanciación. Los costes de refinanciación son gastos de funcionamiento y reducen por lo tanto los ingresos imponibles. Esto significa que del resultado neto del banco no se descuenta el importe de los intereses adicionales pagados. Parte de estos gastos se ven de hecho compensados por la reducción de los impuestos de sociedades. Sólo se han de tener en cuenta los gastos netos para establecer la carga adicional del NordLB derivada de la particular naturaleza del capital cedido. Por consiguiente, la Comisión reconoce, en líneas generales, que el NordLB ha de soportar «gastos de liquidez» adicionales en un nivel equivalente al de los «gastos de refinanciación menos impuestos de sociedades».

(149) Sobre la base del REX 10 Performance Index de la bolsa alemana, el tipo de interés sin riesgo a finales de 1991 era del 7,15 %. Dos préstamos federales a 30 años emitidos en 1986 tenían en el momento un rendimiento circulante del 7,8 % y el 7,6 %. Alemania ha sostenido que la tasa de refinanciación individual del NordLB a 31 de diciembre de 1991 ascendía al [...] %. En el acuerdo las partes utilizaron un tipo sin riesgo a largo plazo del 7,15 %. Además acordaron suponer un tipo impositivo general del 50 % ([3]). Por consiguiente las partes llegaron a un tipo de refinanciación neto del 3,57 % y a una deducción por liquidez correspondiente.

(150) Sobre la base de este acuerdo y el hecho de que los importes citados entran en la horquilla ya citada por Alemania, la Comisión no tiene razón alguna para considerar inadecuado el tipo del 3,5 % y utiliza este porcentaje como base para calcular el elemento de ayuda.

(v) ***Recargo de rendimiento por las características específicas de las transacciones***

(151) En la práctica, cuando se fija una remuneración, las circunstancias atípicas por las cuales una inversión se distingue de una inversión normal en una inversión de capital social de la empresa en cuestión se contemplan mediante los correspondientes recargos o descuentos. Por esta razón se debe examinar si las particularidades, y en concreto el perfil de riesgo específico de la transferencia de LTS, son razones suficientes para ajustar la remuneración mínima del 10,03 % determinada según las modalidades

([1]) En realidad la situación es más complicada, p. ej. debido a las partidas fuera de balance, los diferentes riesgos de los activos y las partidas de riesgo cero. Sin embargo el razonamiento de base sigue siendo válido.

([2]) La situación no cambia si se tiene en cuenta la posibilidad de aportar fondos propios complementarios por el mismo importe de los fondos propios básicos (un factor 25 en vez de 12,5 para los fondos propios básicos).

([3]) Según la documentación presentada por Alemania, en 1992 el impuesto de sociedades era del 46 %, al que se añadía el recargo de solidaridad del 3,75 % (en total, 49,75 %9. En 1993 el tipo impositivo general retrocedió al 46 % y de 1994 a 2000 ascendió al 49,5 %. A partir de 2001, este tipo se situó en el 30 %.

indicadas, que un inversor privado esperaría de una (hipotética) inversión de capital social en el NordLB y si se puede efectuarse una cuantificación metódica lo suficientemente sólida. En este contexto deben considerarse tres aspectos: primero la falta de emisión de nuevas acciones de la sociedad con derecho a voto asociado, segundo, el volumen extraordinario de los activos transferidos y en tercer lugar el carácter no fungible de la inversión.

(152) El *Land* no obtuvo derechos de voto adicionales por la transferencia y ello tampoco se vio compensado por una inversión comparable del otro accionista. Al renunciar a sus derechos de voto, el inversor renuncia a la posibilidad de influir en las decisiones que tome la dirección del banco. Para compensar la exposición a un mayor riesgo de pérdidas no acompañada del correspondiente aumento de influencia en la empresa, un inversor en una economía de mercado (aun en caso de que se limite el riesgo por acuerdos internos con los demás accionistas) exigiría una remuneración más elevada. Sobre la base de la remuneración más elevada de las acciones preferentes frente a las ordinarias, la Comisión considera apropiado un incremento de un 0,3 % anual (tras impuesto de sociedades) como mínimo. También las partes del acuerdo consideran apropiado un incremento del 0,3 % para tener en cuenta que no se concedan nuevos derechos de voto.

(153) El volumen del patrimonio trasferido y los efectos que tendrá para el NordLB desde la perspectiva de la directiva de solvencia, se han mencionado ya (considerando 40 y ss.). Con la transferencia de LTS, el capital básico del NordLB se incrementó considerablemente, y sin costes de adquisición o administración. Un inversor en una economía de mercado habría exigido un rendimiento superior por una aportación de capital similar, dado el volumen relativo y absoluto del importe de la universalidad de bienes de LTS. Por otra parte, a la vista de los requisitos de patrimonio excepcionales que impone a las entidades de crédito europeas la directiva de solvencia, una inyección de capital de cerca de 1 500 millones de DEM en uno de los grandes bancos universales alemanes no puede considerarse extraña a las decisiones comerciales normales. Además, el gran volumen patrimonial puede considerarse como indicio de la analogía con una inversión en capital social, dado que en la época de la transferencia, finales de 1991, las transferencias sin voto de gran volumen no eran normales en el mercado. Por esta razón, si el volumen del patrimonio transferido se utilizara para justificar un posterior incremento en una inversión similar al capital social, dicho volumen se tendría en cuenta dos veces, lo que es inadmisible. La Comisión, por lo tanto, se abstiene a favor del NordLB de aplicar un incremento vinculado al volumen de los activos transferidos. El acuerdo entre las partes prevé también que debido al volumen de los activos transferidos no se efectúe ningún incremento.

(154) Por último hay que señalar el carácter no fungible de la inversión, a saber, la imposibilidad de retirar de la empresa en cualquier momento el capital invertido. Normalmente, un inversor puede vender un instrumento de capital propio en el mercado a terceros y poner fin así a su inversión. En una aportación normal de capital social se debe observar estrictamente lo siguiente: el inversor aporta sus activos (en efectivo o en especie) a los activos de explotación. En general, corresponde al pasivo una cuota de participación negociable a favor del inversor, por ejemplo, acciones en caso de una sociedad anónima. El inversor puede vender estas acciones a terceros. Pero no puede retirar sus activos originalmente transferidos. Estos forman parte ya del capital de garantía propio de la empresa y no están ya a su disposición. Pero puede realizar su contravalor económico vendiendo las acciones según su cotización en bolsa. Por consiguiente su aportación de capital tiene carácter fungible. Debido a las circunstancias especiales de la transferencia de activos de LTS, el *Land* no tiene esta posibilidad. Con todo, la Comisión no ve razón alguna para un eventual incremento. Si bien el *Land* no tenía la posibilidad de realizar el contravalor económico mediante la negociabilidad de la inversión, era y es libre de retirar en todo momento el patrimonio de destino del NordLB por ley y lograr rendimientos eventualmente más elevados reinvirtiéndolos en otras instituciones. También en este caso el acuerdo entre la BdB, el *Land* y el NordLB prevé que no se aplique incremento alguno por la falta de fungibilidad de los activos.

(155) Por todo ello, la Comisión considera apropiado un recargo de rendimiento del 0,3 % anual (tras impuesto de sociedades) por renunciar a derechos de voto complementarios.

vi) ***Ninguna reducción de la remuneración por el acuerdo sobre un importe global***

(156) En el caso de las acciones la remuneración depende directamente de los resultados de la empresa y se expresa en forma de dividendos y en una participación en el incremento del valor de la empresa (p. ej. expresado en el aumento del valor de las acciones). El *Land* recibe una remuneración fija cuyo nivel debería reflejar estos dos aspectos de la remuneración por una aportación de capital «normal». Se puede argumentar que el hecho de que el *Land* reciba una remuneración fija, en vez de una directamente vinculada a los resultados del NordLB, constituye una ventaja que justifica una reducción del tipo de remuneración. Que una remuneración fija sea realmente más ventajosa que una variable, vinculada a los beneficios, depende de los futuros resultados de la empresa. Si los resultados empeoran, el tipo fijo favorece al inversor, si mejoran, le perjudica. Sin embargo, la evolución real no puede tenerse en cuenta a posteriori para evaluar la decisión de inversión. Habida cuenta de lo expuesto, la Comisión considera que, por este motivo, no debe reducirse el tipo de remuneración.

vii) ***Remuneración total***

(157) Basándose en estas consideraciones, la Comisión llega a la conclusión de que la remuneración adecuada del capital en cuestión ascendería al 6,76 % anual (tras impuestos sobre sociedades), a saber, un 10,03 % de rendimiento normal

por la inversión considerada, más el recargo de 0,3 % por las particularidades de la transacción, menos 3,57 % en concepto de gastos de financiación que ha de soportar el NordLB debido a la falta de liquidez del capital cedido.

viii) ***Remuneración adecuada por el importe de alrededor de 100 millones de DEM***

(158) Como ya se ha señalado, también la cuota de capital propio de unos 100 millones de DEM anuales representa un valor material para el NordLB y su función económica podría compararse a la de una fianza o garantía. Para exponerse a un riesgo de este tipo, un inversor en una economía de mercado solicitaría una compensación apropiada. El acuerdo entre la BdB, el *Land* y el NordLB no se pronuncia respecto a esta cuestión.

(159) La Comisión recordaba en su decisión de incoar el procedimiento establecido en el artículo 88 CE, apartado 2, una tasa del 0,3 % anual (tras impuestos) que Alemania había citado como comisión de aval adecuada para un banco como el NordLB. No parece apropiado incrementar esta remuneración por razón del volumen particularmente elevado de la «garantía», considerando que el importe en cuestión es de alrededor de 100 millones de DEM. Incluso en los dos años, 1992 y 1993, en los que claramente había más de 100 millones de euros a disposición, la Comisión no considera justificado un incremento. Por las mismas razones por las que no se ha aplicado incremento alguno a la remuneración del capital que se había puesto a disposición para las actividades comerciales sujetas a la competencia, es discutible que se pueda elevar este tipo por la circunstancia de que el patrimonio para fomento de LTS estaba, en principio, a disposición de forma ilimitada.

(160) La prima de garantía representa gastos de explotación para el NordLB por lo que reduce los gastos imponibles. La remuneración que debe pagarse al *Land* de Baja Sajonia por los activos de LTS, proviene de los beneficios después de impuestos. El tipo del 0,3 % debe ajustarse, por lo tanto, en función del tipo impositivo. Como en el caso de los costes de refinanciación, la Comisión parte de la hipótesis, en este caso a favor del NordLB, de un tipo impositivo único del 50 %. Por esta razón, la Comisión fija el tipo del 0,15 % anual tras impuestos.

f) ELEMENTO DE AYUDA

(161) De los cálculos anteriores la Comisión considera ajustada al mercado una remuneración del 6,76 % anual después de impuestos en concepto de la parte del capital que el NordLB puede utilizar para cubrir sus actividades comerciales, a saber, 1 400 millones de DEM, y del 0,15 % anual después de impuestos por la diferencia entre esta parte y el importe de 1 500 DEM que en el balance del NordLB se consignó como capital propio, es decir, unos 100 millones de DEM.

(162) El NordLB paga actualmente una remuneración del 0,5 % anual, después de impuestos, por el importe realmente utilizado para la cobertura de las actividades comerciales. Esta remuneración se abonó por primera vez por el año 1992.

(163) Junto a la remuneración del 0,5 % anual después de impuestos, considera Alemania como otro elemento de la remuneración que el *Land* tenga también derecho a detraer los intereses y amortizaciones que revierten en los activos destinados al fomento de LTS, siempre que el valor comercial de dichos activos supere 1 500 millones de DEM.

(164) La Comisión opina que un inversor del mercado no se habría decidido por una remuneración basada en rendimientos que dependen del comportamiento del banco que administra los activos. Además, el NordLB no ha obtenido ninguna ventaja económica de la parte de los activos que excede los 1 500 millones de DEM (por la que tampoco debe percibir remuneración alguna). Por lo tanto, las deducciones de esta parte de los activos para fomento de LTS tampoco pueden considerarse como otra remuneración porque en términos económicos no pertenecen al NordLB sino que, en principio, son del *Land*.

(165) Alemania considera, por otra parte, que uno de los motivos para la transferencia eran las posibles sinergias y no el incremento del capital propio del NordLB. La transferencia de los activos tenía también por finalidad, por los menos en parte, satisfacer los requisitos de la directiva de solvencia. En caso de que hubiera sinergias y ahorro para LTS, el beneficiado sería LTS por la reducción de los costes, pero ello no puede considerarse como una contrapartida del NordLB por la aportación de fondos propios básicos. Como estas sinergias no reducen las posibilidades de utilización por parte del NordLB del capital cedido, ni aumentan los costes resultantes de la cesión para el NordLB, tampoco deberían incidir en el importe de la remuneración que un inversor que se basara en los principios de una economía de mercado exigiría al banco en concepto del capital propio aportado. Incluso en el caso de que las sinergias produjeran un beneficio objetivo para el *Land*, todos los competidores se habrían visto obligados por la competencia a pagar al *Land* por el instrumento financiero (LTS), además de una compensación apropiada por el capital puesto a disposición, una «remuneración» en forma de dichos beneficios. Por lo demás, los efectos de sinergia que resultan de una operación de concentración se producen normalmente en las dos empresas participantes. Resulta difícil comprender porqué el NordLB no aprovecharía tales ventajas. La Comisión considera por lo tanto que los eventuales efectos de sinergia no constituyen remuneración alguna pagada por el NordLB por la transferencia de LTS.

(166) Por último, incluso el denominado efecto propietario no constituye una razón para considerar una remuneración superior al 0,5 % annual. Como ya se ha indicado antes, un inversor en economía de mercado que ya posea acciones de una empresa no renunciará a la plena remuneración directa si uno o más accionistas se benefician de la inyección de capital sin haber prestado la correspondiente contribución. Ya que NSGV no ha hecho una aportación de capital

correspondiente, el *Land* debería haber insistido para recibir una remuneración directa completa.

(167) El elemento de ayuda puede calcularse como la diferencia entre los pagos efectivamente realizados y los pagos que se ajustarían a las condiciones del mercado.

(168) Cálculo del elemento de ayuda (en millones de DEM)

Año 1992

Año 1992	Ene	Feb	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
1. Importe disponible para las actividades abiertas a la competencia	120	101	145	109	71	0	0	0	0	19	63	162
2. Importe restante (diferencia respecto a los 1 500 millones de DEM)	1 380	1 399	1 355	1 391	1 429	1 500	1 500	1 500	1 500	1 481	1 437	1 338
Remuneración del 6,76 % anual (tras impuestos) por el punto 1.	0,67	0,56	0,81	0,61	0,39	0	0	0	0	0,1	0,35	0,91
Remuneración del 0,15 % anual (tras impuestos) por el punto 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
Total de la remuneración conforme a las condiciones de mercado	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
Remuneración efectiva (tras impuestos) (0,5 %) por todo 1992												0,9
Elemento de ayuda												5,57

Año 1993

Año 1993	Ene	Feb	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
1. Importe disponible para las actividades abiertas a la competencia	133	133	207	147	174	1,143	1,222	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400
2. Importe restante (diferencia respecto a los 1 500 millones de DEM)	1,367	1,367	1,293	1,353	1,326	357	278	100	100	100	100	100
Remuneración del 6,76 % anual (tras impuestos) por el punto 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
Remuneración del 0,15 % anual (tras impuestos) por el punto 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
Total de la remuneración conforme a las condiciones de mercado	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
Remuneración efectiva (tras impuestos) (0,5 %) por todo 1993												7
Elemento de ayuda												51,09

Año	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1. Importe disponible para las actividades abiertas a la competencia	1 400	1 390	1 390	1 390	1 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Importe restante (diferencia respecto a los 1 500 millones de DEM)	100	110	110	110	110	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración del 6,76 % anual (tras impuestos) por el punto 1.	94,64	93,96	93,96	93,96	93,96	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración del 0,15 % anual (tras impuestos) por el punto 2.	0,15	0,16	0,16	0,16	0,16	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de la remuneración conforme a las condiciones de mercado	94,79	94,12	94,12	94,12	94,12	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Remuneración efectiva (tras impuestos) (0,5 %)	7	6,95	6,95	6,95	6,95	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Elemento de ayuda	87,79	87,17	87,17	87,17	87,17	87,17	85,88	85,88	85,88	85,88

Desde el 1 de enero de 1999 el DEM se convierte en euros al tipo de 1 EUR = 1,95583 DEM. Por consiguiente, los importes en DEM deberán convertirse a euros.

(169) La diferencia entre la remuneración acordada del 0,5 % anual y la remuneración apropiada del 6,76 % anual (por la parte del activo para fomento de LTS que NordLB puede utilizar para sus actividades abiertas a la competencia) y del 0,15 % annual (por la parte de los activos que puede equipararse a una garantía bancaria) constituye por lo tanto una ayuda en el sentido del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE.

(170) El elemento de ayuda por el periodo comprendido entre la concesión de la ayuda y finales de 2003expresado en marcos alemanes asciende a 923,82 millones de DEM. Este importe debe convertirse a euros, siendo el equivalente 472,34 millones de euros. El activo de LTS sigue estando a disposición del NordLB. Por esta razón el elemento de ayuda sigue incrementándose.

4. *COMPATIBILIDAD DE LAS AYUDAS CON EL TRATADO CE*

(171) Por todo lo expuesto puede afirmarse que se cumplen todos los criterios del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE y que la transferencia de los activos para fomento de LTS incluye una ayuda estatal en el sentido del mencionado artículo. Sobre esta base debe examinarse si esta ayuda puede considerarse compatible con el mercado común. Debe señalarse, con todo, que Alemania sólo ha invocado la excepción contemplada en el apartado 2 del artículo 86 del Tratado CE respecto a los posibles elementos de ayuda en la transferencia de los activos para fomento.

(172) No es aplicable ninguna de las excepciones contempladas en el apartado 2 del artículo 87 del Tratado CE La ayuda no tiene carácter social ni se concede a consumidores individuales. Tampoco están destinadas a reparar los perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional, ni a compensar las desventajas económicas provocadas por la división de Alemania.

(173) Puesto que la ayuda no tiene finalidad regional -no está destinada a favorecer el desarrollo económico de regiones en las que el nivel de vida sea anormalmente bajo o en las que exista una grave situación de subempleo, ni a facilitar el desarrollo de determinadas regiones económicas- no son aplicables ni el artículo 87, apartado 3, letra a), ni los elementos regionales del artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE. Con la ayuda tampoco se fomenta la realización de un proyecto importante de interés común europeo. El fomento de la cultura y la conservación del patrimonio tampoco son el objetivo de la ayuda.

(174) Puesto que la continuidad económica del NordLB no estaba en juego cuando se ejecutó la medida, no se plantea la cuestión de si la quiebra de una gran entidad de crédito única como el NordLB habría producido en Alemania una crisis generalizada del sector bancario, lo que habría justificado, en virtud del artículo 87, apartado 3, letra b), del Tratado CE, una ayuda para poner remedio a una grave perturbación en la economía alemana.

(175) Con arreglo al artículo 87, apartado 3, letra c), del Tratado CE, las ayudas pueden considerarse compatibles con el mercado común si facilitan el desarrollo de determinadas actividades económicas. En principio, esto podría aplicarse también a las ayudas a la reestructuración en el sector bancario. En el presente caso no se dan, sin embargo, los requisitos para la aplicación de estas excepciones. El NordLB no ha sido calificada de empresa en crisis cuya viabilidad debía restablecerse mediante una ayuda estatal.

(176) El artículo 87, apartado 2, del Tratado CE, que permite algunas excepciones a las disposiciones del Tratado sobre ayudas estatales en determinadas circunstancias, en principio también se aplica al sector de los servicios financieros. La Comisión lo confirmó en su informe sobre «Empresas encargadas de la gestión de servicios de interés económico general» ([1]).

([1]) Este informe se presentó al Consejo de Economía y Finanzas de 23 de noviembre de 1998, pero no se ha publicado. Puede obtenerse en la Dirección General IV — Competencia de la Comisión, así como en el sitio Internet de la Comisión.

(177) Alemania declara que en caso de que el NordLB se viera, con todo, favorecido por la cesión de los activos para fomento de LTS, este trato favorable consistiría sólo en una compensación para el NordLB por los costes que le engendraba el cumplimiento de sus tareas como servicio público. El NordLB no era sólo un banco regional sino también una caja de ahorros de la zona de Braunschweig. Por esta razón no sólo realizaba las tradicionales tareas públicas de los bancos regionales, con los costes correspondientes, sino también la función de una caja de ahorros.

(178) A este respecto, Alemania no ha cuantificado los costes de las mencionadas tareas públicas del NordLB. Ya sólo por esta razón la Comisión no puede autorizar una excepción a la aplicación del apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE sobre la base del apartado 2 de su artículo 86. Además es evidente que la transferencia se realizó para permitir al NordLB cumplir con los nuevos requisitos de capital. No como compensación por las tareas públicas del NordLB.

(179) Puesto que no es de aplicación ninguna de las excepciones al principio de prohibición de las normas sobre ayudas estatales en virtud del artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la presente ayuda no puede ser considerada compatible con el mercado común.

5. *NO SE TRATA DE UNA AYUDA EXISTENTE*

(180) Contrariamente a lo argumentado por Alemania, la transferencia de los activos para fomento de LTS tampoco puede considerarse cubierta por el régimen de ayudas de la responsabilidad institucional y la responsabilidad de garante vigente.

(181) Por una parte, no se dan de antemano las circunstancias de la responsabilidad del garante frente a los acreedores en el caso de que los activos del banco no sean suficientes para satisfacer a éstos. Ni la aportación de capital va dirigida a satisfacer a los acreedores del NordLB ni se habían agotado los activos del mismo.

(182) Por otra parte, la circunstancia de la responsabilidad institucional tampoco procede. La responsabilidad institucional obliga al garante, (*Land* de Baja Sajonia, NSGV), a dotar al NordLB de los medios necesarios para su correcto funcionamiento, siempre que decida mantener el banco en activo. En el momento de la aportación de capital, el NordLB distaba mucho de estar en una situación en la que su correcto funcionamiento ya no fuera posible. Por consiguiente, la aportación de capital no era necesaria para mantener el correcto funcionamiento del NordLB. La aportación de capital sirvió más bien para permitir al banco regional incrementar el capital propio con el fin de respetar las nuevas exigencias en materia de fondos propios de la directiva sobre solvencia para no tener que reducir el volumen de negocios del banco y eventualmente poderlo ampliar en el futuro. Así, el NordLB podría, de acuerdo con un cálculo económico concienzudo del Estado federado en tanto que copropietario, aprovechar también futuras oportunidades en el mercado comercial. En una decisión económica normal del *Land* no es aplicable la «disposición de urgencia» de la responsabilidad institucional. Al no ser aplicable ningún otro régimen de ayudas existente con arreglo al artículo 87, apartado 1, y al artículo 88, apartado 1, del Tratado CE, la aportación de capital debe clasificarse, por tanto, como ayuda nueva en el sentido del artículo 87, apartado 1 y del artículo 88, apartado 3, del Tratado CE.

VI. **CONCLUSIONES**

(183) La Comisión concluye que Alemania ha concedido de forma ilegal la nueva ayuda examinada, infringiendo lo dispuesto en el artículo 88, apartado 3, del Tratado CE.

(184) La ayuda no puede considerarse compatible con el mercado común en virtud del artículo 87, apartados 2 y 3 del Tratado CE, ni en virtud de otras disposiciones del Tratado. Por consiguiente, la ayuda debe declararse incompatible con el mercado común, debe suprimirse y Alemania debe recuperar el elemento de ayuda de la medida ilegal.

HA ADOPTADO L A PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

1. La diferencia entre la remuneración apropiada del 6,76 % anual (tras impuestos de sociedades y antes de impuestos del inversor) y la remuneración del 0,5 % anual (tras impuestos de sociedades y antes de impuestos del inversor) acordada entre el Norddeutsche Landesbank — Girozentrale y el *Land* de Baja Sajonia por la parte del capital transferido que el Norddeutsche Landesbank — Girozentrale tenía la posibilidad de utilizar a partir del 1 de enero de 1992 para la cobertura de sus actividades abiertas a la competencia, constituye una ayuda incompatible con el mercado común.

2. La renuncia a una remuneración apropiada del 0,15 % anual (tras impuestos de sociedades y antes de impuestos del inversor) por la parte del capital trasferido a Norddeutsche Landesbank-Girozentrale que este haya podido utilizar como garantía a partir del 1 de enero de 1992 constituye una ayuda incompatible con el mercado común.

3. El importe de las ayudas citadas en los apartados 1 y 2 asciende, para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 1992 al 31 de diciembre de 2003, a 472,34 millones EUR.

Artículo 2

1. Alemania deberá suprimir las ayudas contempladas en los apartados 1 y 2 del artículo 1 a más tardar el 31 de diciembre de 2004.

2. Alemania adoptará todas las medidas necesarias para obtener de su beneficiario la recuperación de las ayudas contempladas en los apartados 1 y 2 del artículo 1 que han sido puestas a su disposición ilegalmente.

Las ayudas que deben recuperarse de conformidad con los apartados 1 y 2 del artículo 1 son las siguientes:

a) por el periodo del 1 de enero de 1992 a 31 de diciembre de 2003, el importe indicado en el apartado 3 del artículo 1;

b) por el periodo del 1 de enero de 2004 al momento de la supresión de las ayudas, un importe determinado sobre la base de los métodos de cálculo contemplados en los apartados 1 y 2 del artículo 1.

Artículo 3

La recuperación se efectuará sin dilación y con arreglo a los procedimientos del Derecho nacional, siempre que éstos permitan la ejecución inmediata y efectiva de la presente Decisión.

La ayuda recuperable devengará intereses desde la fecha en que estuvo a disposición del beneficiario hasta la de su recuperación.

Los intereses se calcularán con arreglo a las disposiciones del Capítulo V del Reglamento (CE) nº 794/2004 ([1]) de la Comisión.

Artículo 4

Alemania informará a la Comisión, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de notificación de la presente Decisión, de las medidas adoptadas en cumplimiento de la misma. Para ello utilizará el cuestionario que se adjunta en el Anexo.

Artículo 5

El destinatario de la presente Decisión es la República Federal de Alemania.

Hecho en Bruselas, el 20 de octubre de 2004.

Por la Comisión

Mario MONTI

Miembro de la Comisión

([1]) DO L 140 de 30.04.2004, p. 1.

ANEXO

INFORMACIÓN RELATIVA A LA APLICACIÓN DE LA DECISIÓN DE LA COMISIÓN

1. **Cálculo del importe que debe recuperarse**

1.1. Facilite los siguientes detalles sobre el importe de las ayudas estatales ilegales puestas a disposición del beneficiario:

Fecha(s) de pago (°)	Importe de la ayuda (*)	Moneda	Identidad del beneficiario

(°) Fecha(s) en que (los distintos tramos de) la ayuda se han puesto a disposición del beneficiario (si la medida consta de varios tramos y reembolsos, utilice líneas separadas).
(*) Importe de la ayuda puesta a disposición del beneficiario (en equivalente de ayuda bruto).

Comentarios:

1.2. Explique detalladamente cómo se calcularán los intereses aplicables a la ayuda que debe recuperarse.

2. **Medidas previstas y ya adoptadas para recuperar la ayuda**

2.1. Describa detalladamente qué medidas se han adoptado ya y cuáles se han previsto para la recuperación inmediata y efectiva de la ayuda. Explique, asimismo, qué medidas alternativas contempla su legislación nacional para hacer efectiva la recuperación. En su caso, indique también el fundamento jurídico de las medidas adoptadas o previstas.

2.2. ¿En qué fecha se culminará la recuperación de la ayuda?

3. **Recuperación ya ejecutada**

3.1. Facilite los siguientes detalles sobre los importes de ayuda recuperados del beneficiario:

Fecha(s) (°)	Importe de ayuda reembolsado	Moneda	Identidad del beneficiario

(°) Fecha(s) de reembolso de la ayuda.

3.2. Adjunte documentación que acredite el reembolso de los importes de ayuda indicados en el cuadro del punto 3.1.