KOMISSION PÄÄTÖS,

tehty 20 päivänä lokakuuta 2004,

valtiontuesta, jonka Saksa on myöntänyt Norddeutsche Landesbank — Girozentralen hyväksi

(tiedoksiannettu numerolla K(2004) 3926)

(Ainoastaan saksankielinen teksti on todistusvoimainen)

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

(2006/738/EY)

EUROOPAN YHTEISÖJEN KOMISSIO, JOKA

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

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

on edellä mainittujen artiklojen ([1]) mukaisesti kehottanut jäsenvaltioita ja muita asianomaisia esittämään huomautuksensa ja ottanut huomioon nämä huomautukset,

sekä katsoo seuraavaa:

I. MENETTELY

(1) Menettely koskee toimenpidettä, jolla Niedersachsenin osavaltio siirsi kolme omaisuudenhoitovirastoaan (*Landestreuhandstellen*, jäljempänä 'LTS') *Norddeutsche Landesbank — Girozentralelle* (jäljempänä 'NordLB'). Saksaa vastaan on aloitettu myös kuusi muuta menettelyä, jotka koskevat omaisuudensiirtoja Landesbank-pankeille, erityisesti *Westdeutsche Landesbank Girozentralelle* (jäljempänä 'WestLB').

(2) Komissio pyysi Saksalta 12 päivänä tammikuuta 1993 päivätyllä kirjeellä tietoja WestLB:n pääomankorotuksesta, joka toteutettiin siirtämällä *Wohnungsbauförderanstalt* (jäljempänä 'WfA') WestLB:n yhteyteen. Lisäksi pyydettiin tietoja muiden osavaltioiden pankkien vastaavanlaisista omien varojen lisäyksistä. Kirjeessä tiedusteltiin myös, mitä Landesbank-pankkeja oli tuettu julkisin varoin ja millä perusteilla kyseiset tukitoimenpiteet oli toteutettu.

(3) Saksa vastasi tietopyyntöön 16 päivänä maaliskuuta 1993 ja 17 päivänä syyskuuta 1993 päivätyillä kirjeillä. Komissio pyysi Saksalta lisätietoja 10 päivänä marraskuuta 1993 ja 13 päivänä joulukuuta 1993 päivätyillä kirjeillä. Saksa toimitti pyydetyt tiedot 8 päivänä maaliskuuta 1994 päivätyllä kirjeellä.

(4) Saksan pankkiyhdistys (*Bundesverband deutscher Banken e.V.*, jäljempänä 'BdB'), joka edustaa Saksaan sijoittautuneita yksityispankkeja, ilmoitti komissiolle 31 päivänä toukokuuta 1994 ja 21 päivänä joulukuuta 1994 päivätyillä kirjeillä muun muassa, että Niedersachsenin osavaltion osuudet asuntotuotannon, maatalouden ja liike-elämän tukemiseksi käytetyistä varoista oli siirretty 17 päivänä joulukuuta 1991 säädetyllä lailla NordLB:lle. Siirto tuli voimaan 31 päivänä joulukuuta 1991. BdB katsoi, että NordLB:n käytettävissä olevien omien varojen lisäys vääristi kilpailua NordLB:n eduksi, sillä osapuolet eivät olleet sopineet pääomankorotukselle markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen mukaista korvausta. BdB teki jälkimmäisellä kirjeellään muodollisen kantelun ja kehotti komissiota aloittamaan Saksaa vastaan EY:n perustamissopimuksen 93 artiklan 2 kohdan (nykyinen 88 artiklan 2 kohta) mukaisen menettelyn. Useat yksittäiset pankit yhtyivät helmi- ja maaliskuussa 1995 ja joulukuussa 1996 pankkiyhdistyksen tekemään kanteluun.

(5) Komissio tutki ensimmäiseksi omaisuudensiirron WestLB:lle, mutta ilmoitti samalla aikovansa tukeutua WestLB:tä koskevaan päätökseen ([2]) tutkiessaan omaisuudensiirtoja muille Landesbank-pankeille, erityisesti NordLB:lle. Tukitoimenpide (maksetun korvauksen ja markkinaperusteisen korvauksen välinen erotus) katsottiin asiasta vuonna 1999 tehdyllä komission päätöksellä 2000/392/EY ([3]) yhteismarkkinoille soveltumattomaksi tueksi, joka määrättiin perittäväksi takaisin tuensaajalta. Euroopan yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin kumosi kyseisen päätöksen 6 päivänä maaliskuuta 2003 antamallaan tuomiolla sillä perusteella, että kahdelle korvauksen laskennassa käytetylle seikalle ei ollut esitetty riittäviä perusteluita. Se vahvisti kuitenkin päätöksen muilta osin. Saatuaan tietoonsa, että kantelija, WestLB ja Nordrhein-Westfalenin osavaltio olivat päässeet asiasta sopimukseen, komissio teki 20 päivänä lokakuuta 2004 asiasta uuden päätöksen, jossa otettiin huomioon ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen esille ottamat ongelmakohdat.

(6) Komissio lähetti Saksalle 1 päivänä syyskuuta 1999 päätökseen 2000/392/EY liittyvän tietopyynnön, joka koski omaisuudensiirtoja muille Landesbank-pankeille. Saksa lähetti komissiolle 8 päivänä joulukuuta 1999 päivätyllä

([1]) EUVL C 81, 4.4.2003, s. 2.

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

([3]) EYVL L 159, 23.6.2000, s. 1; Saksa (asia C 376/99), Nordrhein-Westfalenin osavaltio (asia T-233/99) ja WestLB (asia T 228/99) hakivat muutosta päätökseen; komissio aloitti asiassa rikkomisesta johtuvan menettelyn (asia C 209/00).

kirjeellä tietoja osavaltion omaisuudenhoitovirastojen siirtämisestä NordLB:lle ja täydensi kyseisiä tietoja komission lisätietopyyntöjen mukaisesti 22 päivänä tammikuuta 2001 päivätyllä kirjeellä.

(7) Komissio pyysi 1 päivänä maaliskuuta 2001 päivätyllä kirjeellä Saksalta lisätietoja erityisesti *Niedersächsischer Sparkassen und Giroverbandin* (jäljempänä 'NSGV') toteuttamista pääomansiirroista. Saksa vastasi tietopyyntöön 15 päivänä toukokuuta 2001 päivätyllä kirjeellä.

(8) Komissio ilmoitti Saksalle 13 päivänä marraskuuta 2002 päivätyllä kirjeellä päätöksestään aloittaa perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukainen menettely, joka koskee Niedersachsenin osavaltion omaisuuden siirtämistä NordLB:lle. Komissio aloitti samaan aikaan myös *Bayerische Landesbank — Girozentralen, Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentralen, Hamburgische Landesbank — Girozentralen* ja *Landesbank Hessen-Thüringenin* hyväksi toteutettuja vastaavanlaisia omaisuudensiirtoja koskevat menettelyt. Lisäksi komissio oli aloittanut jo heinäkuussa 2002 menettelyn, joka koski omaisuudensiirtoa *Landesbank Berlinille*.

(9) Menettelyn aloittamista koskeva päätös on julkaistu *Euroopan unionin virallisessa lehdessä* ([1]). Komissio on kehottanut asianomaisia esittämään huomautuksensa.

(10) Saksa esitti 11 päivänä huhtikuuta 2003 päivätyllä kirjeellä huomautuksia NordLB:tä koskevan menettelyn aloittamisesta.

(11) BdB esitti 29 päivänä heinäkuuta 2003 päivätyllä kirjeellä huomautuksia kaikista menettelyn aloittamisesta 13 päivänä marraskuuta 2002 tehdyistä päätöksistä. Saksa toimitti komissiolle 30 päivänä lokakuuta 2003 Nordrhein-Westfalenin osavaltion hallituksen ja WestLB AG:n vastauksen huomautuksiin, jotka BdB oli esittänyt LTS:ien siirtämistä NordLB:lle koskevasta menettelystä.

(12) Komissio lähetti Saksalle 1 päivänä syyskuuta 2003 lisätietopyynnön, johon Saksa vastasi 28 päivänä lokakuuta 2003 päivätyllä kirjeellä ottaen samalla kantaa BdB:n esittämiin huomautuksiin NordLB:stä.

(13) Komissio lähetti Saksalle 7 päivänä huhtikuuta 2004 ja 3 päivänä toukokuuta 2004 lisätietopyynnöt, joihin Saksa vastasi 27 päivänä toukokuuta 2004 ja 28 päivänä kesäkuuta 2004 päivätyillä kirjeillä. Saksa täydensi 16 päivänä elokuuta ja 9 päivänä syyskuuta 2004 päivätyillä kirjeillä siihen mennessä esittämiään kannanottoja.

(14) Kantelun tehnyt BdB, Nordrhein-Westfalenin osavaltio ja WestLB AG toimittivat komissiolle 19 päivänä heinäkuuta 2004 tekemänsä tilapäisen sopimuksen siirretystä omaisuudesta maksettavasta kohtuullisesta korvauksesta. Sopimuspuolten mukaan asiasta tehtävän komission päätöksen olisi perustuttava kyseiseen korvaukseen. BdB, Nordrhein-Westfalenin osavaltio ja WestLB AG toimittivat komissiolle myös sopimusehdotuksen, joka koski siirretyistä LTS:istä maksettavaa kohtuullista korvausta. Komissio vastaanotti sittemmin myös muita kirjeitä asianomaisilta ja Saksalta. LTS:ien siirtoa NordLB:lle koskeva lopullinen sopimus toimitettiin komissiolle 7 päivänä lokakuuta 2004.

II. YKSITYISKOHTAINEN KUVAUS TOIMENPITEISTÄ

1. *NORDDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE*

(15) NordLB, jolle LTS:t siirrettiin, on julkisessa omistuksessa oleva luottolaitos. Se on julkisoikeudellinen laitos, joka on sijoittautunut Hannoveriin, Braunschweigiin, Madgeburgiin ja Schweriniin. Sen konsernitaseen loppusumma 31 päivänä joulukuuta 2003 oli noin 193 miljardia euroa. Se on yksi Saksan suurimmista pankeista. NordLB työllistää tällä hetkellä noin 9 500 työntekijää.

(16) NordLB syntyi vuonna 1970 neljän julkisoikeudellisen luottolaitoksen (*Niedersächsische Landesbank, Braunschweigische Staatsbank* (johon sisältyy *Braunschweigische Landessparkasse*), *Hannoversche Landeskreditanstalt* ja *Niedersächsische Wohnungskreditanstalt-Stadtschaft*) yhdistymisen tuloksena.

(17) NordLB:n omistajuus jakautui tarkasteltavana olevan pääomansiirron toteutuksen aikaan Niedersachsenin osavaltion (60 prosentin omistusosuus) ja julkisoikeudellisen NSGV-yhteisön (40 prosenttia) kesken.

(18) Niedersachsenin, Sachsen-Anhaltin ja Mecklenburg-Vorpommernin osavaltiot sopivat vuosina 1991 ja 1992 tekemillään sopimuksilla, että NordLB harjoittaisi toimintaa osavaltioiden yhteisenä laitoksena. NordLB:n omistaja- ja takausvastuurakennetta muutettiin 12 päivänä tammikuuta 1993 lähtien seuraavasti: Niedersachsenin osavaltio 40 prosenttia, NSGV 26,66 prosenttia, Sachsen-Anhaltin osavaltio 10 prosenttia, Mecklenburg-Vorpommernin osavaltio 10 prosenttia, Sparkassenbeteiligungsverband Sachsen-Anhalt (jäljempänä 'SBV') 6,66 prosenttia ja Sparkassenbeteiligungszweckverband Mecklenburg-Vorpommern (jäljempänä 'SZV') 6,66 prosenttia.

(19) NordLB hoitaa yhtiöjärjestyksensä mukaan Landesbankin, säästökassojen keskuspankin ja liikepankin tehtäviä. Lisäksi se voi harjoittaa muuta pankin, sen omistajien ja osavaltioiden kuntayhtymien etujen kannalta tarkoituksenmukaista liiketoimintaa. Braunschweigin alueella NordLB harjoittaa säästökassatoimintaa. NordLB tarjoaa rahoituspalveluja yksityis- ja yritysasiakkaille, institutionaalisille asiakkaille sekä julkiselle sektorille ja on tärkeä toimija myös kansainvälisillä pääomamarkkinoilla sekä omaan lukuunsa että muiden velkainstrumenttien liikkeeseenlaskijoiden lukuun. Monien muiden saksalaisten yleispankkien tavoin myös NordLB:llä on osakkuuksia rahoituslaitoksissa ja muissa yrityksissä.

([1]) EUVL C 81, 4.4.2003, s. 2.

(20) NordLB toimii maailman kaikissa merkittävissä rahoitus- ja kauppakeskuksissa. Sillä on pörssitoimisto Frankfurtissa, sivukonttorit Lontoossa, New Yorkissa, Singaporessa, Tukholmassa, Helsingissä ja Shanghaissa, edustustoimisto Oslossa, Tallinnassa ja Pekingissä sekä tytäryritykset Lontoossa, Zürichissä, Luxemburgissa, Riikassa, Vilnassa ja Varsovassa.

(21) Vuonna 2003 NordLB:n omavaraisuusaste oli pankkitasolla 11,5 prosenttia ja konsernitasolla 10,1 prosenttia. Ensisijaisten omien varojen osuus oli pankkitasolla 7,1 prosenttia ja konsernitasolla 6,3 prosenttia. NordLB:n oman pääoman tuotto vuonna 2003 oli [...] (*) prosenttia.

2. *OSAVALTION OMAISUUDENHOITOVIRASTOT (LANDESTREUHANDSTELLEN, LTS)*

(22) Niedersachsenin osavaltio perusti vuonna 1948 omaisuudenhoitoviraston (nk. *Treuhandstelle*), jonka tehtävänä oli edistää sosiaalista asuntotuotantoa. NordLB otti osavaltion ja NordLB:n välisen valtuutussopimuksen (*Treuhandvertrag*) perusteella vastuulleen omaisuudenhoidon ja omaisuudenhoitoviraston hoitamat tehtävät. Lisäksi NordLB:stä tuli kyseisen sopimuksen ja kahden muun samankaltaisen valtuutussopimuksen perusteella asuntotuotannon, maatalouden ja liike-elämän tukemiseen käytetyn omaisuuden oikeudellinen — ei kuitenkaan rahoituksesta vastaava — haltija ja hoitaja, joka toimii osavaltion lukuun. NordLB myönsi tuettuja lainoja omissa nimissään mutta osavaltion rahoituksen turvin.

(23) Vaikka LTS:t eivät ole oikeudellisesti itsenäisiä virastoja, niitä johdetaan itsenäisinä ja liiketaloudellisesti, organisatorisesti sekä henkilöstönsä osalta erillisinä NordLB:n liiketoiminta-aloina. LTS:t on vapautettu yhteisö-, elinkeino- ja varallisuusverosta.

(24) *LTS-Wohnungswesen* toimii asuntotuotantoon sidotun omaisuuden hoitajana ja hallinnoi asuntotuotannon tukemiseen tarkoitettuja osavaltion takauksia. Se edistää erityisesti uudisrakentamista, omistusasuntojen ja vuokra-asuntojen saneerausta sekä omistusasuntojen ostoa.

(25) *LTS-Agrar* hallinnoi julkisia lainoja ja avustuksia, joita myönnetään maatalouden tukemiseen, erityisesti maatalouden investointeihin ja metsätaloudellisiin toimenpiteisiin.

(26) *LTS-Wirtschaft* myöntää ja hallinnoi liike-elämän tukemiseen tarkoitettuja lainoja ja avustuksia, jotka on suunnattu pääasiassa pienten ja keskisuurten yritysten investointeihin ja perustamiseen. Se hoitaa EU:n Interreg-yhteisöaloitteeseen liittyviä tehtäviä ja on valtuutettu eurooppalaisia yhteisyrityksiä koskevasta ohjelmasta myönnettävän rahoituksen välittäjäksi.

3. *OMIA VAROJA KOSKEVAN DIREKTIIVIN MUKAISET PÄÄOMAVAATIMUKSET*

(27) Luottolaitosten vakavaraisuussuhteesta 18 päivänä joulukuuta 1989 annetussa neuvoston direktiivissä 89/647/ETY ([1]) (jäljempänä 'vakavaraisuusdirektiivi') ja luottolaitosten omista varoista 17 päivänä huhtikuuta 1989 annetussa neuvoston direktiivissä 89/299/ETY ([2]) (jäljempänä 'omia varoja koskeva direktiivi'), joiden mukaisesti Saksan luottolaitoksia koskevaa lakia (*Kreditwesengesetz*, jäljempänä 'KWG') on muutettu, säädetään, että pankkien takuupääoman osuus riskipainotetuista varoista on oltava vähintään 8 prosenttia. Tästä vähintään 4 prosenttiyksikköä on oltava niin kutsuttua ydinpääomaa (ensisijaiset omat varat eli Tier 1), joka on luottolaitoksen käytettävissä rajoituksetta ja välittömästi riskien tai tappioiden kattamiseksi heti niiden ilmetessä. Ydinpääomalla on ratkaiseva merkitys pankkivalvontaa varten toteutettavassa pankin omien varojen määrityksessä, sillä lisäpääomaa (toissijaiset omat varat eli Tier 2) voidaan käyttää pankin riskioperaatioiden tukemiseen vain käytettävissä olevan ydinpääoman määrää vastaava määrä.

(28) Saksalaisten pankkien oli sopeutettava takuupääomansa määrä vakavaraisuusdirektiivin ja omia varoja koskevan direktiivin uusiin vaatimuksiin 30 päivään kesäkuuta 1993 mennessä ([3]).

(29) Monilla Landesbank-pankeilla oli ennen vakavaraisuusdirektiivin saattamista osaksi Saksan lainsäädäntöä suhteellisen vähän takuupääomaa. Kyseisten pankkien oli sen vuoksi välittömästi vahvistettava pääomapohjaansa, jotta ne voisivat laajentaa liiketoimintaansa tai vähintäänkin jatkaa sitä entisessä laajuudessaan.

(30) Kireän taloudellisen tilanteen vuoksi julkiset osakkaat eivät kuitenkaan voineet siirtää pankeille lisäpääomaa. Ne eivät myöskään olleet halukkaita yksityistämään pankkeja eivätkä hankkimaan lisäpääomaa pääomamarkkinoilta. Sen vuoksi päätettiin toteuttaa omaisuuden- ja pääomansiirtoja. Esimerkiksi Nordrhein-Westfalenin osavaltion asuntorakentamisen tukilaitoksen (*Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen*, WfA) omaisuus siirrettiin WestLB:lle ja mainittujen kolmen LTS:n omaisuus NordLB:lle.

(*) Luottamuksellinen tieto.

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

([2]) EYVL L 124, 5.5.1989; kumottu ja korvattu direktiivillä 2000/12/EY, EYVL L 126, 26.5.2000.

([3]) Vakavaraisuusdirektiivin mukaan luottolaitoksilla on oltava omia varoja vähintään 8 prosenttia niiden riskipainotetuista varoista, kun Saksassa aiemmin voimassa olleiden säännösten mukainen osuus oli 5,6 prosenttia; omat varat määritettiin kuitenkin tuolloin tiukemmin kuin omia varoja koskevan direktiivin voimaantulon jälkeen.

4. *LTS:IEN SIIRTÄMINEN NORDLB:LLE JA SIIRRON VAIKUTUKSET*

a. SIIRTO

(31) Nordrhein-Westfalenin osavaltion valtiopäivät hyväksyi 17 päivänä joulukuuta 1991 osavaltion omaisuuden yhdistämistä Norddeutsche Landesbank — Girozentralen takuupääomaan koskevan lain ([1]), jonka nojalla osavaltion raha-asiain ministeriö sai valtuudet siirtää markkinahintaan osavaltion osuuden kolmen LTS:n omaisuudesta NordLB:lle omana pääomana. Osavaltio sitoutui samalla pitämään siirretyn omaisuuden kokonaismarkkina-arvon vähintään 1,5 miljardissa Saksan markassa.

(32) Niedersachsenin osavaltio ja NordLB tekivät 20 päivänä joulukuuta 1991 kyseisen lain nojalla omaisuudensiirtosopimuksen, jolla osavaltio siirsi osuutensa kyseisestä omaisuudesta kokonaisuudessaan NordLB:lle omana pääomana. Omaisuudensiirron tarkoituksena oli korottaa pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön mukaista NordLB:n omaa pääomaa 1,5 miljardilla Saksan markalla.

b. LTS:IEN ARVO

(33) NordLB pyysi 21 päivänä helmikuuta 1992 Treuarbeit AG -tilintarkastusyhtiötä määrittämään siirretyn omaisuuden arvon 31 päivänä joulukuuta 1991. Treuarbeit AG:n laskelmien mukaan kyseisen omaisuuden kokonaisarvo oli 1,7544 miljardia Saksan markkaa. Treuarbeit AG vahvisti lisäksi, että siirron yhteydessä muodostettu 1,5 miljardin Saksan markan erityisvaraus, joka oli kirjattu 31 päivänä joulukuuta 1991 NordLB:n taseeseen omana pääomana, oli katsottava arvokkaaksi.

(34) Niedersachsenin osavaltion NordLB:lle siirtämän omaisuuden arvo päivitetään säännöllisesti. Ajantasaistetut arvot vuoden 2003 loppuun ulottuneella jaksolla esitetään seuraavassa taulukossa:

Ajankohta	Arvo milj. 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) NordLB pyysi 26 päivänä helmikuuta 1992 Treuarbeit AG:n lausunnon perusteella liittovaltion pankkitarkastusvirastolta (*Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen*, jäljempänä 'BAKred') 1,5 miljardin Saksan markan erityisvarauksen hyväksymistä pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön nojalla KWG:n 10 § :n 2 momentin 2 kohdan mukaisiksi vakuuskelpoisiksi omiksi varoiksi.

(36) BAKred hyväksyi 26 päivänä heinäkuuta 1993 1,5 miljardin Saksan markan summan alustavasti vakuuskelpoiseksi ydinpääomaksi. BAKred pyysi Niedersachsenin osavaltiolta lisäselvitystä siitä, oliko osavaltio noudattanut velvollisuuttaan pitää omaisuuden markkina-arvo vähintään 1,5 miljardissa Saksan markassa, ja totesi lopulta 22 päivänä marraskuuta 1993, että sen alustavat epäilyt erityisvarauksen arvosta olivat hälvenneet. Ennen LTS:ien omaisuuden virallista hyväksymistä ydinpääomaksi BAKred hyväksyi omaisuuden käytön vakuutena siltä osin kuin se olisi välttämätöntä tuolloin voimassa olleiden vakavaraisuussäännösten noudattamiseksi.

(37) Tämä 1,5 miljardin Saksan markan summa kirjattiin siirrosta lähtien NordLB:n omaan pääomaan yhdistettynä erityisvarauksena. Kyseisen summan ja omaisuuden arvon välinen erotus kirjattiin omaisuudensiirtosopimuksesta johtuviin velvoitteisiin liittyvänä varauksena.

(38) Saksan ilmoituksen mukaan siirretystä omaisuudesta käytettiin vuosittain vain noin 100 miljoonaa Saksan markkaa tukiliiketoimien pohjustamiseen. BAKredin hyväksyttyä omaisuuden NordLB voi käyttää loput omaisuuserät kokonaisuudessaan kilpailun piiriin kuuluvien liiketoimien tukemiseen. Ennen kuin BAKred oli hyväksynyt omaisuuden sitä voitiin käyttää kilpailun piiriin kuuluvien liiketoimien tukemiseen vain siltä osin kuin se oli käytännössä välttämätöntä vakavaraisuussäännösten noudattamiseksi.

(39) Kilpailun piiriin kuuluviin liiketoimiin voitiin käyttää seuraavat summat:

Vuosi 1992	Kilpailun piiriin kuuluviin liiketoimiin Saksan ilmoituksen mukaan käytettävissä olleet määrät, milj. DEM
Tammikuu	120
Helmikuu	101
Maaliskuu	145
Huhtikuu	109
Toukokuu	71
Kesäkuu	0
Heinäkuu	0
Elokuu	0
Syyskuu	0
Lokakuu	19
Marraskuu	63
Joulukuu	162

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

Vuosi 1993	Kilpailun piiriin kuuluviin liiketoimiin Saksan ilmoituksen mukaan käytettävissä olleet määrät, milj. DEM
Tammikuu	133
Helmikuu	133
Maaliskuu	207
Huhtikuu	147
Toukokuu	174
Kesäkuu	1 143
Heinäkuu	1 222
Elokuu	1 071
Syyskuu	1 176
Lokakuu	1 204
Marraskuu	1 149
Joulukuu	1 197

Riippumatta siitä, mihin tarkoituksiin omaisuutta voidaan pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön mukaan käyttää, NordLB:llä on sopimukseen perustuva velvollisuus ilmoittaa osavaltiolle ennen kunkin tilikauden alkua, kuinka suuren osan LTS:ien omaisuudesta se aikoo käyttää alkavan tilikauden aikana (pääoman sitominen käyttötarkoitukseensa). Vuoden 1992 osalta NordLB ilmoitti aikovansa käyttää 180 miljoonaa Saksan markkaa. Vuodelle 1993 varattiin 1,4 miljardia Saksan markkaa. Vuodesta 1994 osavaltiolle ilmoitetun pääoman määrä vastasi kilpailun piiriin kuuluviin liiketoimiin käytettävissä ollutta enimmäismäärää (erotus suhteessa 1,5 miljardin Saksan markan summaan käytettiin tukiliiketoimiin).

Ajankohta	Käyttötarkoitukseensa sidottu pääoma, milj. 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. LTS:IEN OMAISUUDEN SIIRRON VAIKUTUKSET NORDLB:HEN

(40) Saksan ilmoituksen mukaan NordLB:n ydinpääoma 31 päivänä joulukuuta 1991 oli 2,043 miljardia Saksan markkaa ja lisäpääoma 543 miljoonaa Saksan markkaa. Suhteessa NordLB:n silloiseen yhteensä 2,586 miljardin Saksan markan pääomapohjaan 1,5 miljardin Saksan markan omaisuudensiirto vahvisti pankin pääomapohjaa 58 prosenttia.

(41) Mahdollisuus käyttää liiketoiminnan laajentamiseen varoja, joiden riskipainotus on 100 prosenttia, nousi 12,5 kertaiseksi eli noin 17,5 miljardilla Saksan markalla. Noin 1,4 miljardin Saksan markan lisäys omiin varoihin voi käytännössä kasvattaa antolainauskapasiteettia enemmän, sillä pankin varoja ei tavallisesti painoteta sataprosenttisella riskillä. Koska NordLB:n ydinpääoman korotus mahdollisti lisäpääoman saannin, pankin todellinen antolainauskapasiteetti kasvoi välillisesti vielä enemmän.

d. LTS:IEN SIIRROSTA MAKSETTAVA KORVAUS

(42) Kaikkien kolmen LTS:n omaisuuden siirrosta maksetaan 20 päivänä joulukuuta 1991 tehdyn omaisuudensiirtosopimuksen 7 § :n 1 momentin mukaisesti vuosittain 0,5 prosentin korvaus (verojen jälkeen). Korvaus maksetaan vuosittain jälkikäteen. NordLB:n on määritettävä korvauksen suuruus 31 päivään tammikuuta mennessä seuraavalla tilikaudella. Omaisuudensiirtosopimuksessa määrätään, että korvaussumma määräytyy kyseisen sopimuksen mukaisesti muodostettujen varausten ilmoitetun käyttötarkoituksen eli vain sidotun pääoman mukaan. Korvaussummat olivat tämän mukaisesti seuraavat:

Ajankohta	Käyttötarkoitukseensa sidottu pääoma, milj. DEM	Korko	Maksettu korvaus, milj. 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) Niedersachsenin osavaltiolla on omaisuudensiirtosopimuksen mukaisesti oikeus periä omaisuudesta korkoja ja lyhennyksiä, jos omaisuuden markkinahinta on yli 1,5 miljardia Saksan markkaa. Saksan ilmoituksen mukaan korkoja ja lyhennyksiä oli maaliskuuhun 2003 mennessä peritty yhteensä 473,88 miljoonan Saksan markan (242,29 miljoonan euron) arvosta. Saksan mukaan tämä nostaa

(*) Luottamuksellinen tieto.

sovittua 0,5 prosentin vuosikorkoa noin 2,79–2,85 prosenttia vuotta kohden.

e. TOISEN OSAKKAAN NSGV:N PÄÄOMAPANOS

(44) Niedersachsenin osavaltio oli ilmoittanut NSGV:lle, joka oli toinen kahdesta silloisesta takaajasta, LTS:ien omaisuuden siirrosta NordLB:lle käydyissä alustavissa keskusteluissa, että kyse oli takaajien jaetusta rahoitusvastuusta ja NSGV:n oli osallistuttava rahoitukseen 40 prosentin pääomaosakkuuttaan vastaavalla pääomapanoksella. Jos tästä aiheutuisi ongelmia, voitaisiin keskustella omistussuhteiden muuttamisesta.

(45) Lokakuun 15 päivänä 1991 annettuun lakiesitykseen liitettiin luonnos takaajien välillä tehtäväksi sopimukseksi. Saksan ilmoituksen mukaan ainoa este takaussopimuksen pikaiselle allekirjoittamiselle oli se, että myös Sachsen-Anhaltin osavaltion ja SBV:n oli määrä allekirjoittaa sopimus eikä SBV:tä ollut vielä tuolloin perustettu. Allekirjoittaessaan siirtosopimuksen 20 päivänä joulukuuta 1991 silloiset takaajat eli Niedersachsenin osavaltio ja NSGV päättivät tehdä mainitun takaussopimuksen. Takaussopimus tehtiin valtiollisen sopimuksen voimaantulon jälkeen 5 päivänä maaliskuuta 1992. Myös Sachsen-Anhaltin osavaltio ja SBV olivat mukana sopimuksessa.

(46) Saksan ilmoituksen mukaan NSGV täytti sittemmin 5 päivänä maaliskuuta 1992 tehdystä takaussopimuksesta johtuvat velvoitteensa ja korotti heinä- ja lokakuussa 1994 pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön nojalla hyväksyttyjä NordLB:n omia varoja yhteensä miljardilla Saksan markalla (joka vastasi sen silloista 40 prosentin osuutta NordLB:n pääomasta) kahdella toimenpiteellä, joita käsitellään yksityiskohtaisemmin jäljempänä.

(i) ***450 miljoonan Saksan markan LBS-erityisvaraus***

(47) *Landesbausparkasse* (jäljempänä 'LBS'), joka oli kuulunut siihen saakka NordLB:hen, erotettiin osavaltion, NSGV:n ja NordLB:n vuoden 1993 lopulla käymien neuvotteluiden tuloksena NordLB:stä 6 päivänä kesäkuuta 1994 säädetyllä ja 1 päivänä heinäkuuta 1994 voimaan tulleella lailla ja muutettiin oikeuskelpoiseksi julkisoikeudelliseksi laitokseksi.

(48) Niedersachsenin osavaltio oli siihen saakka omistanut LBS:stä 60 prosenttia ja NSGV 40 prosenttia. LBS:n arvo oli 900 miljoonaa Saksan markkaa. Sovittiin, että NordLB vetäisi LBS:stä pois ennen erottamista 450 miljoonaa Saksan markkaa ja NSGV siirtäisi LBS:lle vastaavan summan. NSGV:lle takaussopimuksen mukaisesti kuuluneesta velvoitteesta, jonka mukaan sen oli siirrettävä NordLB:lle pääomaa miljardin arvon eurosta, vähennettiin kyseisen toimenpiteen perusteella 450 miljoonan Saksan markan osuus sillä edellytyksellä, että NSGV sitoutuisi vielä 550 miljoonan Saksan markan pääomapanokseen.

(49) NordLB kirjasi kyseisen 450 miljoonan Saksan markan summan voitonjakoa varten muodostettavaan erityisvaraukseen pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön mukaiseksi vakuuskelpoiseksi lisäpääomaksi. Erityisvaraus tuotti korkoa vuosittain 7,5 prosenttia (ennen veroja) ja sen omistus jakautui takaajien pääomaosakkuuksien mukaisesti osavaltion 60 prosentin ja NSGV:n 40 prosentin osuuteen.

(ii) ***550 miljoonan Saksan markan äänetön osakkuus***

(50) Saksan antamien tietojen mukaan NSGV ja NordLB tekivät 10 päivänä lokakuuta 1994 sopimuksen KWG:n 10 § :n 4 momentin mukaisesta pääomasijoituksesta. NSGV sitoutui sopimuksen nojalla toteuttamaan NordLB:n hyväksi 550 miljoonan Saksan markan pääomasijoituksen äänettömän osakkuuden muodossa voitosta riippuvaa korvausta vastaan. Korvauksen suuruus määräytyisi 10 vuoden haltijavelkakirjoihin sovellettavan 7,91 prosentin koron mukaan korotettuna vuosittain 1,2 prosentin marginaalilla. Saksan viranomaisten mukaan kokonaistuotoksi saadaan 9,11 prosenttia, joka vastaa äänettömästä osakkuudesta markkinoilla tavanomaisesti maksettavaa korvausta ja korvausta, joka maksetaan Niedersachsenin osavaltiolle takuupääomana siirrettävästä omaisuudesta. Saksan viranomaisten mukaan pääomasijoitus toteutettiin sopimuksen mukaisesti ja hyväksyttiin pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön nojalla NordLB:n takuupääomaksi.

III. **ASIANOMAISTEN HUOMAUTUKSET**

1. *KANTELU JA KANTELIJAN ESITTÄMÄT HUOMAUTUKSET*

(51) BdB katsoo, että LTS:ien omaisuuden siirto ja sen yhteydessä toteutettu NordLB:n omien varojen korotus vääristi kilpailua NordLB:n eduksi, koska siirrosta ei ollut sovittu markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen mukaista korvausta.

(52) BdB:n käsityksen mukaan markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen soveltaminen ei koske yksinomaan tappiollisia tai rakenneuudistusta kaipaavia yrityksiä. Sijoittaja ei tee sijoituspäätöksiään yksinomaan sillä perusteella, onko kyseisen yrityksen toiminta yleensä kannattavaa, vaan se tutkii, vastaako tuotto markkinoiden edellyttämää tavanomaista tuottoa. Jos julkisia pääomasijoituksia tutkittaisiin tukimääräysten kannalta vain silloin, kun kyse on tappiollisista yrityksistä, se johtaisi perustamissopimuksen 86 artiklan 1 kohdan vastaiseen yksityisten yritysten syrjintään

(53) Myöskään perustamissopimuksen 295 artiklaa ei voida käyttää perusteena LTS:ien siirron jättämiselle kilpailulainsäädännön soveltamisalan ulkopuolelle. Vaikka osavaltiolla on 295 artiklan nojalla oikeus muodostaa kyseisenkaltainen erityisvaraus, varaukseen on sovellettava kilpailusääntöjä, jos se siirretään kaupallista toimintaa harjoittavalle yritykselle.

(54) BdB toteaa kantelussaan, että kysymykseen omaisuudensiirrosta maksettavan kohtuullisen korvauksen suuruudesta on erityisesti NordLB:n tapauksessa vastattava käyttämällä menetelmää, jota sovelletaan asiassa WestLB 8 päi-

vänä heinäkuuta 1999 tehdyssä komission päätöksessä. Kyseisen menetelmän mukaan on ensiksi verrattava käyttöön asetettua pääomaa muihin oman pääoman ehtoisiin instrumentteihin. Toiseksi on ilmoitettava vähimmäiskorvaus, jonka sijoittaja odottaisi saavansa konkreettisesta pääomasijoituksesta Landesbank-pankkiin. Lopuksi on laskettava toimenpiteen erityispiirteiden vuoksi mahdollisesti sovellettavat korotukset ja vähennykset.

Vertaaminen muihin oman pääoman määräisiin instrumentteihin

(55) BdB katsoo kantelussaan, että käsiteltävänä olevassa asiassa LTS:ien omaisuuden siirtoa NordLB:lle voidaan verrata osakepääomasijoitukseen kuten kaikissa muissakin Landesbank-pankkeihin tehtäviä pääomasijoituksia koskevissa asioissa.

(56) Omaisuudensiirtoa ei voida verrata voitto-osuustodistuksiin, sillä voitto-osuudet katsotaan vain lisäpääomaksi. Saksassa katsottiin siirron toteutuksen aikaan eli erityisesti vuoden 1991 lopulla ydinpääomaksi vain osakepääoma (ja KWG:n 10 § :n 2 momentissa tarkoitetut varaukset) ja äänettömät osakkuudet. Omaisuudensiirron vertaaminen äänettömiin osakkuuksiin on sen vuoksi kaikissa tapauksissa poissuljettua. Sijoittaja asettaa äänettömät osakkuudet käyttöön vain rajallisen jakson ajaksi.

(57) Vaikka lisäksi vakuutettiin, että siirretty pääoma oli Landesbankin omistajien välisen sopimuksen mukaisesti etuoikeusasemaltaan huonompaa kuin osakepääoma, tämä ei pienentänyt sijoittajalle aiheutunutta riskiä. Siirretty pääoma muodosti huomattavan osan koko ydinpääomasta. Olikin erittäin todennäköistä, että siirrettyä pääomaa käytettäisiin ainakin osittain tappioiden kattamiseen ([1]).

(58) Myös Baselin pankkivalvontakomitean esittämä pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön mukaisen ydinpääoman määritelmä vahvistaa laatuerot äänettömien osakkuuksien ja Landesbank-pankkeihin omaisuudensiirron yhteydessä tuodun pääoman välillä. Kyseisen määritelmän mukaan äänettömät osakkuudet katsotaan pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön mukaisesti vain nk. *Lower-Tier-1* -pääomaksi. Tämän pääoman osuus vaaditusta ydinpääomasta voi olla enintään 15 prosenttia. Tämä tarkoittaa, että jos ydinpääoman osuus kokonaispääomasta on 4 prosenttia, osakepääoman ja avointen varausten (esimerkiksi Landesbank-pankkeihin siirretyt erityisvaraukset) osuuden siitä on oltava vähintään 3,4 prosenttia. Lisäksi pankit ottavat etuoikeusasemaltaan huonompia oman pääoman ehtoisia instrumentteja, esimerkiksi etuoikeutettuja osakkeita tai voitto-osuustodistuksia, vastaan vain vähäisessä määrin. Kyseisten instrumenttien osuus pankkien kokonaisydinpääomasta jäi luokituslaitosten painostuksen vuoksi useimmiten enintään 10 prosenttiin eli huomattavasti vähäisemmäksi kuin nyt tarkasteltavana olevassa tapauksessa. Äänettömiä osakkuuksia ei näiden syiden vuoksi voitu käyttää yhden sijoittajan yksin tekemiin mittaviin sijoituksiin.

Landesbank-pankkiin tehdystä osakepääomasijoituksesta saatava vähimmäiskorvaus

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

Riskijoituksesta saatavan tuoton odotusarvo

=

Riskitön tuotto + riskisijoituksen riskipreemio

(60) Määrittääkseen riskittömän tuoton BdB käyttää pitkäaikaisista valtion obligaatioista saatavaa tuottoa, sillä julkisten viranomaisten tai laitosten liikkeeseen laskemat kiinteätuottoiset arvopaperit ovat lähes riskittömiä tai täysin riskittömiä sijoituksia. Inflaatiovaikutusten vähentämiseksi pitkäaikaisten obligaatioiden tuotto olisi määritettävä kullekin sijoitusjaksolle erikseen ja aluksi ilman inflaatio-odotusten vaikutusta. Pitkän riskittömän peruskoron arvioimiseksi kyseisen ajankohdan "reaaliseen peruskorkoon" olisi lisättävä pitkän aikavälin arvioidut keskimääräiset inflaatio-odotukset (3,6 prosenttia).

(61) BdB:n mukaan *markkinariskipreemion* määrittämiseksi on ensiksi laskettava osakkeista ja valtion obligaatioista saatavan pitkän aikavälin keskituoton välinen erotus.

(62) Toisessa vaiheessa BdB määrittää Landesbank-pankkien beeta-arvon eli pankkikohtaisen riskipreemion, johon yleinen markkinariskipreemio mukautetaan.

Toimenpiteen erityispiirteiden vuoksi sovellettavat korotukset ja vähennykset

(63) BdB huomauttaa, että yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin on vahvistanut vähennyksen, jonka komissio teki päätöksessä 2000/392/EY vähimmäiskorvauksesta sillä perusteella, että Wfa:n omaisuus *ei ollut luonteeltaan maksuvalmiutta parantavaa*. BdB katsoo sen vuoksi, että käsillä olevassa asiassa ei ole mitään syytä poiketa kyseisestä menetelmästä ja maksuvalmiuden puuttumiseen perustuva vähennys olisi tehtävä myös tässä tapauksessa. Maksuvalmiuden puuttumisen vuoksi tehtävän vähennyksen suuruus määritetään asiassa WestLB sovelletun menetelmän mukai-

([1]) Lisäksi erityisesti maksukyvyttömyystilanteeseen sisältyvän tappioriskin vuoksi maksettaisiin riskipreemio tai takausmaksu Pääoma menetetään tällöin peruuttamattomasti. Toiminnan ollessa jatkuvasti (osittain) tappiollista on aina maksukyvyttömyystilannetta lukuun ottamatta mahdollista, että yritykselle kertyy voittojen myötä jälleen omaa pääomaa.

sesti nettorahoituskustannusten perusteella (bruttorahoituskustannukset, joista vähennetään maksetut yhtiöverot).

(64) Ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin on vahvistanut myös komission päätöksen 2000/392/EY mukaisen korotuksen. Jos ilmenee, että tavanomaiseen osakepääomasijoitukseen kohdistuvaa riskiä korkeamman riskin aiheuttavat olosuhteet (kuten omaisuudensiirron tietyltä osin poikkeuksellinen laajuus, uusien osakkeiden liikkeeseenlaskun ja niihin liittyvän äänivallan puuttuminen sekä se, että mahdollisuus vetää pääoma myöhemmin pois yrityksestä puuttuu) koskevat myös muita Landesbank-pankkeihin liittyviä asioita, korotuksen soveltaminen on perusteltua myös niissä.

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

(65) Saksa välitti 30 päivänä lokakuuta 2003 komissiolle huomautukset, jotka Nordrhein-Westfalenin osavaltio ja WestLB olivat esittäneet menettelyn aloittamista koskevasta komission päätöksestä. Osavaltio ja WestLB kiistivät huomautuksissaan komission kannan, jonka mukaan Landesbank-pankeille ja erityisesti NordLB:lle siirretty omaisuus voitaisiin rinnastaa osakepääomaan. Ne huomauttivat myös, että äänettömät osakkuudet ja määräämättömäksi ajaksi annetut arvopaperit on katsottu Saksassa vuodesta 1991 ydinpääomaksi. Sijoituksesta maksettava korvaus ei perustu pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön mukaiseen luokitteluun vaan määräytyy sijoituksen riskiprofiilin perusteella. Koska kyse oli etuoikeusasemaltaan huonommasta omaisuudesta, sen riskiprofiili oli verrattavissa ennemminkin äänettömien osakkuuksien tai määräämättömäksi ajaksi annettujen arvopapereiden kuin osakepääomasijoitusten riskiprofiiliin.

(66) WestLB:llä ei ollut mitään sitä vastaan, että osakepääomasijoituksesta maksettava vähimmäiskorvaus laskettaisiin sijoitushyödykkeiden hinnoittelua koskevan CAPM-mallin (*Capital Asset Pricing Model*) perusteella. WestLB katsoi kuitenkin BdB:n määrittämät beeta-arvot (selvästi yli 1) liian suuriksi. Jos beetakerroin on selvästi yli yksi, se merkitsee, että yrityksen osakkeisiin kohdistuu huomattavasti kokonaismarkkinoita suurempi riski. Landesbank-pankkeihin liittyvä ylläpitovelvollisuus (*Anstaltslast*) ja takausvelvollisuus (*Gewährträgerhaftung*), joita ei asetettu tuolloin kyseenalaiseksi, takasivat kuitenkin sen, että kyseisiin pankkeihin kohdistuva sijoitusriski oli huomattavasti kokonaismarkkinariskiä pienempi.

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

(68) Sen perusteella, että omaisuudensiirto ei parantanut maksuvalmiutta, tehtävän vähennyksen osalta WestLB ja Nordrhein-Westfalenin osavaltio katsovat, että perustuotosta on vähennettävä täysimääräisesti riskittömistä valtion obligaatioista tehtävää vähennystä vastaava määrä. Omaisuudensiirto ei parantanut miltään osin Landesbank-pankkien maksuvalmiutta. Verosäästöjen vähentämistä tästä määrästä ei voitaisi perustella taloudellisilla syillä, sillä pääomamarkkinoiden instrumenteista maksettava korvaus ei riipu verotuksellisesta tilanteesta. Verotuksellinen tilanne on sitä paitsi otettava huomioon pääomamarkkinoiden instrumenttien hinnassa.

(69) Myös se, että pankkien maksuvalmiustilanteeseen kohdistunut riski ei kasvanut, koska omaisuus ei parantanut maksuvalmiutta, on otettava huomioon riskin ja korvauksen määrityksessä Korvauksesta on vähennettävä myös omistajan aseman vaikutusta vastaava määrä, sillä sijoittaja, joka on jo osakkaana yrityksessä, arvioi lisäsijoitusta eri tavalla kuin uusi sijoittaja.

3. *NORDLB:N JA NIEDERSACHSENIN OSAVALTION HUOMAUTUKSET*

(70) Saksan liittohallitus saattoi komission tietoon myös NordLB:n ja Niedersachsenin osavaltion esittämät kannanotot. Näitä käsitellään sen vuoksi samanaikaisesti Saksan huomautusten kanssa.

4. *SAKSAN HUOMAUTUKSET*

(71) Saksan mukaan ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen antama tuomio ei poista periaatteellisia epäilyjä, jotka kohdistuvat siihen, voidaanko kannattaviin yrityksiin tehtyjä julkisia investointeja arvioida yksityistä markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen mukaan. Saksa on lisäksi vakuuttunut siitä, että Niedersachsenin osavaltion toteuttamaa omaisuudensiirtoa NordLB:lle ei voida katsoa tueksi myöskään komission päätöksessä 2000/392/EY sovellettujen periaatteiden perusteella.

(72) NordLB:n tapauksessa NSGV, joka oli omaisuuden siirtoajankohtana osavaltion ohella toinen kahdesta NordLB:n osakkaasta, sitoutui tekemään NordLB:hen vastaavin ehdoin osavaltion sijoitusta vastaavan ja omistusosuuteensa suhteutetun sijoituksen. NSGV piti myös kiinni sitoumuksestaan. Osavaltion voidaan jo tämän perusteella katsoa toimineen yksityisen sijoittajan tavoin siirtäessään omaisuuttaan NordLB:lle.

(73) NordLB on lisäksi maksanut omaisuudesta kohtuullisen korvauksen. Saksa huomauttaa tältä osin, että maksettu korvaus (0,5 % verojen jälkeen ja 1,2 % ennen veroja) vastaa noin 9,5 prosentin viitekorkoa (1,2 % + 8,3 %) ennen veroja, kun otetaan huomioon, että osavaltion jälleenrahoituskustannukset olivat noin 8,3 prosenttia sijoittajille tavanomaisesti aiheutuvia kustannuksia alhaisemmat. Verojen jälkeen lasketun 0,5 prosentin korvauksen lisäksi Niedersachsenin osavaltio on saanut omaisuudesta myös yhteensä 242,29 miljoonan euron (473,88 miljoonan Saksan markan) jatkuvat tulot.

(74) Saksa katsoo, että BdB:n ja komission päätöksessä 2000/392/EY soveltama vähimmäiskorvauksen laskutapa on virheellinen. CAPM-menetelmän ei katsota soveltuvan markkinatuoton määrittämiseen monista syistä. Ensimmäinen syy on se, että NordLB:lle siirretty omaisuus ei ollut vapaasti sen käytettävissä. CAPM-menetelmässä oletettuja sijoitusvaihtoehtoja ei sen vuoksi ollut tarjolla. Kyseiseen omaisuuteen ei kohdistunut myöskään CAPM-menetelmässä huomioon otettua markkinahäiriöiden riskiä, sillä Landesbank-pankkeja ei ollut noteerattu pörssissä, sijoituksesta maksettiin kiinteä korko ja Landesbank-pankit kuuluivat vielä tuolloin ylläpito- ja takausvelvollisuuden piiriin. Beetakerrointen määrityksessä tarvittavia pitkän aikavälin tietoja ei sen vuoksi ollut saatavilla.

(75) Omaisuudensiirtoon liittyvien erityisolosuhteiden osalta olisi otettava huomioon se, että omaisuuteen liittyvä vastuu on rajattu vastaamaan Niedersachsenin osuutta NordLB:n osakepääomasta ja osavaltiolla on oikeus vaatia korvauksia NordLB:n muilta takaajilta. Tehdessään sijoituspäätöstä sijoittaja ottaisi huomioon sen, että vaikka sijoittajan vastuu omaisuuteen liittyvistä tappioista olisi ulkoisten seikkojen perusteella tarkasteltuna rajaton, sisäisten seikkojen perusteella sen vastuu rajoittuisi Niedersachsenin osavaltion osuuteen NordLB:n osakepääomasta. Niedersachsenin osavaltiolla oli sen vuoksi oikeus korvauksiin NordLB:n muilta takaajilta (jotka olivat kaikki julkisoikeudellisia yhteisöjä), joihin ei kohdistunut maksukyvyttömyysriskiä.

(76) Toimenpiteen poikkeuksellisen laajuuden vuoksi tehtävän korotuksen osalta Saksa pitää ongelmallisena tällaisen poikkeuksellisen laajuuden määrittelemistä ja sen käyttämistä korotusperusteena. Siirretyn omaisuuden osuus pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön mukaisesta NordLB-konsernin kokonaispääomasta vuonna 1992 oli vain 34,89 prosenttia. Vuoteen 2001 mennessä sen osuus oli supistunut 9,62 prosenttiin. Laskelmat perustuvat tietoon, jonka mukaan NordLB:n oma pääoma vuonna 1992 oli 4,298 miljardia Saksan markkaa ja vuonna 2001 15,596 miljardia Saksan markkaa. LTS:ien omaisuus on jo otettu huomioon kyseisissä luvuissa.

(77) Saksa väittää, ettei korotuksia voida perustella myöskään sillä, että Niedersachsenin osavaltion osakeomistusta ei kasvatettu. Kun omaisuus siirrettiin, NSGV sitoutui sijoittamaan NordLB:hen osakkuuttaan vastaavan määrän pääomaa ja piti sittemmin myös kiinni sitoumuksestaan. Osavaltion omistusosuutta ei sen vuoksi ollut mitään syytä kasvattaa.

(78) Korotusperusteena ei voida käyttää myöskään sitä, että mahdollisuus vetää omaisuuserät myöhemmin pois yrityksestä puuttuu. BdB ja komissio vertasivat omaisuudensiirtoa osakepääomasijoitukseen laskeakseen siirrosta saatavan vähimmäistuoton. Sijoitettua osakepääomaa on kuitenkin aivan yhtä vaikea vetää myöhemmin pois yrityksestä kuin LTS:ien omaisuutta.

(79) Vaikka NordLB saisikin etua omaisuudensiirrosta, etu koostuu pelkästään korvauksesta, joka NordLB:lle maksettiin julkisen palvelutehtävän hoitamisesta aiheutuneiden kustannusten kattamiseksi. NordLB ei ole vain Landesbank-pankki vaan harjoittaa lisäksi säästökassatoimintaa Braunschweigin alueella. Se ei sen vuoksi vastaa vain Landesbank-pankkien perinteisestä julkisesta palvelutehtävästä siihen liittyvine kustannuksineen vaan hoitaa myös säästökassan tehtäviä.

(80) Jos siirto kuitenkin katsotaan tueksi, kyse on voimassa olevasta tuesta, sillä omaisuudensiirto toteutettiin 17 päivänä heinäkuuta 2001 Brysselissä tehdyllä sopimuksella lopullisesti vahvistetun ylläpitovelvollisuuden perusteella.

5. *BDB:N, NIEDERSACHSENIN OSAVALTION JA NORDLB:N VÄLINEN SOPIMUS*

(81) Komissiolle annettiin 7 päivänä lokakuuta 2004 tiedoksi kantelun tehneen BdB:n, Niedersachsenin osavaltion ja NordLB:n välisen sopimuksen tulokset. Vaikka sopimuspuolet pitivät edelleen kiinni juridisista perusnäkemyksistään, ne pääsivät yhteisymmärrykseen muuttujista, joiden perusteella kohtuullinen korvaus olisi määriteltävä, ja myös kohtuullisen korvauksen suuruudesta. Sopimuspuolet pyysivät komissiota ottamaan kyseisen sopimuksen huomioon päätöksessään.

(82) Sopimuspuolet määrittävät ensiksi CAPM-mallin perusteella NordLB:hen tehtävästä hypoteettisesta osakepääomasijoituksesta maksettavan vähimmäiskorvauksen. Kohtuullinen vähimmäiskorvaus LTS:ien omaisuudesta on kyseisten laskelmien mukaan noin 10,03 prosenttia. Laskentaperusteena käytettiin Deutsche Börse AG:n REX10-tulosindeksin riskittömiä korkoja. Beetakertoimet laskettiin Landesbank-pankkien KPMG:llä teettämän, 26 päivänä toukokuuta 2004 päivätyn (komissiolle toimitetun) asiantuntijalausunnon perusteella. NordLB:n riskitön peruskorko siirron toteutusajankohtana (31 päivänä joulukuuta 1991) määritettiin 7,15 prosentiksi. Beetakertoimeksi saatiin KPMG:n selvityksen perusteella 0,72. Markkinariskipreemio vahvistettiin 4 prosentiksi (kaikille Landesbank-pankeille).

(83) Tämän jälkeen laskettiin maksuvalmiuden puuttumisen vuoksi tehtävä vähennys. Bruttojälleenrahoituskustannusten laskentaperusteena käytettiin myös 7,15 prosentin riskitöntä korkoa. Nettojälleenrahoituskustannusten määrittämiseksi NordLB:n verorasitus siirron toteutusajankohtana laskettiin 50 prosentin kiinteällä korolla, jonka perusteella maksuvalmiusvähennykseksi saatiin 3,57 prosenttia.

(84) Lopuksi tehtiin 0,3 prosentin korotus, joka perustui äänivaltaisten osakkeiden liikkeeseenlaskun jäämiseen toteutumatta.

(85) Lopputuloksena oli, että kohtuullinen vuosikorvaus LTS:ien omaisuudesta on 6,76 prosenttia verojen jälkeen niiden omaisuuserien osalta, joita voidaan käyttää kilpailun piiriin

kuuluvissa NordLB:n liiketoimissa. Korvauksen maksaminen alkaa ajankohdasta, jona omaisuus hyväksyttiin ydinpääomaksi (30 päivänä marraskuuta 1993).

(86) Sopimuksessa ei mainita niistä LTS:ien omaisuuseristä maksettavaa korvausta, joita ei käytetä kilpailun piiriin kuuluvissa NordLB:n liiketoimissa (takausprovisio).

IV. ARVIOINTI TOIMENPITEESTÄ

(87) Perustamissopimuksen valtiontukisääntöjen mukaisen arvioinnin ensimmäisessä vaiheessa on tutkittava, onko toimenpide perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

1. *VALTION VAROJEN KÄYTTÖ JA YKSITTÄISEN YRITYKSEN SUOSIMINEN*

(88) Kuten edellä todettiin, Niedersachsenin osuus kolmen LTS:n omaisuudesta siirrettiin NordLB:lle omana pääomana. Kun kyseisenkaltaista valtion omaisuutta, jolla on kaupallista arvoa, siirretään yksittäiselle yritykselle, toimenpiteessä käytetään perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettuja valtion varoja.

(89) Tutkiessaan, suosiiko valtion varojen siirtäminen julkiselle yritykselle kyseistä yritystä ja onko toimenpiteessä sen vuoksi kyse perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitetusta valtiontuesta, komissio soveltaa niin sanottua markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta. Tuomioistuin on hyväksynyt tämän periaatteen lukuisissa oikeustapauksissa ja on myös kehittänyt sitä edelleen. Tähän periaatteeseen perustuva arviointi esitetään jäljempänä johdanto-osan 93 kappaleessa ja sitä seuraavissa kappaleissa.

2. *KILPAILUN VÄÄRISTYMINEN JA VAIKUTUS JÄSENVALTIOIDEN VÄLISEEN KAUPPAAN*

(90) Yhteisön pankkiala on rahoituspalveluiden vapautumisen ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen myötä entistä alttiimpi kilpailun vääristymiselle varsinkin rahoituspalvelumarkkinoilla vielä jäljellä olevien kilpailun esteiden asteittaisen poistamisen vaikutuksesta.

(91) NordLB on yleispankki ja tärkeä toimija kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. Se kilpailee Saksan ja myös Saksan ulkopuolisilla pankkipalvelumarkkinoilla muiden eurooppalaisten pankkien kanssa. NordLB:lle myönnetty tuki vääristää sen vuoksi kilpailua ja vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

(92) Lisäksi on korostettava, että luottolaitoksen oma pääoma ja sen harjoittama pankkitoiminta ovat hyvin läheisessä yhteydessä keskenään. Pankki voi toimia ja laajentaa taloudellista toimintaansa vain, jos sillä on riittävästi omaa pääomaa. Koska NordLB sai valtion toimenpiteen myötä vakavaraisuuttaan tukevaa omaa pääomaa, toimenpide vaikutti välittömästi sen liiketoimintamahdollisuuksiin.

3. *MARKKINATALOUSSIJOITTAJAA KOSKEVA PERIAATE*

(93) Arvioidessaan, sisältääkö yrityksen julkisen osakkaan toteuttama pääomatoimenpide perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea, komissio soveltaa markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta. Komissio on käyttänyt tätä periaatetta useissa tapauksissa ja tuomioistuin on hyväksynyt sen ja kehittänyt sitä edelleen monissa tuomioissaan ([1]). Periaate antaa komissiolle mahdollisuuden ottaa huomioon kuhunkin tapaukseen vaikuttavat erityisolosuhteet. Tällaisia seikkoja voivat olla esimerkiksi holdingyhtiön tai yritysryhmän noudattamat strategiat tai ero sijoittajan lyhyen ja pitkän aikavälin etujen välillä. Markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta sovelletaan myös tarkasteltavana olevassa asiassa.

(94) Kyseisen periaatteen mukaisesti valtiontueksi ei katsota pääoman asettamista yrityksen käyttöön ehdoilla, joilla ”tavanomaisissa markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja olisi valmis sijoittamaan varoja yksityiseen yritykseen” ([2]). Markkinataloussijoittaja ei erityisesti voi hyväksyä rahoitustoimenpidettä, jos suunnitellut korvausjärjestelyt ovat markkinatalouden oloissa vertailukelpoiseen sijoitukseen sovellettavia järjestelyitä heikommat.

(95) Markkinataloussijoittajaa koskevan periatteen mukaan ratkaistava kysymys on, olisiko kyseisenkaltainen sijoittaja sijoittanut NordLB:hen pääomaa, joka vastaa erityisominaisuuksiltaan LTS:ien omaisuutta, samoin ehdoin erityisesti sijoituksen todennäköisen tuoton perusteella. Tätä kysymystä pohditaan jäljempänä.

a) PERUSTAMISSOPIMUKSEN 295 ARTIKLA

(96) Perustamissopimuksen 295 artiklassa määrätään, että jäsenvaltioiden omistusoikeusjärjestelmiin ei saa puuttua. Tämä ei kuitenkaan oikeuta rikkomaan perustamissopimuksen kilpailusääntöjä.

(97) Saksa väittää, että koska LTS:ien omaisuus on sidottu käyttötarkoitukseensa, kyseisiä varoja ei olisi mahdollista käyttää kannattavasti muulla tavoin kuin liittämällä ne samankaltaiseen julkisoikeudelliseen laitokseen. Siten siirto oli kaupallisesti katsoen järkevin tapa käyttää tätä omai-

([1]) Ks. esimerkiksi tuomiot asiassa C-303/88, Italia v. komissio, Kok. 1991, s. I-1433, ja asiassa C-305/89, Italia v. komissio, Kok. 1991, s. I-160.

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

suutta Niinpä mikä tahansa siirrosta maksettu korvaus eli mikä tahansa LTS:ien pääomasta saatava lisätuotto olisi riittävä osoittamaan siirron markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen mukaiseksi.

(98) Tähän väitteeseen ei voida yhtyä. Voi pitää paikkansa, että LTS:ien liittäminen NordLB:hen ja NordLB:n sen ansiosta saama mahdollisuus käyttää osa LTS:ien pääomasta kilpailun piiriin kuuluvien liiketoimien tukemiseen oli taloudellisesti järkevin menettely. Jos tarkastelussa otettaisiin huomioon vain julkisen sijoittajan näkökanta, tuensaajan hyötyä koskeva perustavanlaatuinen kysymys jäisi kokonaan huomion ulkopuolelle. Se, onko toimenpiteestä saatu etua, voidaan määrittää vain arvioimalla, vastaako toimenpiteen kohteena olleen osapuolen maksama hinta markkinahintaa. Jos julkisia varoja ja muita omaisuuseriä käytetään hyväksi kaupallisissa, kilpailun piiriin kuuluvissa toiminnoissa, markkinoilla sovellettavia sääntöjä on noudatettava.

b) OMISTUSRAKENNE SÄILYY ENNALLAAN

(99) Yksi keino varmistaa käyttöön asetetun pääoman kohtuullinen tuotto olisi ollut lisätä osavaltion osuutta NordLB:ssä pääoman määrää vastaavalla määrällä edellyttäen, että pankin kokonaiskannattavuus vastaa tavanomaista tuottoa, jota markkinataloussijoittaja odottaa sijoitukselleen. Niedersachsenin osavaltio päätti kuitenkin olla noudattamatta tätä menettelytapaa.

(100) Saksan mukaan se, että osavaltion omistusosuutta NordLB:stä ei kasvatettu, johtui siitä, että omaisuudensiirron toteutusajankohtana NSGV sitoutui sijoittamaan NordLB:hen osakkuuttaan vastaavan määrän pääomaa. NSGV piti myös kiinni sitoumuksestaan perustamalla 450 miljoonan Saksan markan LBS-erityisvarauksen ja hankkimalla 550 miljoonan Saksan markan äänettömän osakkuuden. Saksa toteaa tältä osin, että kuten tuomioistuin totesi asiassa Alitalia ([1]), julkisin varoin toteutettu pääomasijoitus on markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen mukainen aina, kun myös toinen osakas sijoittaa kohdeyritykseen pääomaa, eikä siinä tapauksessa ole kyse valtiontuesta.

(101) On kuitenkin korostettava, että asiassa Alitalia annettu ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio koskee yksityisen sijoittajan tekemää sijoitusta. NSGV on kuitenkin julkisoikeudellinen eikä suinkaan yksityinen yhteisö. NSGV:n toteuttamat pääomasijoitukset eivät ole myöskään ajoitukseltaan eivätkä sisällöltään verrattavissa LTS:ien omaisuuden siirtoon.

(102) LTS:ien omaisuuden siirto NordLB:lle toteutettiin 31 päivänä joulukuuta 1991, kun taas LBS:n erottaminen NordLB:stä ja 450 miljoonan Saksan markan LBS-erityisvarauksen perustaminen toteutettiin vasta 1 päivänä heinäkuuta 1994. Äänetön 550 miljoonan Saksan markan osakkuus hankittiin vasta 10 päivänä lokakuuta 1994. Komission näkemyksen mukaan jo nämä suuret ajalliset erot toimenpiteiden välillä osoittavat, että niitä ei toteutettu samoin ehdoin.

(103) On lisäksi todettava, että ainakin äänettömissä osakkuuksissa on kyse toisenlaisesta sijoitusmuodosta. Kaikissa äänettömissä osakkuuksissa oli kyseisenä ajankohtana kyse niin kutsutusta *Lower-Tier-1* -pääomasta, joka on lisäpääomaa, jota ei voitu käyttää samassa määrin kuin osakepääomaa vakavaraisuussäännösten noudattamiseksi. Toisin kuin osakepääoman sijoittajat, äänettömät yhtiömiehet eivät saa osuutta yrityksen arvonnoususta, vaan äänettömistä osakkuuksista maksettavat korvaukset perustuvat kokonaisuudessaan suoriin maksuihin, jotka ovat yleensä osakepääomasijoituksista maksettavia korvauksia pienemmät.

(104) Omaisuudesta maksettujen korvausten välisten erojen vuoksi osavaltion ja NSGV:n toteuttamat omaisuudensiirrot eivät olisi vertailukelpoisia edes siinä tapauksessa, että lähdettäisiin siitä, että 550 miljoonan Saksan markan (likvidistä) äänettömästä osakkuudesta olisi maksettava suurempi korvaus kuin LTS:ien (epälikvidistä) omaisuudesta. LBS-erityisvarauksiin suoritetaan vuosittain noin 7,5 prosentin maksuosuus (ennen veroja), kun taas äänettömien osakkuuksien korkotuotto on Saksan liittohallituksen toimittamien tietojen mukaan noin 9,11 prosenttia (ennen veroja). LTS:ien omaisuuden korkotuotto puolestaan on 0,5 prosenttia verojen jälkeen (noin 1,2 prosenttia ennen veroja). LTS:ien omaisuuden tuotto on sen vuoksi huomattavasti NSGV:n toteuttamien toimenpiteiden tuottoa alhaisempi.

(105) Koska osavaltion ja NSGV:n toteuttamat toimenpiteet eroavat huomattavasti toisistaan, voidaan viime kädessä jättä avoimeksi, oliko NSGV sitoutunut LTS:ien omaisuuden siirron aikaan sijoittamaan NordLB:hen omistusosuuttaan vastaavan määrän pääomaa vai sovittiinko sijoituksesta vasta myöhemmin.

(106) Voidaankin päätellä, että koska yksityinen sijoittaja ei tarkasteltavana olevassa tapauksessa ole tehnyt vastaavansuuruista pääomasijoitusta, asiassa Alitalia sovelletut edellytykset eivät täyty. Sijoitus toteutettiin toisen julkisen osakkaan, NSGV:n kautta. Pääomansiirtoja ei myöskään toteutettu vertailukelpoisissa olosuhteissa, sillä ne toteutettiin eri ajankohtina ja erilaisin ehdoin.

c) OMISTAJAN ASEMAN VAIKUTUS

(107) Saksa katsoo, että markkinataloussijoittaja olisi ottanut huomioon NordLB:stä omistamansa osuuden arvonnousun arvioidessaan korvauksen suuruutta. Kun LTS:ien omaisuus siirrettiin NordLB:lle, Niedersachsenin osavaltio omisti 60 prosentin osuuden NordLB:stä. Tämän 60 prosentin omistusosuuden arvo nousi siirron myötä. Saksan mukaan osavaltio varmisti, että myös NSGV korottaisi NordLB:n pääomaa omistusosuuttaan vastaavalla määrällä, jotta NSGV ei hyötyisi ansiotta osavaltion yksin aikaan saamasta arvonnoususta.

([1]) Asia T-296/97, yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio 12.12.2000.

(108) Osavaltion osakkuutta NordLB:ssä ei johdanto-osan 102 kappaleessa ja sitä seuraavissa kappaleissa esitetyistä syistä katsota merkitykselliseksi seikaksi eikä NSGV:n pääomasijoitusta osavaltion sijoitukseen verrattavissa olevaksi sijoitukseksi. Tämän vuoksi NSGV hyötyi pankin arvonnoususta tekemättä itse vastaavaa sijoitusta. Yksikään markkinataloussijoittaja ei suostuisi vastaamaan yksin sijoituksen kokonaiskustannuksista ja saamaan sen jälkeen vain osan sijoituksensa tuomasta hyödystä. Ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin on vahvistanut tämän periaatteen asiassa WestLB ([1]) antamassaan tuomiossa.

d) KORVAUKSEN LASKENTAPERUSTEENA OLEVA PÄÄOMAPOHJA

(109) Saksa katsoo, että koska vain sillä osalla hyväksytyistä ensisijaisista omista varoista, joita NordLB voi käyttää liiketoimintansa tukemiseen, oli NordLB:lle taloudellista merkitystä, osavaltio voi veloittaa korvauksen vain kyseisestä osasta. BdB puolestaan väittää, että koko 1,7544 miljardin Saksan markan summaan kohdistuu riski, minkä vuoksi korvauksen on katettava koko summa.

(110) Päätöksessä 2000/392/EY sovelletun ja ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen vahvistaman periaatteen mukaan korvaus on maksettava siirretyn omaisuuden kokonaisarvon mukaan. Siirretyn omaisuuden eri osiin liittyvissä korvauksissa voi kuitenkin olla eroja.

(111) Kohtuullisen korvaussumman määrittämiseksi LTS:ien omaisuuden eri osat olisi erotettava toisistaan sen mukaan, mitä hyötyä NordLB saa niistä.

(112) Omaisuuden arvo vuoden 1991 lopulla oli 1,7544 miljardia Saksan markkaa. Arvo määritetään vuosittain. Vain 1,5 miljardia Saksan markkaa kirjattiin kuitenkin NordLB:n taseeseen omana pääomana. Tämän summan ja LTS:ien omaisuuden arvon välinen erotus kirjattiin siirtosopimuksesta johtuviin velvoitteisiin liittyvänä varauksena. Varaukset muodostetaan äkillisiä sitoumuksia varten eikä niitä katsota omaksi pääomaksi. Ne eivät periaatteessa paranna yrityksen luottokelpoisuutta. Niedersachsenin osavaltiolla on myös oikeus periä omaisuudesta korkoja ja lyhennyksiä, jos omaisuuden markkinahinta ylittää 1,5 miljardia Saksan markkaa. Koska NordLB ei voi käyttää 1,5 miljardin Saksan markan ylittävää osaa pääomasta liiketoimintansa laajentamiseen eikä vakuuksina, komissio katsoo, että sijoittaja ei voisi vaatia korvausta tästä omaisuuden osasta.

([1]) EYVL L 150, 23.6.2000, s. 1, 316 kohta.

(113) Kyseinen 1,5 miljardin Saksan markan summa kirjattiin siirron toteutuksen jälkeen NordLB:n taseeseen omana pääomana. LTS:ien omaisuutta ei kuitenkaan voitu käyttää täysimääräisesti omana pääomana ennen BAKrediltä saatua hyväksyntää. Ennen omaisuuden alustavaa hyväksymistä omaksi pääomaksi 26 päivänä heinäkuuta 1993 BAKred antoi luvan omaisuuden käyttöön vain siltä osin kuin se oli tarpeen kyseisenä ajankohtana voimassa olleiden vakavaraisuussäännösten noudattamiseksi. Koko 1,5 miljardin Saksan markan summa oli käytettävissä vasta 26 päivänä heinäkuuta 1993 annetusta alustavasta hyväksynnästä lähtien. NordLB voi kuitenkin käyttää tästä 1,5 miljardin Saksan markan summasta vain noin 1,4 miljardin markan osuuden (määrä vaihtelee vuosittain) kilpailuun piiriin kuuluvan toimintansa laajentamiseen, sillä loppuosa tarvitaan tukiliiketoimiin. Osavaltiolle maksettavan korvauksen ensisijaisena laskentaperusteena olisikin käytettävä vuoden 1992 alusta elokuuhun 1993 ulottuvan jakson osalta todellisuudessa käytetyn pääoman määrää ja elokuusta 1993 alkaneella jaksolla käyttötarkoitukseensa sidotun pääoman määrää, joka oli 1,4 miljardia Saksan markkaa.

(114) Ensisijaisten omien varojen loppuosaa (elokuusta 1993 noin 100 miljoonaa Saksan markkaa vuodessa, aiemmin suurempi summa) ei voida käyttää kilpailun piiriin kuuluvan liiketoiminnan laajentamiseen. NordLB saa kuitenkin niistä hyötyä, sillä taseessa näkyvän oman pääoman määrä antaa pankin rahoittajille myös kuvan sen vakaudesta ja vaikuttaa sen vuoksi ehtoihin, joilla pankki voi hankkia vierasta pääomaa. Velkojat ja luokitusyritykset ottavat huomioon pankin taloudellisen ja rahoituksellisen kokonaistilanteen. Koska tätä 100 miljoonan Saksan markan vuotuista määrää ei voida käyttää liiketoiminnan laajentamiseen mutta se lisää velkojien pankkia kohtaan tuntemaa arvostusta, sen taloudellinen merkitys on verrattavissa vähintään takaukseen.

(115) Koska myös tämä noin 100 miljoonan Saksan markan vuotuinen summa tuottaa NordLB:lle taloudellista hyötyä, markkinataloussijoittaja olisi veloittanut siitä korvauksen. Kyseisestä summasta veloitetaan epäilemättä pienempi korvaus kuin NordLB:lle suurempaa hyötyä tuottavasta 1,4 miljardin Saksan markan osuudesta, jota voidaan vakavaraisuussäännösten mukaisesti käyttää omina varoina myös kilpailun piiriin kuuluvan liiketoiminnan laajentamisessa.

(116) Niedersachsenin osavaltion, NordLB:n ja BdB:n välisessä sopimuksessa määrätään, että siirretystä omaisuudesta voidaan veloittaa korvaus vasta 30 päivästä marraskuuta 1993 lähtien eli vasta sen kuukauden viimeisestä päivästä lähtien, jona BAKred hyväksyi kyseisen omaisuuden lopullisesti ydinpääomaksi. Komissio ei voi kuitenkaan hyväksyä tätä sopimuksen kohtaa. LTS:ien omaisuus oli NordLB:n käytettävissä 31 päivänä joulukuuta 1991 tapahtuneesta siirrosta lähtien ainakin siltä osin kuin BAKred hyväksyi niiden käytön. NordLB olikin käyttänyt suurta osaa omaisuudesta jo ennen BAKrediltä saatua lopullista hyväksyntää.

e) KOHTUULLINEN KORVAUS PÄÄOMASTA

(117) Taloudellisesti eri arvoisista sijoituksista odotetaan erilaista tuottoa. Tutkittaessa, onko sijoitus tavanomaisen markkinataloussijoittajan hyväksyttävissä, on sen vuoksi otettava huomioon kyseisen pääomasijoituksen erityinen taloudellinen luonne ja käyttöön asetetun pääoman arvo NordLB:n kannalta.

i) ***Vertaaminen muihin oman pääoman ehtoisiin instrumentteihin***

(118) Saksa väittää, että osakepääomasta maksettava korvaus ei sovellu vertailukohdaksi LTS:ien omaisuudesta maksettavan kohtuullisen korvauksen laskennassa. Vaikka pitää paikkansa, että osakepääoma lasketaan pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön nojalla ydinpääomaksi, kaikki ydinpääomaksi määritelty pääoma Pankin osakepääoma, joka on kokonaisuudessaan sen käytettävissä ja sijoitettavissa, poikkeaa luonteeltaan täysin siirron kohteena olleesta LTS:ien omaisuudesta, jota osavaltio voi edelleen käyttää erityisiin yleishyödyllisiin tarkoituksiin ja joista NordLB ei sen vuoksi itse saa tuottoa.

(119) Kun LTS:ien omaisuus siirrettiin NordLB:lle, se oli verrattavissa lähinnä voitto-osuustodistuksiin. NordLB ja Niedersachsenin osavaltio vertasivatkin tuolloin kyseisestä omaisuudesta maksettavaa korvausta voitto-osuustodistuksista maksettavaan korvaukseen. Voitto-osuustodistukset ovat lisäpääomaa, joka voidaan periaatteessa ottaa huomioon vain ydinpääoman määrää vastaavalta määrältä. NordLB:llä oli 31 päivänä joulukuuta 1991 ydinpääomaa 2,043 miljardia Saksan markkaa ja lisäpääomaa 543 miljoonaa markkaa. Se olisi pystynyt sen vuoksi kattamaan oman pääoman tarpeensa laskemalla liikkeeseen 1,5 miljardin Saksan markan voitto-osuustodistukset sen sijaan, että se olisi käyttänyt ydinpääomaksi omaisuutta.

(120) Nordrhein-Westfalenin osavaltio ja WestLB kiistävät kannanotossaan myös väitteen, jonka mukaan omaisuudensiirtoja Landesbank-pankkeihin ja erityisesti NordLB:hen voitaisiin verrata osakepääomaan. Niiden mukaan kyseisiä omaisuudensiirtoja voidaan ennemminkin verrata äänettömiin osakkuuksiin tai määräämättömäksi ajaksi annettuihin arvopapereihin. Äänettömät osakkuudet ja määräämättömäksi ajaksi annetut arvopaperit on katsottu Saksassa vuodesta 1991 ydinpääomaksi. Sijoituksesta maksettu korvaus ei myöskään perustu vakavaraisuussäännösten mukaiseen luokitteluun vaan sijoituksen riskiprofiiliin. Koska LTS:ien omaisuus on etuoikeusasemaltaan huonompaa omaisuutta, sen riskiprofiili on verrattavissa ennemminkin äänettömiin osakkuuksiin tai määräämättömäksi ajaksi annettuihin arvopapereihin kuin osakepääomaan.

(121) Komissio on BdB:n kanssa yhtä mieltä siitä, että osakepääomasijoitukset tarjoavat parhaan vertailukohdan BAKredin ydinpääomaksi hyväksymän LTS:ien omaisuuden siirrolle.

(122) Tässä yhteydessä on myös korostettava, että vuonna 1991, jolloin LTS:ien siirrosta NordLB:hen päätettiin, ja vuonna 1993, jolloin NordLB:n oli mukauduttava tuolloin voimaan tulleisiin kireämpiin pääomavaatimuksiin, Saksassa ei ollut vielä käytettävissä sitä suhteellisen laajaa sekamuotoisten oman pääoman ehtoisten instrumenttien valikoimaa ydinpääoman ja lisäpääoman tarpeisiin, joka useiden maiden luottolaitoksilla on nykyisin käytettävissään. Osa näistä instrumenteista on kehitetty vasta siirron jälkeen, ja vaikka osa oli jo olemassa, niitä ei ollut hyväksytty Saksassa. Pääasialliset instrumentit, jotka olivat tuolloin käytännössä saatavilla ja käytössä, olivat voitto-osuustodistukset ja etuoikeusasemaltaan huonommat sitoumukset (molemmat katsotaan toissijaisiksi omiksi varoiksi, jälkimmäinen instrumentti on hyväksytty vasta vuodesta 1993 alkaen).

(123) LTS:ien pääoman vertaaminen tämänkaltaisiin innovatiivisiin instrumentteihin, joista useimmat on kehitetty vasta siirron jälkeen ja joista osa oli kyseisenä ajankohtana käytettävissä vain muissa maissa, ei sen vuoksi ole asianmukaista. Myös Saksa itse hylkää (epäsuorasti) kyseisten instrumenttien käytön vertailukohtana, sillä se ehdottaa, että komission olisi arvioitava tapausta päätöksen tekemisen ajankohtana eli vuoden 1991 lopussa vallinneen tilanteen perusteella.

(124) Määräämättömäksi ajaksi annettujen etuoikeutettujen osakkeiden (*perpetual preferred shares)* ja voitto-osuustodistusten osalta on korostettava tiettyjä seikkoja. *Perpetual preferred shares* -osuudet kuuluvat joissakin maissa ydinpääomaan, mutta Saksassa niitä ei toistaiseksi sellaiseksi hyväksytä. Voitto-osuustodistukset luetaan toissijaisiin omiin varoihin, kun taas LTS:ien pääomalla on ydinpääoman asema. Tämän vuoksi NordLB hyötyy LTS:ien pääomasta vieläkin enemmän, sillä se voi hankkia (esimerkiksi voitto-osuustodistuksia) vastaavan määrän toissijaisia omia varoja ja kasvattaa näin käytettävissään olevien omien varojen määrää. Jos pankin liiketoiminta muuttuu tappiollisten vuosien jälkeen jälleen kannattavaksi, voitto-osuustodistukset korotetaan nimellisarvoonsa ennen LTS:ien pääomaa. Lisäksi LTS:ien pääoma on NordLB:n käytettävissä määräämättömän ajan, kun taas voitto-osuustodistukset annetaan tavallisesti kymmeneksi vuodeksi. Eri sijoitusmuotojen luokituksessa mahdollisten tappioiden ilmetessä on otettava huomioon myös se, että yhtä suuren pääomasijoituksen tekeminen ei ole tyypillistä voitto-osuusodistuksille. Koska LTS:ien omaisuuden osuus pankin pääomasta on suhteellisen suuri, se jouduttaisiin ottamaan käyttöön suhteellisen pian, jos pankki joutuisi kattamaan suurehkoja tappioita.

(125) Komissio katsoo, että ydinpääomaksi hyväksytyistä erityisvarauksista maksettavan kohtuullisen korvauksen määrityksessä ei voida käyttää vertailukohtana myöskään äänettömiä osakkuuksia. Komissio pitää tärkeänä seikkana erityisesti sitä, että LTS:ien omaisuuden siirtoa ei toteutettu äänettömän osakkuuden vaan erityisvarausten muodossa. Myös BAKred hyväksyi siirron varauksena eikä KWG:n 10 § :n mukaisena äänettömänä osakkuutena. Se, että Saksan valvontaviranomaiset käsittelivät pääomaa varauksena, tukee päätelmää, jonka mukaan käyttöön asetettu pääoma oli verrattavissa ennemminkin osakepääomaan kuin äänettömään osakkuuteen.

(126) Myöskään riski siitä, että ainakin osa siirretystä pääomasta menetetään maksukyvyttömyys- tai selvitystilamenettelyssä, ei ole vähäisempi kuin osakepääomasijoituksen tapauksessa, sillä LTS:ien omaisuuden osuus NordLB:n omasta pääomasta on huomattava ja NordLB on käyttänyt vuosien mittaan huomattavan osan käyttöönsä asetetusta LTS:ien omaisuudesta riskivastaavan kattamiseen.

(127) Komissio katsoo edellä esitetyistä syistä, että LTS:ien pääomasta maksettavan kohtuullisen korvauksen määrityksessä ei voida käyttää vertailukohtana määräämättömäksi ajaksi annettuja arvopapereita, voitto-osuustodistuksia eikä äänettömiä osakkuuksia kyseisen pääoman erityispiirteiden vuoksi. LTS:ien omaisuuden siirrolla on lisäksi eniten yhtäläisyyksiä osakepääomasijoituksen kanssa.

ii) ***Oikeus korvauksiin ja pieni vastuuriski***

(128) Omaisuuteen liittyvä vastuu on rajattu vastaamaan Niedersachsenin osuutta NordLB:n osakepääomasta. Osavaltiolla on lisäksi oikeus saada korvauksia NordLB:n muilta takaajilta. Saksan mukaan sijoittaja olisi ottanut tämän perustellusti huomioon sijoituspäätöksessään ja veloittamassaan korvauksessa.

(129) Vastuun rajoittamista ei kuitenkaan voida käyttää perusteena korvauksen alentamiselle, sillä edusta, jonka NordLB sai pääomansiirron myötä, on maksettava kohtuullinen korvaus kilpailuun kohdistuvien vaikutusten välttämiseksi. Osavaltion oikeus saada korvauksia muilta takaajilta perustuu takaajien keskinäiseen sopimukseen eikä NordLB:n tekemään myönnytykseen, jota voitaisiin käyttää perusteena korvauksen alentamiselle. Vaikka muut takaajat olisivat esimerkiksi sopineet kantavansa kokonaisvastuun omaisuudesta, NordLB ei olisi voinut välttyä sen seurauksena kokonaan korvauksen maksamiselta.

(130) Komissio ei pidä merkityksellisenä seikkana myöskään sitä, käytettiinkö LTS:ien omaisuutta BAKredin hyväksynnän jälkeen jatkuvasti ja kokonaisuudessaan vakavaraisuussäännösten mukaisten pääomavaatimusten noudattamiseen liittyviin tarkoituksiin. Vaikka näin ei olisi, markkinataloussijoittaja olisi vaatinut täysimääräistä korvausta, sillä pankki voi käyttää koko pääomaa vapaan harkintansa mukaan kilpailun piiriin kuuluvassa liiketoiminnassaan.

iii) ***Kohtuullinen korvaus noin 1,4 miljardin Saksan markan summasta***

(131) Kohtuullinen korvaus noin 1,4 miljardin Saksan markan summasta, joka asetettiin vuosittain NordLB:n käyttöön kilpailuun piiriin kuuluvaa liiketoimintaa varten, voidaan epäilemättä laskea usealla eri tavalla. Kuten jäljempänä todetaan, kaikki käyttöön asetetusta osakepääomasta maksettavan korvauksen laskentatavat perustuvat kuitenkin samoihin perusperiaatteisiin. Komissio laskee korvaukset kyseisten perusperiaatteiden mukaisesti kahdessa vaiheessa: ensiksi määritetään vähimmäiskorvaus, jonka sijoittaja odottaisi saavansa (hypoteettisesta) osakepääomasijoituksesta NordLB:hen. Sen jälkeen tutkitaan, olisiko markkinataloudessa sovittu kyseisen toimenpiteen mahdollisiin erityispiirteisiin perustuvista korotuksista tai vähennyksistä ja voiko komissio määrittää näiden määrän luotettavin menetelmin.

NordLB:hen tehtävästä osakepääomasijoituksesta odotettavissa olevan vähimmäiskorvauksen määritys

(132) Sijoituksesta odotettavissa oleva tuotto ja sijoitusriski ovat markkinataloussijoittajan sijoituspäätöksen kannalta määräviä tekijöitä. Määrittääkseen nämä tekijät sijoittaja ottaa huomioon kaikki saatavilla olevat tiedot yrityksistä ja markkinoista. Sijoittaja tukeutuu laskelmissaan pitkän aikavälin keskituottoon, jota käytetään yleensä lähtökohtana myös yrityksen tulevan suorituskyvyn arvioinnissa, sekä muun muassa yrityksen kyseiselle sijoitusjaksolle vahvistamaan liiketoimintamalliin, yritysjohdon noudattamaan liiketoimintastrategiaan, yritysjohdon tehokkuuteen sekä alaan kohdistuviin suhteellisiin odotuksiin.

(133) Markkinataloussijoittaja toteuttaa sijoituksen vain siinä tapauksessa, että siitä saatava tuotto on suurempi tai siihen liittyvä riski vähäisempi verrattuna toiseksi parhaakseen vaihtoehtoiseen pääomasijoitukseen. Vastaavasti sijoittaja ei sijoita yritykseen, jonka tuotto-odotukset ovat muiden riskiprofiililtaan samankaltaisten yritysten odotettavissa olevaa keskituottoa heikommat. Tarkasteltavana olevassa tapauksessa voidaan päätellä, että sijoitussuunnitelmalle on tarjolla riittävästi vaihtoehtoja, joiden tuotto-odotukset ovat suuremmat ja riskit yhtäläiset.

(134) Kohtuullinen vähimmäiskorvaus voidaan laskea monella eri tavalla. Näitä ovat esimerkiksi rahoitusalan soveltaman lähestymistavan eri variantit ja CAPM-menetelmä. Eri menetelmien tarkastelussa on järkevää erottaa toisistaan riskitön tuotto ja hankekohtainen riskipreemio:

Riskisijoituksen kohtuullinen vähimmäistuotto

=

Riskitön peruskorko + riskijoituksen riskipreemio

Riskisijoituksen kohtuullinen vähimmäistuotto voidaan siten esittää riskittömän tuottoasteen ja sijoituskohtaisen riskin ottamiseen liittyvän lisäriskipreemion summana.

(135) Tuoton määritysperusteena on aina sijoitusmuoto, johon ei liity vastapuoliriskiä ja jonka tuotto on oletettavasti riskitön. Riskitön peruskorko määritetään yleensä julkisten viranomaisten tai laitosten liikkeeseen laskemien kiinteätuottoisten arvopapereiden odotettavissa olevan tuoton perusteella (tai kyseisiin arvopapereihin perustuvan indeksin perusteella). Kiinteätuottoisiin arvopapereihin kohdistuva riski on kuitenkin suhteellisen vähäinen. Eri menetelmät eroavat kuitenkin toisistaan riskipreemion määritystavan perusteella:

— *Rahoitusalan soveltama lähestymistapa*: Sijoittajan oman pääoman odotettavissa oleva tuotto vastaa pääomaa käyttävän pankin kannalta tulevia rahoituskustannuksia. Tätä lähestymistapaa sovellettaessa on ensiksi määritettävä kyseiseen pankkiin verrattavissa olevien pankkien pitkän aikavälin pääomakustannukset. Pitkän aikavälin pääomakustannusten aritmeettista keskiarvoa verrataan sen jälkeen tulevaisuudessa odotettavissa oleviin pääomakustannuksiin ja sijoittajan tuotto-odotusvaatimukseen.

— *Rahoitusalan soveltama lähestymistapa yhdistettynä Compound Annual Growth Rate -menetelmään*: Tässä lähestymistavassa ei käytetä aritmeettista vaan geometristä keskiarvoa (*Compound Annual Growth Rate*).

— *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*: CAPM-malli on modernin finanssihallinnon tunnetuin ja testatuin malli, jossa sijoittajan odotettavissa oleva tuotto voidaan laskea seuraavan laskukaavan mukaan:

Vähimmäistuotto
=
Riskitön peruskorko + (markkinariskipreemio x beetaarvo)

Pääomasijoituksen riskipreemio lasketaan kertomalla markkinariskipreemio beetakertoimella (markkinariskipreemio x beeta). Beetakerrointa käytetään yrityksen riskin mittaamiseen suhteessa kaikkien yritysten kokonaisriskiin.

(136) CAPM-malli on pörssinoteerattujen suuryritysten sijoitusten tuoton käytetyin määritysmenetelmä. Koska NordLB ei ole pörssinoteerattu yritys, sen beeta-arvon suora johtaminen on mahdotonta. CAPM-menetelmän käyttö tarkasteltavana olevassa tapauksessa on sen vuoksi mahdollista vain, jos laskentaperusteeksi otetaan arvioitu beeta-arvo.

(137) BdB käytti 29 päivänä heinäkuuta 2003 esittämässään kannanotossa CAPM-menetelmää laskeakseen NordLB:hen tehdystä osakepääomasijoituksesta odotettavissa olevan vähimmäiskorvauksen LTS:ien omaisuuden siirron aikaan eli 31 päivänä joulukuuta 1991. BdB laski vähimmäiskorvauksen 13,34 prosentiksi vuotta kohden. Saksa kuitenkin vastusti periaatteessa CAPM-menetelmän käyttöä ja katsoi BdB:n käyttäneen liian korkeaa beetakerrointa. Tämän vuoksi se katsoi BdB:n laskeneen riskittömän peruskoron virheellisesti. Myös 4,6 prosentin markkinariskipreemio oli Saksan mielestä liian korkea. Jos BdB olisi soveltanut CAPM-menetelmää oikein, NordLB:hen tehdystä hypoteettisesta osakepääomasijoituksesta maksettava vähimmäiskorvaus olisi ollut huomattavasti pienempi.

(138) Niedersachsenin osavaltio, NordLB ja BdB arvioivat kohtuullista markkinakorvausta koskevan sopimuksensa puitteissa kohtuullisen vähimmäiskorvauksen 10,03 prosentiksi.

(139) Sopimuspuolten laskelmat perustuivat CAPM-menetelmään. NordLB:n riskitön peruskorko 31 päivänä joulukuuta 1991 arvioitiin 7,15 prosentiksi. Korko määritettiin olettamalla, että LTS:ien omaisuus asetettaisiin NordLB:n käyttöön pysyvästi. Sopimuspuolet päättivät sen vuoksi olla käyttämättä arviointiperusteena markkinoilla siirron toteutuksen aikaan saatavaa riskitöntä tuottoa (esimerkiksi valtion 10 vuoden obligaatioiden tuotto), sillä arvioinnissa ei tuolloin otettaisi lainkaan huomioon uudelleensijoitusriskiä eli riskiä siitä, että sijoitusjakson päättymisen jälkeen tehtäviin sijoituksiin sovellettava riskitön korko ei enää ole yhtä korkea. Sopimuspuolten näkemyksen mukaan sijoitusriski on paras määrittää nk. *Total Return* -indeksin perusteella. Ne päättivät sen vuoksi käyttää Deutsche Börse AG:n REX10-tulosindeksiä, joka kuvastaa Saksan liittotasavallan 10 vuoden obligaatioihin tehtävän sijoituksen tuloskehitystä. Edellä käytetty indeksisarja sisältää vuoden lopulla kulloinkin vallinneet REX10-tulosindeksit vuodesta 1970. Sopimuspuolet määrittivät sen jälkeen vuosituoton vuosien 1970–1991 REX10-tulosindeksiin perustuvan trendin mukaan saaden tulokseksi edellä mainitun 7,15 prosentin riskittömän peruskoron (31 päivänä joulukuuta 1991).

(140) Koska pääomasijoitukset on todellakin tarkoitus asettaa NordLB:n käyttöön pysyvästi, kyseinen riskittömän peruskoron määritystapa näyttää tässä erityistapauksessa asianmukaiselta. Myös käytetty REX10-tulosindeksi edustaa yleisesti tunnustettua tietolähdettä. Määritetyt riskittömät peruskorot näyttävät sen vuoksi asianmukaisilta.

(141) Beetakerroinarvio 0,72 perustuu KPMG:n lausuntoon kaikkien Saksassa pörssinoteraattujen luottolaitosten tarkistetuista beetakertoimista. Lausunto on toimitettu komissiolle. Kyseinen beetakerroin vaikuttaa KPMG:n lausunnon ja NordLB:n liiketoimintanäkymien perusteella asianmukaiselta.

(142) Komissio katsoo, että myös 4,0 prosentin markkinariskipreemio voidaan hyväksyä. Yleistä pitkän aikavälin markkinariskipreemiota eli tavanomaisesta osakesalkusta ja valtion obligaatioista saatavan pitkän aikavälin keskituoton välistä erotusta sovellettiin useita kertoja jo päätöksessä 2000/392/EY. Pitkän aikavälin markkinariskipreemio arvioitiin kyseiseen päätökseen liittyvissä asiantuntijalausun-

noissa käytetyistä menetelmistä, viiteajankohdista ja tiedoista riippuen 3–5 prosentiksi. Esimerkiksi BdB:n tilaaman lausunnon mukaan markkinariskipreemio olisi vaihtoehtoisesti 3,16 tai 5 prosenttia, WestLB:n samassa menettelyssä tilaaman lausunnon mukaan 4,5 tai 5 prosenttia ja WestLB:n Lehman Brothersilta pyytämän lausunnon mukaan 4 prosenttia. Komissiolla ei tämän vuoksi ole tarkasteltavana olevassa tapauksessa mitään syytä poiketa sopimuksessa käytetystä markkinariskipreemiosta. Komissio katsoo, että CAPM-menetelmän perusteella ei ole mitään epäilystä siitä, että sopimuspuolten määrittämä vähimmäiskorvaus voidaan katsoa kohtuulliseksi.

(143) Komissiolla ei ole syytä uskoa, että sopimuspuolten hypoteettiselle osakepääomainvestoinnille määrittämä vähimmäiskorvaus ei läpäisisi markkinatestiä. Se vahvistaa sen vuoksi tässä tapauksessa sovellettavan kohtuullisen vähimmäiskorvauksen 10,03 prosentiksi vuotta kohden (yhtiöverojen jälkeen ja ennen investointiveroja).

vi) ***Tuoton aleneminen maksuvalmiuden puuttumisen vuoksi***

(144) Saksa katsoo NordLB:n maksaneen kohtuullisen korvauksen, sillä yksityinen sijoittaja olisi vähentänyt korvauksesta säästämänsä jälleenrahoituskustannukset. Koska sijoittaja välttyi maksamasta pääoman jälleenrahoituskustannuksia, Saksa arvioi LTS:ien omaisuuden korkotuoton noin 9,5 prosentiksi.

(145) Komissio katsoo kuitenkin, että ei ole merkityksellistä, kuinka suuret säästöt osavaltio sai sijoittajana. Osavaltio siirsi LTS:ien omaisuuden NordLB:lle epälikvidinä pääomana. Osavaltiolle ei kertynyt tästä säästöjä, sillä se ei ollut velvollinen varmistamaan, että omaisuuserät olivat likvidejä.

(146) Tavanomainen pääomasijoitus pankkiin parantaa pankin maksuvalmiutta ja kasvattaa lisäksi sen omia varoja, mikä on pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön nojalla välttämätön edellytys liiketoiminnan laajentamiseksi. Jotta pääoman voisi käyttää täysimääräisesti hyväkseen, toisin sanoen jotta sataprosenttisesti riskipainotettua vastaavaa voitaisiin laajentaa kertoimella 12,5 (eli 100 jaettuna 8 prosentin vakavaraisuussuhdeluvulla), pankin on hankittava rahoitusmarkkinoilta 11,5-kertainen jälleenrahoitus. Tämä tarkoittaa yksinkertaisemmin ilmaistuna sitä, että kun tästä pääomasta 12,5-kertaisena saatujen ja 11,5-kertaisena maksettujen korkojen erotuksesta vähennetään muut pankille aiheutuneet kustannukset (esimerkiksi hallintokulut), tulokseksi saadaan oman pääoman tuotto ([1]).

(147) Koska LTS:ien pääoma ei paranna suoranaisesti NordLB:n maksuvalmiutta, NordLB:lle aiheutuu pääoman määrää vastaavat ylimääräiset rahoituskustannukset, jos se turvautuu rahoitusmarkkinoihin hankkiakseen varat, jotka se tarvitsee hyödyntääkseen täysimääräisesti lisäpääoman tarjoamat liiketoimintamahdollisuudet eli laajentaakseen riskipainotteisen omaisuutensa pääomaan nähden 12,5-kertaiseksi (tai säilyttääkseen nykyisen omaisuutensa tämän suuruisena) ([2]). Nämä lisäkustannukset, joita lisäpääomasta ei yleensä aiheudu, on otettava huomioon kohtuullisen korvauksen määrityksessä vastaavansuuruisena vähennyksenä. Markkinataloussijoittaja ei sen vuoksi voi odottaa saavansa pääomastaan samaa korvausta kuin sijoittaessaan käteispääomaa.

(148) Komissio katsoo, että jälleenrahoituskorkoa ei ole tarpeen ottaa kokonaisuudessaan huomioon. Jälleenrahoituskustannukset ovat yrityksen toimintakuluja ja vähentävät siten sen verotettavaa tuloa. Siksi pankin nettotulos ei pienene ylimääräisen koron määrää vastaavalla määrällä. Osa näistä kuluista nimittäin tasoittuu pienemmän yhteisöveron ansiosta. Vain nettokulut on otettava huomioon NordLB:lle siirretyn pääoman erityisluonteesta aiheutuvana lisäkustannuksena. Komissio toteaa tämän perusteella, että NordLB:lle aiheutuu maksuvalmiuteen liittyviä kustannuksia, joiden määrä vastaa jälleenrahoituskustannuksia (yhtiöverojen jälkeen).

(149) Deutsche Börse AG:n REX10-tulosindeksiin perustuva riskitön peruskorko oli vuoden 1991 lopulla 7,15 prosenttia. Kahdelle Saksan liittotasavallan obligaatiolainalle, joiden maturiteetti on 30 vuotta ja jotka oli laskettu liikkeeseen vuonna 1986, noteerattiin kyseisenä ajankohtana 7,8 ja 7,6 prosentin jälkimarkkinakorot. Saksan ilmoituksen mukaan NordLB:n jälleenrahoituskorko oli 31 päivänä joulukuuta 1991 [...] prosenttia. Osapuolet määrittivät sopimuksessaan pitkän riskittömän koron 7,15 prosentiksi. Sopimuspuolet sopivat lisäksi soveltavansa kiinteää 50 prosentin veroastetta ([3]) . Nettojälleenrahoituskoroksi saatiin tämän mukaisesti 3,57 prosenttia, joka otettiin vähimmäiskorvauksesta maksuvalmiuden puuttumisen vuoksi tehtävän vähennyksen laskentaperusteeksi.

(150) Komissio toteaa kyseisen sopimuksen perusteella ja koska mainitut summat alittavat edelleen Saksan esittämän vaihteluvälin, että sillä ole mitään syytä katsoa tätä 3,57 prosentin korkoa virheelliseksi, ja ottaa sen siitä syystä määritysperusteeksi arvioidessaan tuen määrää.

v) ***Tuoton korottaminen siirron erityispiirteiden perusteella***

(151) Epätavalliset olosuhteet, joiden perusteella tarkasteltavana oleva sijoitus poikkeaa tavanomaisesta sijoituksesta yrityksen osakepääomaan, otetaan yleensä huomioon korvauksen laskennassa korotuksina tai vähennyksinä. Onkin tutkittava, onko edellä määritettyä 10,03 prosentin vähimmäiskorvausta, jonka yksityinen sijoittaja odottaisi saavansa (hypoteettisesta) osakepääomasijoituksesta NordLB:hen, aiheellista mukauttaa näiden erityispiirteiden ja erityisesti

([1]) Todellinen tilanne on epäilemättä paljon monimutkaisempi esimerkiksi taseen ulkopuolisiin eriin, vastaavien vaihtelevaan riskipainotukseen ja riskittömiin eriin liittyvistä syistä. Tällä ei kuitenkaan ole vaikutusta tarkasteltavan asian pääsisältöön.

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

([3]) Saksan toimittamien asiakirjojen mukaan yhteisöveroaste oli vuonna 1992 46 prosenttia, johon lisättiin 3,75 prosentin yhteisvastuulisä (eli yhteensä 49,75 prosenttia). Kokonaisveroaste palautui vuonna 1993 jälleen 46 prosenttiin ja oli vuosina 1994–2000 49,5 prosenttia Vuodesta 2001 kokonaisveroaste on ollut 30 prosenttia.

LTS:ien pääoman siirrolle ominaisen riskiprofiilin perusteella. Lisäksi on selvitettävä, voiko komissio määrittää mukautuksen suuruuden luotettavin menetelmin. Tässä yhteydessä on otettava huomioon kolme näkökohtaa: osavaltio ei saanut uusia osakkuuksia eikä niihin liittyvää äänivaltaa, omaisuudensiirto oli poikkeuksellisen laaja ja mahdollisuus vetää pääoma myöhemmin pois yrityksestä puuttuu.

(152) Osavaltio ei saanut omaisuudensiirron myötä lisää äänivaltaa eikä toinen osakas tehnyt vastaavansuuruista sijoitusta kyseisen haitan korvaamiseksi. Luopuessaan äänivallasta sijoittaja luopuu samalla myös vaikutusmahdollisuudesta pankin johdon tekemiin päätöksiin. Ottaakseen suuremman riskin ilman, että siihen liittyy vastaavaa vaikutusvallan lisäystä yrityksessä, markkinataloussijoittaja vaatisi vastapainoksi sijoituksestaan suuremman korvauksen (myös silloin, kun muiden osakkaiden kanssa tehdyt sisäiset sopimukset lieventävät riskiä). Koska etuoikeutettujen osakkeiden tuotto on kantaosakkeiden tuottoa suurempi, komissio katsoo, että vuotuisen korotuksen olisi oltava vähintään 0,3 prosenttia (yhtiöverojen jälkeen). Myös sopimuspuolet pitävät 0,3 prosentin korotusta korvaukseen lisä-äänivallan puuttumisen vuoksi asianmukaisena.

(153) Siirretyn omaisuuden määrää ja sen vaikutusta NordLB:hen vakavaraisuusdirektiivin nojalla arvioituna tarkasteltiin edellä johdanto-osan 40 kappaleessa ja sitä seuraavissa kappaleissa. NordLB sai LTS:ien siirron myötä huomattavan määrän ydinpääomaa ilman hankinta- ja hallintokustannuksia. Markkinataloussijoittaja olisi todennäköisesti vaatinut pääomasijoituksestaan maksettavan korvauksen korottamista LTS:ien omaisuuden suhteellisesti ja absoluuttisesti suuren määrän vuoksi. Noin 1,5 miljardin Saksan markan osakepääomasijoitusta Saksan suurimpiin yleispankkeihin kuuluvaan pankkiin ei toisaalta voida pitää täysin tavanomaisten liiketoimintatapojen vastaisena menettelynä, sillä eurooppalaisten luottolaitosten pääomantarve on vakavaraisuusdirektiivin vuoksi poikkeuksellisen suuri. Omaisuudensiirron laajuutta voidaan lisäksi pitää osoituksena siitä, että kyse on osakepääomasijoituksen kaltaisesta sijoituksesta, sillä kun siirto toteutettiin vuoden 1991 lopulla, suuret äänettömät osakkuudet olivat markkinoilla harvinaisia. Tästä seuraa, että jos siirretyn omaisuuden määrää käytetään perusteena lisäkorotuksen tekemiselle osakepääomasijoituksen kaltaisen sijoituksen tapauksessa, omaisuuden määrä otetaan aiheettomasti huomioon kahteen kertaan. Komissio ei sen vuoksi vaadi omaisuudensiirron määrään liittyvän korotuksen tekemistä, mikä hyödyttää NordLB:tä. Myös osapuolten tekemässä sopimuksessa lähdetään siitä, että siirretyn omaisuuden määrän perusteella ei ole tarpeen tehdä korotuksia.

(154) Lopuksi on tärkeää ottaa huomioon se, että mahdollisuus vetää pääoma myöhemmin pois yrityksestä puuttuu. Sijoittaja voi yleensä myydä oman pääoman ehtoisen instrumentin markkinoilla ja päättää siten sijoituksensa. Tavanomainen osakepääomasijoitus toteutetaan seuraavasti: Sijoittaja aktivoi omaisuuden taseen vastaaviin (rahana tai rahanarvoisina erinä). Taseen vastattavissa näitä vastaa yleensä sijoittajan hyväksi kirjattu kaupankäyntikelpoinen osuus. Esimerkiksi osakeyhtiön tapauksessa kyse on osakkeista. Sijoittaja voi myydä osakkeet kolmansille. Sijoittaja ei kuitenkaan voi vetää pois alun perin sijoittamaansa omaisuutta, sillä tämä sisältyy yhtiön takuupääomaan, joka ei ole sijoittajan käytettävissä. Myynti mahdollistaa kuitenkin osakkeen kirjanpidollisen vasta-arvon realisoinnin pörssikurssin mukaan. Sijoittaja voi siis vetää pääomaspanoksensa pois yrityksestä. Osavaltiolla ei ole tätä mahdollisuutta LTS:ien omaisuuden siirtoon liittyvien erityisolosuhteiden vuoksi. Komissio ei kuitenkaan näe mitään syytä lisäkorotuksen tekemiseen. Vaikka osavaltiolla ei ollut mahdollisuutta realisoida sijoituksensa kirjanpidollista vasta-arvoa käymällä sillä vapaasti kauppaa, sillä oli ja on mahdollisuus vetää omaisuutensa pois NordLB:stä säätämällä asiasta lailla ja saada siitä jopa suurempi tuotto jälleensijoittamalla se toiseen kohteeseen. BdB:n, osavaltion ja NordLB:n välinen sopimus perustuu myös tältä osin siihen, ettei puuttuvaa mahdollisuutta omaisuuden vetämiseen pois yrityksestä voida käyttää korotusperusteena.

(155) Komissio katsoo tämän vuoksi lisä-äänivallan puuttumiseen perustuvan 0,3 prosentin (yhtiöverojen jälkeen) vuotuisen korvauksen asianmukaiseksi .

vi) ***Korvausta ei voida pienentää kiinteää korvausta koskevan sopimuksen perusteella***

(156) Kun kyse on osakkeista, niistä saatava korvaus riippuu suoraan yrityksen tuloksista ja saadaan pääasiassa osinkoina ja osuutena yrityksen arvonnoususta (joka ilmenee esimerkiksi osakekurssin nousuna). Nämä tavanomaisesta pääomanpanoksesta maksettavan korvaukseen liittyvät näkökohdat olisi otettava huomioon osavaltion saamassa kiinteässä korvauksessa. Voidaan väittää, että etua, josta osavaltio hyötyy saadessaan omaisuudensiirrosta NordLB:n tulokseen liittyvän korvauksen sijaan kiinteän korvauksen, voitaisiin käyttää korvauksesta tehtävän vähennyksen perusteena. Tällaisen kiinteän korvauksen tosiasiallinen edullisuus vaihtelevaan, voitosta riippuvaiseen korvaukseen nähden riippuu kuitenkin yrityksen tulevista tuloksista. Jos tulokset heikkenevät, kiinteä korvaus merkitsee sijoittajalle etua, mutta jos tulokset paranevat, siitä on sijoittajalle haittaa. Todellista kehitystä ei kuitenkaan voi käyttää jälkikäteen sijoituspäätöksen arviointiperusteena. Komissio katsoo tämän vuoksi, että korvausta ei ole syytä pienentää kiinteän korvauksen perusteella.

vii) ***Kokonaiskorvaus***

(157) Komissio päättelee edellä esitetyn perusteella, että kohtuullinen korvaus tarkasteltavana olevasta pääomasta olisi 6,76 prosenttia (yhtiöverojen jälkeen) vuotta kohden. Tähän tulokseen päädytään, kun sijoituksesta saatavaa

tavanomaista 10,03 prosentin tuottoa korotetaan 0,3 prosenttia toimenpiteen erityispiirteiden vuoksi ja kun sitä pienennetään 3,57 prosenttia niiden rahoituskustannusten perusteella, joita NordLB:lle aiheutuu, koska siirretty omaisuus ei paranna sen maksuvalmiutta.

viii) ***Kohtuullinen korvaus 100 miljoonan Saksan markan summasta***

(158) Kuten edellä todettiin, myös noin 100 miljoonan Saksan markan oma pääoma tuottaa NordLB:lle aineellista hyötyä, joka voidaan taloudelliselta merkitykseltään rinnastaa takaukseen tai vakuuteen. Tämänkaltaisen riskin ottava markkinataloussijoittaja vaatisi siitä vastineeksi kohtuullisen korvauksen. Tätä kysymystä ei käsitellä BdB:n, osavaltion ja NordLB:n välisessä sopimuksessa.

(159) Komissio mainitsi perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessään 0,3 prosentin vuosikoron (verojen jälkeen), jonka Saksa katsoo kohtuulliseksi takausprovisioksi NordLB:n kaltaisen pankin tapauksessa. Näyttää siltä, ettei tätä korvausta ole syytä korottaa ”erityisen suuren takauksen” perusteella, sillä kyse on vain 100 miljoonan Saksan markan summasta. Komissio katsoo, ettei korotukseen ole aihetta myöskään vuosien 1992 ja 1993 osalta, jolloin käytettävissä oli huomattavasti 100 miljoonan Saksan markan summaa suurempi summa. Korotuksen perustelemista sillä, että LTS:ien omaisuus oli NordLB:n käytössä periaatteessa rajoituksetta, on myös syytä epäillä syistä, joiden perusteella kilpailun piiriin kuuluvassa liiketoiminnassa käytettävästä pääomasta maksettavaa korvausta ei katsottu aiheelliseksi korottaa.

(160) Takausmaksu on osa NordLB:n tavanomaisia toimintakuluja ja alentaa sen vuoksi verotettavaa voittoa. Niedersachsenin osavaltiolle LTS:ien omaisuudesta maksettavan korvauksen laskentaperusteena käytetään voittoja verojen jälkeen. Kyseinen 0,3 prosentin korko on sen vuoksi mukautettava veroasteeseen. Kuten jälleenrahoituskustannusten tapauksessa, komissio soveltaa jälleen yhdenmukaista 50 prosentin kokonaisveroastetta, mikä siis hyödyttää NordLB:tä. Komissio vahvistaa tämän mukaisesti vuosikoron 0,15 prosentiksi verojen jälkeen.

f) TUKIOSUUS

(161) Komissio katsoo edellä esitettyjen laskelmien perusteella, että 6,76 prosentin vuosikorvaus (verojen jälkeen) siitä pääoman osasta, jota NordLB voi käyttää liiketoimintansa tukemiseen (1,4 miljardia Saksan markkaa), ja 0,15 prosentin vuosikorvaus (verojen jälkeen), joka maksetaan tämän osan ja NordLB:n taseessa omana pääomana näkyvän 1,5 miljardin Saksan markan välisestä erotuksesta (noin 100 miljoonaa Saksan markkaa), vastaavat markkinoilla tavanomaisesti maksettavia korvauksia.

(162) NordLB maksaa nykyisin 0,5 prosentin vuosikorvausta vain siitä määrästä, jota se voi käyttää liiketoimintansa tukemiseen. Kyseinen korvaus maksettiin ensimmäistä kertaa vuodelta 1992.

(163) Tämän 0,5 prosentin vuosikorvauksen (verojen jälkeen) lisäksi Saksa katsoo korvauksiksi myös korot ja lyhennykset, joita osavaltio voi periä LTS:ien omaisuudesta, jos sen markkina-arvo ylittää 1,5 miljardia Saksan markkaa.

(164) Komission mukaan markkinataloussijoittaja ei olisi suostunut korvaukseen, joka perustuu omaisuudenhoitajana toimivan pankin toiminnasta riippuviin tuloihin. NordLB ei myöskään saanut taloudellista hyötyä 1,5 miljardin Saksan markan summan ylittävästä omaisuuden osasta (josta ei sen vuoksi ole maksettava korvausta). Tästä osasta LTS:ien omaisuutta peräisin olevia varoja ei sen vuoksi voida katsoa lisäkorvaukseksi, sillä ne eivät kuulu NordLB:lle vaan osavaltiolle.

(165) Saksa korostaa myös, että yhtenä syynä siirron toteuttamiseen olivat mahdolliset synergiaedut sen sijaan, että tarkoituksena olisi ollut korottaa NordLB:n omaa pääomaa. Omaisuudensiirrolla pyrittiin kuitenkin ainakin osittain varmistamaan vakavaraisuusdirektiivin vaatimusten noudattaminen. Jos LTS:ille koituu siirrosta synergiaetuja ja säästöjä, se hyödyttää niitä kustannusten alenemisen muodossa. Näitä synergiaetuja ja säästöjä ei kuitenkaan voida pitää vastikkeena, jonka NordLB olisi maksanut käyttöönsä asetetusta ensisijaisista omista varoista. Koska synergiaedut eivät vähennä siirretyn pääoman käytettävyyttä NordLB:n kannalta eivätkä lisää siirrosta NordLB:lle aiheutuneita kustannuksia, ei synergiaetujen pitäisi myöskään vaikuttaa sen korvauksen suuruuteen, jonka markkinataloussijoittaja voi vaatia pankilta tämän käyttöön asetetusta omasta pääomasta. Vaikka osavaltio saisi todellista hyötyä synergiaeduista, jokaisella kilpailijalla olisi ollut kilpailuun perustuva velvollisuus maksaa osavaltiolle paitsi kohtuullinen korvaus käyttöönsä asetetusta omasta pääomasta, myös vastaavien etujen muodossa maksettava ”korvaus” pääomainstrumentista (LTS:istä). Sulautumisen myötä saatavat synergiaedut ilmenevät lisäksi yleensä kummassakin sulautuvassa yrityksessä. On vaikea ymmärtää, miksi nämä edut jäisivät saamatta NordLB:n tapauksessa. Komissio katsoo tämän vuoksi, että väitetyissä synergiaeduissa ei ole kyse NordLB:n LTS:ien siirrosta maksamasta korvauksesta.

(166) Myöskään omistajan aseman vaikutus ei ole peruste yli 0,5 prosentin vuosikorvauksen maksamiselle. Kuten edellä todettiin, markkinataloussijoittaja, joka on jo yrityksessä osakkaana, ei suostuisi luopumaan täysimääräisestä korvauksesta, jotta muut osakkaat voisivat hyötyä pääomasijoituksesta osallistumatta siihen saamaansa hyötyä vastaavalla pääomapanoksella. Koska NSGV ei ole tehnyt

osavaltion pääomasijoitusta vastaavaa sijoitusta, osavaltion olisi pitänyt vaatia täysimääräistä suoraa korvausta.

(167) Tukiosuus voidaan määrittää laskemalla todellisten maksujen ja markkinaehtojen mukaisten maksujen välinen erotus.

(168) Tukiosuuksia koskevat laskelmat (miljoonaa Saksan markkaa)

Vuosi 1992

Vuosi 1992	Tam-mi	Hel-mi	Maa-lis	Huhti	Tou-ko	Kesä	Hei-nä	Elo	Syys	Loka	Mar-ras	Joulu
1. Kilpailun piiriin kuuluvassa liiketoiminnassa käytettävä osuus	120	101	145	109	71	0	0	0	0	19	63	162
2. Jäännös (erotus 1,5 miljardiin Saksan markkaan nähden)	1 380	1 399	1 355	1 391	1 429	1 500	1 500	1 500	1 500	1 481	1 437	1 338
6,76 %:n vuosikorvaus (verojen jälkeen) kohdasta 1	0,67	0,56	0,81	0,61	0,39	0	0	0	0	0,1	0,35	0,91
0,15 %:n vuosikorvaus (verojen jälkeen) kohdasta 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
Markkinaehtoinen korvaus yhteensä	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
Todellinen korvaus (verojen jälkeen) (0,5 %) koko vuodelta 1992												0,9
Tukiosuus												5,57

Vuosi 1993

Vuosi 1993	Tam-mi	Hel-mi	Maa-lis	Huhti	Tou-ko	Kesä	Hei-nä	Elo	Syys	Loka	Mar-ras	Joulu
1. Kilpailun piiriin kuuluvassa liiketoiminnassa käytettävä osuus	133	133	207	147	174	1,143	1,222	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400
2. Jäännös (erotus 1,5 miljardiin Saksan markkaan nähden)	1,367	1,367	1,293	1,353	1,326	357	278	100	100	100	100	100
6,76 %:n vuosikorvaus (verojen jälkeen) kohdasta 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
0,15 %:n vuosikorvaus (verojen jälkeen) kohdasta 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
Markkinaehtoinen korvaus yhteensä	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
Todellinen korvaus (verojen jälkeen) (0,5 %) koko vuodelta 1993												7
Tukiosuus												51,09

Vuosi	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1. Kilpailun piiriin kuuluvassa liiketoiminnassa käytettävä osuus	1 400	1 390	1 390	1 390	1 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Jäännös (erotus 1,5 miljardiin Saksan markkaan nähden)	100	110	110	110	110	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
6,76 %:n vuosikorvaus (verojen jälkeen) kohdasta 1	94,64	93,96	93,96	93,96	93,96	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
0,15 %:n vuosikorvaus (verojen jälkeen) kohdasta 2	0,15	0,16	0,16	0,16	0,16	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Markkinaehtoinen korvaus yhteensä	94,79	94,12	94,12	94,12	94,12	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Todellinen korvaus (verojen jälkeen) (0,5 %)	7	6,95	6,95	6,95	6,95	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Tukiosuus	87,79	87,17	87,17	87,17	87,17	87,17	85,88	85,88	85,88	85,88

Saksan markan määräiset summat on muunnettu 1. tammikuuta 1999 lähtien euroiksi kursilla EUR1 = DEM 1,95583 Saksan markkoina ilmaistut tiedot on muunnettu euroiksi kyseisen kurssin mukaan.

(169) Sovitun 0,5 prosentin vuosikorvauksen sekä kohtuulliseksi katsottujen 6,76 prosentin (siitä LTS:ien omaisuudesta, jota NordLB voi käyttää kilpailun piiriin kuuluvussa liiketoiminnassaan) ja 0,15 prosentin (siitä omaisuudesta, jota voidaan verrata pankkitakaukseen) vuosikorvausten välinen erotus katsotaan perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitetuksi tueksi.

(170) Tukiosuus on tuen myöntämisajankohdan ja vuoden 2003 lopun välisenä aikana 923,82 miljoonaa Saksan markkaa. Euroiksi muunnettuna tukiosuus on 472,34 miljoonaa euroa. LTS:ien omaisuus on edelleen NordLB:n käytettävissä. Tukiosuus kasvaa sen vuoksi koko ajan.

4. *TOIMENPITEEN SOVELTUVUUS YHTEISMARKKINOILLE PERUSTAMISSOPIMUKSEN NOJALLA*

(171) Näiden seikkojen perusteella voidaan todeta, että LTS:ien omaisuuden siirto täyttää kaikki perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdan edellytykset ja sisältää sen vuoksi kyseisessä kohdassa tarkoitettua valtiontukea. Tämän vuoksi on tutkittava, voidaanko tuen katsoa soveltuvan yhteismarkkinoille. On kuitenkin syytä huomauttaa, että Saksa on vedonnut omaisuudensiirtoon sisältyvän tukiosuuden osalta vain perustamissopimuksen 86 artiklan 2 kohdan poikkeukseen.

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

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

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

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

(176) Perustamissopimuksen 86 artiklan 2 kohta, jonka nojalla sallitaan tietyissä olosuhteissa poikkeuksia perustamissopimuksen valtiontukia koskevista määräyksistä, koskee periaatteessa myös rahoituspalvelujen alaa. Komissio on vahvistanut tämän kertomuksessaan [1] yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyvistä palveluista pankkialalla (*Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse im Bankensektor*).

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

(177) Saksa väittää, että NordLB:n LTS:ien omaisuuden siirrosta mahdollisesti saama hyöty olisi korvaus, joka NordLB:lle maksettiin julkisen palvelutehtävän hoitamisesta aiheutuneiden kustannusten kattamiseksi. NordLB ei ole vain Landesbank-pankki vaan harjoittaa lisäksi säästökassatoimintaa Braunschweigin alueella. Se ei sen vuoksi vastaa vain Landesbank-pankkien perinteisestä julkisesta palvelutehtävästä siihen liittyvine kustannuksineen vaan hoitaa myös säästökassan tehtäviä.

(178) Saksa ei kuitenkaan ole ilmoittanut kyseisen julkisen palvelutehtävän hoidosta aiheutuneiden kustannusten määrää. Komissio voi jo sen perusteella todeta, että kyseiselle tuelle ei voida myöntää perustamissopimuksen 86 artiklan 2 kohdan nojalla poikkeusta 87 artiklan 1 kohdan soveltamisesta. On lisäksi selvää, että siirron tarkoituksena oli varmistaa, että NordLB voisi täyttää uudet pääomavaatimukset. Kyse ei ollut korvauksesta, joka NordLB:lle maksettiin julkisen palvelutehtävän hoidosta.

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

5. *EI VOIMASSA OLEVAA TUKEA*

(180) Toisin kuin Saksa väittää, LTS:ien omaisuuden ei voida myöskään katsoa kuuluvan ylläpitovelvollisuutta ja takausvelvollisuutta koskevien tukiohjelmien soveltamisalaan.

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

(182) Pääomanlisäys ei kuulu myöskään ylläpitovelvollisuuden soveltamisalaan. Ylläpitovelvollisuus velvoittaa takaajat (Niedersachsenin osavaltio ja NSGV) asettamaan NordLB:n käyttöön Landesbank-pankeille kuuluvien tehtävien asianmukaisen hoidon kannalta välttämättömät varat niin kauan kuin takaaja päättää ylläpitää kyseisiä pankkeja. NordLB ei kuitenkaan ollut pääomanlisäyksen toteutusajankohtana tilanteessa, jossa se ei olisi enää kyennyt hoitamaan tehtäviään asianmukaisesti. Pääomanlisäys ei sen vuoksi ollut välttämätön edellytys NordLB säilymiseksi toimintakykyisenä. Pääomanlisäyksen tarkoituksena oli ennemminkin mahdollistaa vakavaraisuusdirektiivissä säädettyjen uusien pääomavaatimusten noudattaminen ja estää se, että Landesbank-pankki joutuisi supistamaan liiketoimintaansa. Tarkoituksena oli toisin sanoen mahdollistaa Landesbank-pankin toiminnan laajentaminen. Osavaltion tietoinen taloudellinen laskelmointi tarjosi NordLB:lle tilaisuuden parantaa markkina-asemiaan kilpailun piiriin kuuluvassa liiketoiminnassaan. Ylläpitovelvollisuuden määräystä, jonka mukaan pääomanlisäys voidaan toteuttaa, jos se on ehdottoman välttämätöntä, ei voida soveltaa tällaiseen osavaltion tekemään tavanomaiseen liiketaloudelliseen päätökseen. Koska kyseiseen pääomanlisäykseen ei voida soveltaa myöskään muita perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdan ja 88 artiklan 1 kohdan mukaisia tukiohjelmia, se on katsottava perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa ja 88 artiklan 3 kohdassa tarkoitetuksi uudeksi tueksi.

VI. **PÄÄTELMÄ**

(183) Komissio toteaa, että Saksa on toteuttanut tukitoimenpiteen sääntöjenvastaisesti ja rikkonut sen vuoksi perustamissopimuksen 88 artiklan 3 kohtaa.

(184) Tuen ei voida katsoa soveltuvan yhteismarkkinoille 87 artiklan 2 eikä 3 kohdan nojalla eikä minkään muun perustamissopimuksen määräyksen nojalla. Tämän vuoksi tuki katsotaan yhteismarkkinoille soveltumattomaksi tueksi, joka on poistettava. Saksan on perittävä takaisin toimenpiteeseen sisältyvä sääntöjenvastainen tukiosuus,

ON TEHNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

1 artikla

1. Siirretystä pääomasta, joka oli 1 päivästä tammikuuta 1992 lähtien Norddeutsche Landesbank — Girozentralen käytettävissä kilpailun piiriin kuuluvassa liiketoiminnassa, maksettavan kohtuullisen 6,76 prosentin vuosikorvauksen (yhtiöverojen jälkeen ja ennen investointiveroja) ja Norddeutsche Landesbank — Girozentralen ja Niedersachsenin osavaltion kyseisille omaisuuserille sopiman 0,5 prosentin vuosikorvauksen (yhtiöverojen jälkeen ja ennen investointiveroja) välinen erotus on yhteismarkkinoille soveltumatonta tukea.

2. Siitä siirretyn pääoman osasta, joka oli 1 päivästä tammikuuta 1992 lähtien Norddeutsche Landesbank — Girozentralen käytettävissä takauksiin, maksettavan kohtuullisen 0,15 prosentin vuosikorvauksen (yhtiöverojen jälkeen ja ennen investointiveroja) jättäminen veloittamatta on yhteismarkkinoille soveltumatonta tukea.

3. Edellä 1 ja 2 kohdassa mainittuja tukia myönnettiin 1 päivän tammikuuta 1992 ja 31 päivän joulukuuta 2003 välisen jakson aikana yhteensä 472,34 miljoonaa euroa.

2 artikla

1. Saksan on lopetettava 1 artiklan 1 ja 2 kohdassa mainittujen tukien maksaminen viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2004.

2. Saksan on toteutettava kaikki tarvittavat toimenpiteet 1 artiklan 1 ja 2 kohdassa tarkoitettujen ja tuensaajien käyttöön sääntöjenvastaisesti asetettujen tukien perimiseksi takaisin.

Edellä 1 artiklan 1 ja 2 kohdassa tarkoitetut takaisin perittävät tuet ovat seuraavat:

a) 1 päivän tammikuuta 1992 ja 31 päivän joulukuuta 2003 välisen jakson osalta 1 artiklan 3 kohdassa mainittu summa;

b) 1 päivästä tammikuuta 2004 viimeisen tukierän maksamiseen ulottuvan jakson osalta 1 artiklan 1 ja 2 kohdassa mainittujen laskentamenetelmien mukaan määritettävä summa.

3 artikla

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

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

Korko lasketaan komission asetuksen (EY) N:o 794/2004 ([1]). V luvun säännösten mukaisesti.

4 artikla

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

5 artikla

Tämä päätös on osoitettu Saksan liittotasavallalle.

Tehty Brysselissä 20 päivänä lokakuuta 2004.

Komission puolesta

Mario MONTI

Komission jäsen

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

LIITE

KOMISSION PÄÄTÖKSEN TÄYTÄNTÖÖNPANOA KOSKEVAT TIEDOT

1. **Takaisinperittävän määrän laskenta**

1.1. Ilmoittakaa seuraavat tiedot tuensaajan hyväksi myönnetyn sääntöjenvastaisen valtiontuen määrästä:

Maksupäivä(t) (°)	Tuen määrä (*)	Valuutta	Tuensaaja

(°) Päivämäärä(t), jo(i)na tuki(erät) asetettiin tuensaajan käyttöön (jos toimenpide koostuu useista tukieristä ja takaisinmaksuista, esittäkää tiedot eri riveillä).
(*) Tuensaajan hyväksi myönnetyn tuen määrä (bruttoavustusekvivalenttina).

Huomautuksia:

1.2. Selittäkää yksityiskohtaisesti, miten takaisinperittävään tukeen sovellettavat korot lasketaan.

2. **Tuen takaisinperintää varten suunnitellut ja jo toteutetut toimenpiteet**

2.1. Kuvatkaa yksityiskohtaisesti, mitä toimenpiteitä on jo toteutettu ja mitä toimenpiteitä on suunnitteilla tuen välitöntä ja tehokasta takaisinperintää varten. Mitä muita vaihtoehtoisia toimenpiteitä voidaan kansallisen lainsäädännön nojalla toteuttaa tuen perimiseksi takaisin? Täsmentäkää tarvittaessa myös toimenpiteiden oikeusperusta.

2.2. Mihin päivämäärään mennessä takaisinperintä on tarkoitus toteuttaa?

3. **Jo takaisinperityt määrät**

3.1. Ilmoittakaa seuraavat yksityiskohtaiset tiedot tukimääristä, jotka on jo peritty takaisin tuensaajalta:

Päivämäärä(t) (°)	Takaisinmaksettu määrä	Valuutta	Tuensaaja

(°) Tuen takaisinmaksupäivä(t).

3.2. Toimittakaa tositteet edellä 3.1 kohdassa olevassa taulukossa ilmoitettujen tukimäärien takaisinmaksusta.