DÉCISION DE LA COMMISSION

du 20 octobre 2004

concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Norddeutsche Landesbank — Girozentrale

[notifiée sous le numéro C(2004) 3926]

(Le texte en langue allemande est le seul faisant foi)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2006/738/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité l'État membre et les autres intéressés, en vertu des dispositions précitées, à présenter leurs observations ([1]), et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

I. LA PROCÉDURE

(1) La présente procédure concerne le transfert de trois bureaux fiduciaires du Land («LTS») par le Land de Basse-Saxe à la Norddeutsche Landesbank — Girozentrale («NordLB»). Six autres procédures ont été ouvertes à l'encontre de l'Allemagne dans le même contexte, concernant des cessions d'actifs à des banques régionales, notamment en faveur de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale (ci-après dénommée «WestLB»).

(2) Par lettre du 12 janvier 1993, la Commission a invité l'Allemagne à lui fournir des renseignements complémentaires concernant une augmentation du capital de la WestLB par l'incorporation de la Wohnungsbauförderanstalt («WfA») ainsi que des augmentations analogues des fonds propres des banques régionales d'autres Länder. Il a en outre été demandé dans ce courrier d'identifier les banques régionales ayant bénéficié du transfert de fonds de promotion publics et de bien vouloir indiquer les raisons justifiant ces opérations.

(3) Le gouvernement fédéral répondu par lettres du 16 mars 1993 et du 17 septembre 1993. Par la suite, la Commission a sollicité d'autres informations par lettres du 10 novembre 1993 et du 13 décembre 1993, qui lui ont été transmises par l'Allemagne par lettre du 8 mars 1994.

(4) Par lettres du 31 mai 1994 et du 21 décembre 1994, le Bundesverband deutscher Banken e.V. (Fédération des banques allemandes), qui représente les banques privées ayant leur siège en Allemagne, a notamment informé la Commission du transfert à la NordLB des parts détenues par le Land de Basse-Saxe dans le fonds de promotion de la construction de logements, de l'agriculture et de l'économie avec effet au 31 décembre 1991, en vertu de la loi du 17 décembre 1991. Le Bundesverband deutscher Banken a estimé que l'augmentation des fonds propres de la NordLB résultant de cette opération constituait une distorsion de concurrence à l'avantage de cette dernière, puisque l'opération n'avait pas donné lieu à une rémunération conforme au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché. Par la deuxième lettre citée ci-dessus, le Bundesverband deutscher Banken a par conséquent déposé une plainte formelle et a invité la Commission à ouvrir à l'encontre de l'Allemagne une procédure en application de l'article 93, paragraphe 2, du traité CE (nouvel article 88, paragraphe 2). En février et mars 1995, plusieurs banques se sont associées à la plainte de leur fédération.

(5) La Commission a tout d'abord examiné la cession d'actifs à la WestLB, tout en annonçant qu'elle s'appuierait sur la décision WestLB pour étudier les cessions aux autres banques, notamment à la NordLB ([2]). Dans sa décision 2000/392/CE ([3]) concernant cette affaire, elle a finalement décidé, en 1999, de déclarer la mesure d'aide (à savoir la différence entre la rémunération versée et les rendements habituels sur le marché) incompatible avec le marché commun et d'ordonner la récupération de l'élément d'aide. Cette décision a été infirmée par le Tribunal de première instance des Communautés européennes dans son arrêt du 6 mars 2003 pour motivation insuffisante de deux éléments dans le cadre de la détermination du niveau de la rémunération, bien que confirmée pour le reste. Le 20 octobre 2004, en considération de l'accord trouvé entre le plaignant, la WestLB et le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie, la Commission a rendu une nouvelle décision prenant en compte les critiques formulées par la Cour.

(6) À la suite de la décision 2000/392/CE, la Commission a demandé à l'Allemagne, le 1er septembre 1999, de lui fournir des renseignements concernant les cessions en faveur des autres banques régionales. Par lettre du

([1]) JO C 81 du 4.4.2003, p. 2.

([2]) JO C 140 du 5.5.1998, p. 9.

([3]) JO L 150 du 23.6.2000, p. 1. Des recours ont été introduits contre cette décision par l'Allemagne (arrêt de la Cour de justice dans l'affaire C-376/99), le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie (arrêt du Tribunal de première instance dans l'affaire T-233/99) et par la WestLB (arrêt du Tribunal de première instance dans l'affaire T-228/99); la Commission a formé un recours en manquement (arrêt de la Cour de justice dans l'affaire C-209/00).

8 décembre 1999, l'Allemagne a ensuite fourni des informations concernant le transfert des bureaux fiduciaires du Land à la NordLB, complétées par une lettre du 22 janvier 2001 et du 3 juillet 2001, en réponse à de nouvelles demandes d'informations de la Commission.

(7) Par lettre du 15 mai 2001, l'Allemagne a répondu à la lettre de la Commission du 1er mars 2001 l'invitant à fournir des informations complémentaires, notamment concernant les transferts de capitaux effectués par le biais du Niedersächsischer Sparkassen und Giroverband.

(8) Par lettre du 13 novembre 2002, la Commission a informé l'Allemagne de sa décision, concernant le transfert du fonds de promotion du Land de Basse-Saxe en faveur de la NordLB, d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE. Parallèlement, la Commission a également ouvert des procédures concernant des cessions d'actifs analogues en faveur de plusieurs banques régionales allemandes: Bayerische Landesbank — Girozentrale, Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, Hamburgische Landesbank — Girozentrale et Landesbank Hessen-Thüringen. La Commission avait déjà engagé une procédure en juillet 2002 dans le cadre d'une autre cession d'actifs analogue en faveur de la Landesbank Berlin.

(9) Les décisions d'ouvrir les procédures ont été publiées au *Journal officiel de l'Union européenne* [1]. La Commission a invité les autres intéressés à présenter leurs observations.

(10) Par lettre du 11 avril 2003, l'Allemagne a présenté ses observations concernant l'ouverture de la procédure à l'encontre de la NordLB.

(11) Par lettre du 29 juillet 2003, le Bundesverband deutscher Banken a présenté ses observations sur toutes les décisions d'ouverture des procédures du 13 novembre 2002. S'agissant des observations du Bundesverband deutscher Banken, l'Allemagne a transmis par lettre du 30 octobre 2003 une réplique du gouvernement du Land de Rhénanie-du-Nord-Wesphalie et de la WestLB AG qui se rapporte au transfert des LTS à la NordLB.

(12) En réponse à une autre demande de la Commission en date du 1er septembre 2003, l'Allemagne a fourni des informations complémentaires par lettre du 28 octobre 2003 et a commenté la prise de position du Bundesverband deutscher Banken concernant la NordLB.

(13) Par lettres du 7 avril 2004 et du 3 mai 2004, la Commission a adressé de nouvelles demandes d'informations complémentaires auxquelles l'Allemagne a répondu par lettres du 27 mai 2004 et du 28 juin 2004. Par lettres du16 août et du 9 septembre 2004, l'Allemagne a transmis des avis complétant ses précédentes observations.

(14) Le 19 juillet 2004, le plaignant, c'est-à-dire le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB AG ont transmis à la Commission un accord provisoire sur la rémunération des actifs transférés. Selon eux, il est souhaitable que cette rémunération se base sur la décision de la Commission. Le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Basse-Saxe et la NordLB ont également transmis un projet d'accord concernant la rémunération appropriée du capital des LTS transférés. Dans la période qui a suivi, les parties concernées ainsi que le gouvernement fédéral ont envoyé d'autres courriers à la Commission. Le 7 octobre 2004, la Commission a reçu la version définitive de cet accord sur le transfert du capital des LTS en faveur de la NordLB.

II. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DES MESURES

1. *LA NORDDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE*

(15) La NordLB, qui a bénéficié du transfert des LTS, est un établissement de crédit public qui exerce ses activités sous la forme d'un établissement de droit public dont les sièges sont établis à Hanovre, Braunschweig, Magdeburg et Schwerin. Avec un total de bilan du groupe d'environ 193 milliards d'euros (au 31 décembre 2003), c'est l'une des plus grandes banques allemandes. La NordLB emploie actuellement quelque 9 500 personnes.

(16) Elle est née en 1970 de l'alliance de quatre établissements de crédit de droit public (Niedersächsische Landesbank, Braunschweigische Staatsbank y compris Braunschweigische Landessparkasse, Hannoversche Landeskreditanstalt et Niedersächsische Wohnungskreditanstalt-Stadtschaft).

(17) Au moment de l'entrée en vigueur du transfert de capital faisant l'objet de l'enquête en l'espèce, les propriétaires de la NordLB étaient le Land de Basse-Saxe, qui détenait 60 % de ses parts, et le Niedersächsische Sparkassen- und Giroverband («NSGV»), une collectivité de droit public qui en détenait 40 %.

(18) En vertu de deux traités conclus en 1991 et en 1992, les Länder de Basse-Saxe, de Saxe-Anhalt et de Mecklembourg-Poméranie occidentale ont convenu de gérer la NordLB comme structure commune des Länder. À la date de la prise d'effet, à savoir le 12 janvier 1993, la nouvelle répartition des actionnaires et des garants s'établissait ainsi: Land de Basse-Saxe 40 %, NSGV 26,66 %, Land de Saxe-Anhalt 10 %, Land Mecklembourg-Poméranie occidentale 10 %, Sparkassenbeteiligungsverband Sachsen-Anhalt («SBV») 6,66 %, Sparkassenbeteiligungszweckverband Mecklenburg-Vorpommern («SZV») 6,66 %.

(19) Conformément à ses statuts, la NordLB remplit les missions d'une banque régionale, d'une banque centrale des caisses d'épargne et d'une banque commerciale. Elle propose en outre toute la gamme des opérations bancaires et financières qui répondent aux besoins de la banque, de ses garants ainsi que des collectivités communales des Länder. Dans la zone de Braunschweig, la NordLB remplit les missions d'une caisse d'épargne. La NordLB propose ses services aux particuliers, aux entreprises, aux clients institutionnels et aux services publics. C'est un acteur de taille sur les marchés des capitaux internationaux pour son propre compte, mais également pour le compte d'autres émetteurs obligataires. Comme de nombreuses autres banques universelles allemandes, la NordLB possède des participations dans nombre d'établissements financiers ainsi que dans d'autres entreprises.

[1] JO C 81 du 4.4.2003 p. 2.

(20) La NordLB est présente dans les principaux centres financiers et commerciaux du monde. Elle possède un bureau à la bourse de Francfort, des succursales à Londres, New York, Singapour, Stockholm, Helsinki et Shanghai, des représentations à Oslo, Tallinn et Pékin ainsi que des filiales à Londres, Zurich, Luxembourg, Riga, Vilnius et Varsovie.

(21) En 2003, le ratio de fonds propres de la NordLB était de 11,5 % au niveau de l'établissement et de 10,1 % au niveau du groupe, tandis que pour les fonds propres de base, ces ratios s'élevaient respectivement à 7,1 % et à 6,3 %. La rentabilité des capitaux propres s'élevait pour la même année à [...] (*) %.

2. *LES BUREAUX FIDUCIAIRES DU LAND (LTS)*

(22) En 1948, le Land de Basse-Saxe a instauré un «bureau fiduciaire» dont la mission était de promouvoir la construction de logements sociaux. En vertu d'un «contrat fiduciaire» conclu entre le Land et la NordLB, la NordLB a repris la gestion du fonds de promotion et les missions assurées par le bureau fiduciaire. Sur la base de ce contrat et de deux autres contrats fiduciaires analogues, la NordLB est devenue juridiquement — et non pas économiquement — la propriétaire et gestionnaire fiduciaire des fonds de promotion «logement», «agriculture» et «économie» pour le Land. Elle a octroyé des prêts bonifiés en son nom propre, bien qu'économiquement, elle l'ait fait pour le compte du Land.

(23) Ces trois bureaux fiduciaires du Land dépourvus de personnalité juridique fonctionnent cependant en tant que divisions autonomes, distinctes sur le plan de l'exploitation et de l'organisation, de la NordLB. Ils sont exonérés de l'impôt sur les sociétés, de la taxe professionnelle et de l'impôt sur la fortune.

(24) Le *LTS «Logement»* (LTS-Wohnungswesen) gère le fonds de construction de logements, ainsi que des garanties du Land pour la promotion de la construction de logements. Il a en particulier pour mission de promouvoir la construction et la modernisation de logements en propriété et en location ainsi que la vente et l'acquisition de ceux-ci.

(25) La *LTS «Agriculture»* (LTS-Agrar) gère des prêts publics et des subventions pour la promotion de l'agriculture, notamment les investissements agricoles et les subventions à la sylviculture.

(26) La *LTS «Économie»* (LTS-Wirtschaft) autorise et octroie des prêts et des subventions dans le domaine de la promotion de l'économie, l'accent étant mis sur les investissements dans les petites et moyennes entreprises ainsi que la création d'activités indépendantes. Il s'occupe de l'initiative communautaire INTERREG et agit comme intermédiaire financier officiel dans le cadre du «Joint European Venture» (JEV).

(*) Information confidentielle.

3. *EXIGENCES EN MATIÈRE DE CAPITAUX IMPOSÉES PAR LA DIRECTIVE SUR LES FONDS PROPRES*

(27) Conformément à la directive 89/647/CEE du Conseil du 18 décembre 1989 relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit [1] (ci-après dénommée «directive sur la solvabilité») et à la directive 89/299/CEE du Conseil du 17 avril 1989 concernant les fonds propres des établissements de crédit [2] (ci-après dénommée «directive sur les fonds propres»), sur la base desquelles la loi sur le crédit (Kreditwesengestz — ci-après dénommée «KWG») a été modifiée, les banques sont tenues de disposer de fonds propres à hauteur d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés. Au moins 4 points de pourcentage doivent représenter des «fonds propres de base» (capital de «première catégorie») comprenant des éléments du capital dont l'établissement de crédit peut disposer directement et de façon illimitée, afin de couvrir les risques et les pertes éventuelles dès qu'ils surviennent. Les fonds propres de base sont d'une importance capitale pour la dotation globale d'une banque en fonds propres au sens prudentiel, dans la mesure où les «fonds propres complémentaires» (fonds propres de «deuxième catégorie») ne sont reconnus qu'à concurrence des fonds propres de base disponibles aux fins de garantie des activités à risques d'une banque.

(28) Les banques allemandes devaient se mettre en conformité avec les nouvelles dispositions en matière de fonds propres au 30 juin 1993 [3].

(29) Avant que la directive sur la solvabilité ne soit transposée en droit allemand, de nombreuses banques régionales possédaient un capital de garantie relativement peu élevé. Ces établissements de crédit devaient donc de toute urgence renforcer leur dotation en fonds propres, afin que leur capacité d'expansion ne soit pas limitée et afin de pouvoir au moins maintenir le volume d'affaires qui était le leur à ce moment-là.

(30) Toutefois, en raison de difficultés budgétaires, les actionnaires publics n'étaient pas en mesure d'apporter des capitaux frais, refusant d'ailleurs également toute idée de privatiser ou de financer des capitaux supplémentaires via les marchés des capitaux. Dans ce contexte, il fut décidé de procéder à des cessions d'actifs et de capital; c'est ainsi que la WestLB s'est vu attribuer les actifs de la Wfa du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la NordLB, les fonds de promotion des trois LTS susmentionnés.

[1] JO L 386 du 30.12.1989, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE, JO L 126 du 26.5.2000.

[2] JO L 124 du 5.5.1989, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE, JO L 126 du 26.5.2000.

[3] Conformément à la directive sur la solvabilité, les établissements bancaires sont tenus de disposer de fonds propres à hauteur d'au moins 8 % de leurs actifs à risques pondérés, contrairement à l'ancienne législation allemande qui n'exigeait qu'un ratio de 5,6 %, ce dernier ratio s'appuyant néanmoins sur une définition plus restreinte des fonds propres que celle qui existe depuis l'entrée en vigueur de la directive sur les fonds propres.

4. *LE TRANSFERT DES LTS ET SES RÉPERCUSSIONS*

a. LE TRANSFERT

(31) La loi relative à l'apport de fonds de promotion du Land de Basse-Saxe au capital de la Norddeutsche Landesbank-Girozentrale (Gesetz über die Einbringung von Fördervermögen des Landes Niedersachsen in das haftende Eigenkapital der Norddeutschen Landesbank — Girozentrale) ([1]), adoptée le 17 décembre 1991 par le Landtag de Basse-Saxe, autorise le ministère des finances du Land à transférer à leur valeur vénale les parts détenues par le Land dans les fonds de promotion des trois LTS à la NordLB en tant que fonds propres. En outre, le Land s'engage à maintenir les fonds de promotion transférés à une valeur vénale minimale de 1,5 milliard de DEM.

(32) Dans le cadre de cette loi, le Land de Basse-Saxe et la NordLB ont conclu, le 20 décembre 1991, un contrat d'apport en vertu duquel le Land transférait l'intégralité des parts qu'il détenait dans chacun des fonds de promotion à la NordLB en tant que fonds propres de garantie. Ce transfert des fonds de promotion devait permettre à la NordLB d'augmenter de 1,5 milliard de DEM les capitaux propres qui lui sont reconnus en vertu des règles prudentielles.

b. LA VALEUR DES LTS

(33) Le 21 février 1992, la NordLB chargeait la société d'audit Treuarbeit AG de déterminer la valeur au 31 décembre 1991 du capital apporté. Elle a été estimée à un total de 1,7544 milliard de DEM, et il a été en outre été confirmé que la réserve spéciale constituée à la suite du transfert et inscrite au bilan de la NordLB au 31 décembre 1991 en tant que fonds propres pour un montant de 1,5 milliard de DEM était à considérer comme valable.

(34) La valeur du capital injecté dans la NordLB par le Land de Basse-Saxe est régulièrement évaluée. Les valeurs déterminées jusqu'à la fin 2003 figurent dans le tableau suivant:

Date de référence	Valeur (en millions de DEM)
31.12.1991	1 754,4
31.12.1992	[...]
31.12.1993	[...]
31.12.1994	[...]
31.12.1995	[...]
31.12.1996	[...]
31.12.1997	[...]
31.12.1998	[...]
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

([1]) *Niedersächsisches Gesetz- und Verordnungsblatt* n° 47 de 1991, p. 358.

(35) Sur la base de l'expertise réalisée par la Treuarbeit AG, la NordLB a introduit le 26 février 1992, auprès de l'Office fédéral de contrôle du crédit (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen), une demande de reconnaissance prudentielle de la réserve spéciale s'élevant à 1,5 milliard de DEM comme fonds propres de garantie conformément à l'article 10, paragraphe 2, du KWG.

(36) Le 26 juillet 1993, l'Office fédéral de contrôle du crédit reconnaissait provisoirement les 1,5 milliard de DEM comme fonds propres de base de garantie. Après que le Land de Basse-Saxe lui a apporté les éclaircissements attendus par l'Office concernant l'obligation de maintien des fonds de promotion à la valeur minimale de 1,5 milliard, le 22 novembre 1993, l'Office fédéral de contrôle du crédit a définitivement levé ses doutes initiaux quant à l'appréciation de la valeur de la réserve spéciale. Avant la reconnaissance officielle des fonds de promotion des LTS comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit, celui-ci a toléré l'utilisation effective des fonds de promotion aux fins de garantie lorsque la situation l'exigeait, afin de satisfaire aux différentes dispositions en vigueur sur la solvabilité.

(37) Depuis le transfert, le montant de 1,5 milliard de DEM a été inscrit comme réserve spéciale regroupée avec les capitaux propres de la NordLB, alors que la différence par rapport à la valeur du capital était enregistrée comme réserve au titre des engagements découlant du contrat d'apport.

(38) L'Allemagne a indiqué qu'environ 100 millions de DEM par an sur le capital injecté étaient nécessaires pour garantir les activités de promotion. Depuis la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit, la NordLB disposait du reste du capital pour garantir ses activités commerciales. Avant la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit, seule était disponible la partie des fonds de promotion effectivement indispensable aux activités commerciales, afin de satisfaire aux dispositions sur la solvabilité.

(39) Les montants suivants étaient disponibles aux fins des activités commerciales:

Année 1992	Valeur disponible pour les activités commerciales selon les informations fournies par l'Allemagne (en millions de DEM)
Janvier	120
Février	101
Mars	145
Avril	109
Mai	71
Juin	0
Juillet	0
Août	0
Septembre	0
Octobre	19
Novembre	63
Décembre	162

Année 1993	Valeur disponible pour les activités commerciales selon les informations fournies par l'Allemagne (en millions de DEM)
Janvier	133
Février	133
Mars	207
Avril	147
Mai	174
Juin	1 143
Juillet	1 222
Août	1 071
Septembre	1 176
Octobre	1 204
Novembre	1 149
Décembre	1 197

Indépendamment du potentiel d'utilisation des fonds en vertu des règles prudentielles, la NordLB est contractuellement tenue de déclarer, avant le début de chaque exercice, le montant qu'elle prévoit d'utiliser sur le fonds de promotion des LTS (la «mobilisation du capital»). Pour l'année 1992, la NordLB avait déclaré 180 millions de DEM. Pour l'année 1993, 1,4 milliard de DEM avait été mobilisés. À partir de 1994, le capital déclaré au Land coïncide avec la valeur maximale disponible pour les activités commerciales (les différences par rapport aux 1,5 milliard de DEM devaient servir aux activités de promotion).

Jour de référence	Capital mobilisé (en millions de DEM)
31.12.1991	—
31.12.1992	180
31.12.1993	1 400
31.12.1994	1 400
31.12.1995	1 390
31.12.1996	1 390
31.12.1997	1 390
31.12.1998	1 390
31.12.1999	[...]
31.12.2000	[...]
31.12.2001	[...]
31.12.2002	[...]
31.12.2003	[...]

c. RÉPERCUSSIONS DU TRANSFERT DES FONDS DE PROMOTION DES LTS SUR LA NORDLB

(40) Selon les informations communiquées par l'Allemagne, la NordLB possédait au 31 décembre 1991 2,043 milliards de DEM en fonds propres de base et 543 millions de DEM en fonds propres complémentaires. Par rapport à la base afférente aux capitaux propres de l'époque, qui s'élevait donc au total à 2,586 milliards de DEM, le fonds de promotion de 1,5 milliard de DEM a augmenté de 58 % de cette dotation en fonds propres.

(41) Le potentiel d'expansion des activités avec des actifs à risques pondérés jusqu'à 100 % augmentait d'un facteur de 12,5, c'est-à-dire d'environ 17,5 milliards de DEM. En réalité, une augmentation des fonds propres d'environ 1,4 milliard de DEM permet d'augmenter le volume de crédit autorisé dans des proportions nettement plus élevées, dans la mesure où les actifs d'une banque ne sont normalement pas affectés d'une pondération de 100 %. L'augmentation des fonds propres de base de la NordLB lui ayant permis de se procurer de nouveaux fonds propres complémentaires, sa capacité effective d'octroi de crédits a augmenté encore plus, de façon indirecte.

d. RÉMUNÉRATION DU TRANSFERT DES LTS

(42) L'article 7, paragraphe 1, du contrat d'apport conclu le 20 décembre 1991 prévoyait une rémunération de 0,5 % par an après impôts pour le transfert des fonds de promotion des trois LTS. La rémunération est payable annuellement à terme échu. La NordLB doit à cet égard déterminer au plus tard le 31 janvier de l'exercice suivant le montant de cette rémunération. Le taux de rémunération, conformément à la disposition contractuelle, est établi selon l'utilisation déclarée des réserves constituées en vertu du contrat d'apport, c'est-à-dire selon le capital «mobilisé». C'est sur cette base que les montants suivants ont été versés:

Jour de référence	Capital mobilisé (en millions de DEM)	Taux d'intérêt	Rémunération versée (en millions de DEM)
31.12.1992	180	0,5 %	0,9
31.12.1993	1 400	0,5 %	7
31.12.1994	1 400	0,5 %	7
31.12.1995	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1996	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1997	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1998	1 390	0,5 %	6,95
31.12.1999	[...] (*)	0,5 %	[...]
31.12.2000	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2001	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2002	[...]	0,5 %	[...]
31.12.2003	[...]	0,5 %	[...]

(43) En vertu du contrat d'apport, le Land de Basse-Saxe est en outre habilité à prélever les intérêts et les remboursements réinjectés dans les fonds de promotion, dans la mesure où la valeur vénale des fonds de promotion reste supérieure à 1,5 milliard de DEM. Pour la période allant jusqu'en mars 2003, aux dires de l'Allemagne, un total de 473,88 millions de DEM (242,29 millions d'euros) a été prélevé, ce qui correspond, toujours selon elle, à une majoration d'intérêts

(*) Information confidentielle.

d'environ 2,79 à 2,85 % par an, en sus de la rémunération convenue à 0,5 % par an.

e. LES APPORTS DE CAPITAL RÉALISÉS PAR L'AUTRE ACTIONNAIRE, À SAVOIR LE NSGV

(44) Dans la phase de négociations qui a précédé le transfert du capital de promotion des LTS à la NordLB, le Land de Basse-Saxe avait clairement stipulé au seul autre garant existant à l'époque, à savoir le NSGV, qu'il partait du principe d'une responsabilité de financement commune des deux collectivités garantes et que le NSGV devait lui aussi contribuer au prorata de ses parts dans le capital, soit 40 %. Si cela devait causer des problèmes, il faudrait discuter d'une modification éventuelle de la structure de participation.

(45) Un projet de convention à conclure entre les deux collectivités garantes avait été joint au projet de loi du 15 octobre 1991. Selon l'Allemagne, s'il n'avait pas été possible de signer immédiatement cette «convention des collectivités garantes», c'était uniquement parce que le Land de Saxe-Anhalt et le SBV devaient en être les co-signataires et qu'à l'époque, le SBV n'avait pas encore été constitué. Le 20 décembre 1991, à la conclusion du contrat d'apport, l'assemblée des collectivités garantes, qui se limitaient à l'époque au Land de Basse-Saxe et au NSGV, a décidé de conclure cette convention des collectivités garantes. La convention a donc été conclue le 5 mars 1992, après l'entrée en vigueur du traité et avec le concours du Land de Saxe-Anhalt et du SBV.

(46) Selon l'Allemagne, le NSGV s'est ensuite conformé à ses obligations découlant de la convention des collectivités garantes du 5 mars 1992, car il a augmenté en juillet et octobre 1994 les fonds propres de la NordLB reconnus en vertu des règles prudentielles d'un milliard de DEM (au prorata de sa participation au capital de la NordLB, qui était à l'époque de 40 %), grâce à deux mesures décrites plus avant ci-après.

(i) ***Réserve spéciale LBS de 450 millions de DEM***

(47) La Landesbausparkasse (LBS), intégrée jusque là à la NordLB, a été dissociée de la NordLB à la suite de négociations menées fin 1993 entre le Land, le NSGV et la NordLB en vertu de la loi du 6 juin 1994, avec prise d'effet au 1er juillet 1994, et constituée en organisme autonome de droit public doté de la personnalité juridique.

(48) Pour ce qui est de la répartition interne entre les collectivités garantes, jusque-là le Land de Basse-Saxe avait détenu 60 % et le NSGV 40 % des parts de la LBS. La valeur de la LBS a été estimée à 900 millions de DEM. Il a été convenu que la NordLB retirerait 450 millions de DEM de la LBS avant son démembrement et que le NSGV réinjecterait le même montant dans la LBS. Cette mesure a été imputée à la NSGV à hauteur de 450 millions de DEM sur le montant de 1 milliard de DEM à injecter dans la NordLB en vertu de son obligation découlant de la convention des collectivités garantes, à condition toutefois que le NSGV réalise un autre apport de capital de 550 millions de DEM.

(49) Le montant retiré de 450 millions de DEM a été enregistré par la NordLB dans les résultats non distribués, sous la forme d'une réserve spéciale, comme fonds propres de garantie complémentaires au sens des dispositions prudentielles. La réserve spéciale est rémunérée à un taux d'intérêt de 7,5 % par an avant impôts, la répartition au plan interne entre garants étant de 60 % pour le Land et de 40 % pour le NSGV.

(ii) ***Apport tacite de 550 millions de DEM***

(50) Selon les informations fournies par l'Allemagne, le 10 octobre 1994, le NSGV et la NordLB ont conclu un contrat relatif à un apport de capital conformément à l'article 10, paragraphe 4, du KWG. En vertu de celui-ci, le NSGV s'engageait à réaliser une injection de capital dans la NordLB sous la forme d'un apport tacite, avec prise d'effet au 10 octobre 1994, d'un montant de 550 millions de DEM, moyennant le versement d'une rémunération selon les bénéfices réalisés, dont le niveau se base sur un taux d'intérêt (précisé de façon détaillée) des obligations au porteur sur dix ans de 7,91 %, majoré de 1,2 % par an. Selon les autorités allemandes, cela porte le taux d'intérêt global à 9,11 %, ce qui correspond à la rémunération conforme au marché des apports tacites et, parallèlement, à la rémunération à verser au Land de Basse-Saxe pour l'apport du fonds de promotion dans les fonds propres de garantie. Les autorités allemandes considèrent que l'apport a été réalisé conformément aux exigences du contrat et a été reconnu comme fonds propres de garantie de la NordLB au sens prudentiel.

III. OBSERVATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES

1. *PLAINTE ET OBSERVATIONS DU PLAIGNANT*

(51) Selon le Bundesverband deutscher Banken, l'augmentation des fonds propres de la NordLB consécutive au transfert des fonds de promotion des LTS constitue une distorsion de concurrence en faveur de la NordLB, étant donné que celle-ci n'a versée aucune rémunération conforme au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché.

(52) Selon le Bundesverband deutscher Banken, l'application du principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché» ne se limite pas aux entreprises subissant des pertes ou nécessitant une restructuration. Un investisseur privé ne fonde pas sa décision d'investir sur la rentabilité de l'entreprise; il vérifie si les rendements correspondent aux taux du marché. Si les apports de capitaux d'origine publique étaient uniquement contrôlés du point de vue de la réglementation sur les aides d'État lorsqu'ils sont attribués à des entreprises subissant des pertes, les entreprise privées se trouveraient défavorisées, ce qui n'est pas conforme à l'article 86, paragraphe 1, du traité CE.

(53) Il est par ailleurs impossible d'invoquer l'article 295 du traité CE pour exclure le transfert des LTS du champ d'application du droit de la concurrence. En vertu de cet article, le Land a tout au plus la liberté de créer un fonds spécial de ce type; dès que ce fonds est transféré à une entreprise ayant des activités commerciales, les règles de la concurrence sont censées s'appliquer.

(54) Dans sa plainte, le Bundesverband deutscher Banken a indiqué que pour déterminer l'adéquation de la rémunération pour l'apport des fonds de promotion, en particulier dans le cas de la NordLB, il convenait d'utiliser l'approche

sur laquelle s'est fondée la Commission dans la décision WestLB du 8 juillet 1999. Ainsi, il importe, dans un premier temps, de comparer le capital mis à disposition avec d'autres instruments de capitaux propres. Dans un deuxième temps, il convient de déterminer la rémunération minimum escomptée par un investisseur pour l'investissement concret de fonds propres dans la banque régionale. En dernier lieu, des majorations ou des déductions éventuelles sont à prendre en compte au titre des particularités de la cession.

Comparaison avec d'autres instruments de capitaux propres

(55) Le Bundesverband deutscher Banken est arrivé à la conclusion que l'apport des fonds de promotion des LTS dans la NordLB — comme c'est d'ailleurs aussi le cas dans toutes les autres procédures relatives aux apports de capitaux dans les banques régionales — est assimilable à un apport de capital social.

(56) L'apport des fonds de promotion n'est pas comparable à un capital en titres participatifs, car les titres participatifs ne représentent que des capitaux complémentaires. En Allemagne, aux dates des différents apports, c'est-à-dire en particulier fin 1991, n'étaient considérés comme noyau dur des fonds propres que le capital social (et les réserves au sens de l'article 10, paragraphe 2, du KWG) et les apports tacites. Dans tous les cas, toute comparaison avec des apports tacites est à cet égard exclue. Premièrement, la mise à disposition d'apports tacites par l'investisseur est limitée dans le temps. Un investisseur ne peut dès lors pas escompter la même rémunération pour un apport tacite que pour des instruments à de capitaux propres sans limitation dans le temps et reconnus au plan prudentiel, comme notamment un apport de capital social.

(57) Deuxièmement, dans la mesure où il est possible de faire valoir le fait que le capital injecté, à la suite d'un accord entre les propriétaires de la banque régionale, ne peut être utilisé comme garantie qu'à titre subordonné, c'est-à-dire après le capital social, il ne doit pas découler de réduction du risque pour l'investisseur. Le capital injecté représente une part non négligeable du total des fonds propres de base. Dans ce contexte, il est hautement probable qu'en cas de perte, on ait recours au capital apporté, du moins en partie ([1]).

(58) Troisièmement, la nécessité de distinguer les apports tacites du capital résultant de l'apport des fonds de promotion aux banques régionales a également été confirmée par le comité de Bâle sur le contrôle bancaire, eu égard à la définition des fonds propres de base en vertu des règles prudentielles.. Selon cette définition, les apports tacites ne peuvent être reconnus au plan prudentiel que comme «lower-tier-1 capital». Ce capital ne peut plus représenter que 15 % du ratio obligatoire de fonds propres de base, c'est-à-dire que si le ratio de fonds propres de base est de 4 %, 3,4 % doivent être représentés par du capital initial et des réserves ouvertes (par exemple les réserves spéciales transférées aux banques régionales). En outre, les banques ne peuvent reprendre des instruments de capitaux propres subordonnés, tels que les actions privilégiées et les titres participatifs, que dans une moindre mesure. En raison de la pression exercée par les agences de notation, ils n'atteignent — à la grande différence des cas à évaluer en l'espèce — presque jamais plus de 10 % de l'ensemble des fonds propres de base de la banque. Dans ce contexte, il n'est pas possible de recourir à des apports tacites pour de gros investissements réalisés par un seul investisseur.

Rémunération minimum pour un investissement dans le capital social d'une banque régionale

(59) Le Bundesverband deutscher Banken explique que toutes les méthodes pour déterminer une rémunération (rendement) appropriée pour la mise à disposition de capital social prévoient un rendement sans risque et une prime de risque supplémentaire. Elles se fondent sur les principes suivants:

Rendement escompté d'un investissement à risque

=

Rendement sans risque + Prime de risque d'un investissement à risque

(60) Pour déterminer le rendement sans risque, le Bundesverband deutscher Banken utilise les rendements appliqués aux emprunts d'État à long terme, car les titres à revenu fixe d'émetteurs publics constituent la forme de placement comportant le risque le plus faible, voire aucun risque. Afin d'éliminer les effets de l'inflation, il convient de déterminer le taux de rendement d'un emprunt d'État à long terme pour chaque période de transfert de capital, tout d'abord sans prise en compte des perspectives d'inflation. Aux fins d'évaluation du taux de base sans risque à long terme, on ajoute ensuite au «taux de base réel» à la date considérée l'évaluation des perspectives d'inflation moyenne à long terme, soit 3,60 %.

(61) Selon le Bundesverband deutscher Banken, pour déterminer la *prime de risque du marché*, on se base premièrement sur la différence entre le rendement moyen à long terme des actions et celui des emprunts d'État.

(62) Dans un deuxième temps, le Bundesverband deutscher Banken détermine la valeur bêta des banques régionales, c'est-à-dire la prime de risque individuelle des banques qui servira à adapter la prime de risque générale du marché.

Majorations et déductions au titre des particularités des transactions

(63) Le Bundesverband deutscher Banken a par ailleurs constaté que le taux déduit de la rémunération minimale par la Commission dans la décision 2000/392/CE, en raison de l'*absence de liquidité* des capitaux de la Wfa, a été confirmé par le Tribunal de première instance. Il n'y a donc aucune raison, en l'espèce, de s'écarter de cette méthode, et il convient de procéder ici aussi à une déduction au titre de l'absence de liquidité. Le niveau de la déduction au titre de l'absence de liquidités s'établit en vertu de la méthode WestLB, c'est-à-dire selon les frais de refinancement nets (les

([1]) Au demeurant, le paiement d'une prime de risque ou de garantie sert en premier lieu à couvrir le risque de perte en cas d'insolvabilité. En pareil cas, la perte du capital est irréversible. Pour ce qui est des pertes courantes (partielles), c'est-à-dire en dehors d'une situation d'insolvabilité, il est toujours possible de renflouer les capitaux propres grâce à des bénéfices.

frais de refinancement bruts diminués de l'impôt sur les sociétés applicable).

(64) La majoration appliquée par la Commission dans la décision 2000/392/CE a elle aussi été confirmée par le Tribunal de première instance. Si l'on retrouve également dans les autres affaires concernant des banques régionales les facteurs d'augmentation du risque par rapport à un investissement «normal» dans le capital social, comme par exemple le volume partiellement exceptionnel du transfert de capitaux, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote, ainsi que l'absence de fongibilité de l'investissement, c'est-à-dire, l'impossibilité de retirer à tout moment le capital investi de l'entreprise, alors le Bundesverband deutscher Banken considère qu'une majoration se justifie également en l'espèce.

2. *OBSERVATIONS DU LAND DE RHÉNANIE-DU-NORD-WESTPHALIE ET DE LA WESTLB*

(65) Dans les observations transmises le 30 octobre 2003 par l'Allemagne sur la décision de la Commission d'ouvrir une procédure, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB contestent le fait que les apports de fonds dans les banques régionales, notamment dans le cas de la NordLB, puissent être comparés à des investissements dans le capital social. Les apports tacites et les «perpetuals» sont en effet reconnus en Allemagne comme fonds propres de base depuis 1991. Par ailleurs, la rémunération ne se base pas sur leur qualité prudentielle, mais sur le profil de risque du placement en question. Étant donné que les fonds ne sont utilisés comme garantie qu'à titre subordonné, la structure de risques s'apparente davantage à celle des apports tacites ou des «perpetuals» qu'à celle des investissements dans le capital social.

(66) S'agissant de la détermination de la rémunération minimum dans le cas d'un investissement dans le capital social, la WestLB n'a rien à redire à l'approche de la méthode CAPM. Toutefois les valeurs bêta nettement supérieures à 1 déterminées par le Bundesverband deutscher Banken ne sont pas appropriées. Un facteur bêta supérieur à 1 signifie que l'action de l'entreprise présente un risque plus élevé que le marché pris globalement. Compte tenu de l'obligation de maintien en activité («*Anstaltslast*») et de garantie («*Gewährträgerhaftung*») qui incombait aux pouvoirs publics et qui n'était pas remise en cause à l'époque, le risque lié à l'investissement dans une banque régionale était pourtant nettement inférieur au risque du marché pris globalement.

(67) Il serait également erroné, dans le cas particulier des banques régionales, de se baser sur le rendement escompté au moment de l'apport des actifs dans les banques. Certes, l'adoption d'une telle approche au regard du critère de l'investisseur privé s'avère en principe utile. En l'espèce, cela signifie qu'il faut partir du rendement escompté en 1991. Il est cependant irréaliste, sur le plan économique, de penser qu'un investisseur puisse recevoir en 2003 le rendement escompté en 1991, qui était nettement supérieur aux rendements effectivement obtenus. L'application systématique et permanente d'un taux de rendement reviendrait à défavoriser de façon injustifiée les banques régionales par rapport aux concurrents privés.

(68) S'agissant de la déduction pour absence de liquidité du transfert d'actifs, la WestLB et le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie considèrent que le taux pour les emprunts d'État sans risque est à déduire intégralement du rendement de base. Le transfert d'actifs n'a pas permis aux banques régionales d'obtenir des liquidités. Au plan économique, il n'est pas réaliste de vouloir déduire de ce taux les économies d'impôt réalisées, car la rémunération des instruments afférents au marché des capitaux s'effectue indépendamment de la situation fiscale. Sinon, selon la situation fiscale, il en découlerait des différences de prix pour un instrument donné.

(69) Enfin, le fait que l'absence de liquidité des capitaux ne mette pas en péril la liquidité de l'entreprise devrait être considéré comme un facteur de réduction du risque et, par conséquent, de la rémunération.. Dès lors, une déduction appropriée devrait être appliquée. De même, il faudrait procéder à une déduction au titre de l'effet engendré par la qualité de propriétaire de l'investisseur, car un investisseur ayant déjà des parts dans une entreprise ne juge pas un investissement supplémentaire de la même façon qu'un nouvel investisseur.

3. *OBSERVATIONS DE LA NORDLB ET DU LAND DE BASSE-SAXE*

(70) Les observations de la NordLB et du Land de Basse-Saxe sont également reprises par le gouvernement fédéral. Elles seront donc présentées avec les observations formulées par l'Allemagne.

4. *OBSERVATIONS DE L'ALLEMAGNE*

(71) L'Allemagne considère que malgré la décision rendue par le Tribunal de première instance, il subsiste toujours de sérieux doutes quant à la pertinence du critère de l'investisseur privé pour évaluer les investissements publics réalisés dans des entreprises rentables. Par ailleurs, le gouvernement allemand est convaincu que la cession des fonds de promotion par le Land de Basse-Saxe à la NordLB ne constitue pas une aide, même au regard des principes appliqués par la Commission dans la décision 2000/392/CE.

(72) Dans le cas de la NordLB, au moment de la cession des fonds de promotion, le seul autre actionnaire en dehors du Land, à savoir le NSGV, s'était engagé à effectuer, à l'instar du Land, un apport au prorata de sa participation et à des conditions similaires. C'est d'ailleurs ce qu'il a fait. En ce sens, on peut dire que le Land avait déjà adopté un comportement d'investisseur privé lors de la cession des fonds de promotion à la NordLB.

(73) De plus, la NordLB a également versé une rémunération appropriée. À cet égard, il convient de considérer le fait que la rémunération versée de 0,5 % après impôts (1,2 % avant impôts) correspond, compte tenu du refinancement évité par le Land en tant qu'investisseur, soit environ 8,3 %, à un taux indicatif d'environ 9,5 % (1,2 %+8,3 %) avant impôts. À cela s'ajoute que le Land de Basse-Saxe a prélevé, en sus de la rémunération de 0,5 % après impôts, les bénéfices courants retirés du fonds de promotion, qui s'élèvent au total à 242,29 millions d'euros (473,88 millions de DEM).

(74) La méthode de calcul de la rémunération minimum utilisée par le Bundesverband deutscher Banken et la Commission dans la décision 2000/392/CE est erronée. La méthode CAPM n'est pas appropriée pour déterminer le rendement du marché, et ce à plusieurs titres. D'une part, l'utilisation du capital transféré à la NordLB était soumise à des restrictions, ce qui exclut quasiment toutes les autres possibilités d'investissement prévues par la méthode CAPM. Par ailleurs, le risque de fluctuations du marché présupposé par la méthode CAPM n'existait pas, car les banques régionales n'étaient pas cotées en bourse, les investissements étaient rémunérés avec un taux d'intérêt fixe et les banques régionales étaient à l'époque encore avantagées par l'obligation de maintien de l'activité et de garantie qui incombait aux pouvoirs publics. De ce fait, il n'existe pas non plus d'ensembles de données historiques pour les facteurs bêta.

(75) Compte tenu des circonstances particulières de la cession des fonds de promotion, il est essentiel de considérer le fait que la garantie des fonds de promotion est limitée, au plan interne, aux parts détenues par le Land de Basse-Saxe dans le capital de la NordLB et que le Land peut prétendre à une compensation de la part des autres garants de la NordLB. Lors de sa décision d'investissement, un investisseur aurait accordé une attention particulière au fait que les fonds de promotion couvrent les pertes de manière illimitée vis-à-vis de l'extérieur, mais qu'au plan interne, la responsabilité des pertes est limitée au prorata des parts détenues par le Land de Basse-Saxe dans le capital social de la NordLB. Le Land de Basse-Saxe pouvait dès lors prétendre à une compensation des autres garants de la NordLB — qui sont tous des collectivités de droit public qui ne sont pas exposées au risque d'insolvabilité.

(76) S'agissant de la majoration au titre du volume exceptionnellement élevé de l'opération, les critères de définition restent flous aux yeux de l'Allemagne, de même que les raisons justifiant une majoration. En 1992, les fonds apportés ne représentaient que 34,89 % par rapport à l'ensemble des fonds propres du groupe de la NordLB reconnus en vertu des règles prudentielles. Cette part n'a cessé de diminuer ensuite et était tombée à 9,62 % en 2001. Ces calculs se basent sur un volume de fonds propres de la NordLB de 4,298 milliards de DEM en 1992 et de 15,596 milliards de DEM en 2001. Il convient de noter que les données relatives aux fonds propres comprennent déjà les capitaux des LTS.

(77) Le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions en faveur du Land de Basse-Saxe ne justifie pas non plus l'application d'une majoration. Le NSGV s'est engagé, au moment de la cession des fonds de promotion, à injecter des capitaux au prorata des parts qu'ils détenait dans la NordLB, ce qu'il a d'ailleurs fait par la suite. Il n'y avait dès lors aucune raison de modifier la structure de participation en faveur du Land.

(78) Enfin, l'absence de fongibilité du fonds de promotion ne justifie pas non plus l'application d'une majoration. Dans le cadre du calcul du rendement minimum, le Bundesverband deutscher Banken et la Commission comparent l'apport du fonds de promotion à un investissement dans le capital social. C'est ignorer que les investissements dans le capital social sont aussi peu fongibles que les fonds de promotion des LTS.

(79) Dans l'hypothèse où la NordLB aurait malgré tout profité d'un avantage grâce au transfert des fonds de promotion des LTS, il se serait en réalité limité à une compensation des frais supportés par la NordLB dans le cadre de sa mission de service public. La NordLB n'est pas seulement une banque régionale, c'est aussi une caisse d'épargne dans la zone de Braunschweig. Il s'ensuit que ses activités ne se limitent pas à la mission de service public habituelle d'une banque régionale, avec les coûts que cela implique, mais qu'elle fait aussi fonction de caisse d'épargne.

(80) Si tant est que l'on soit en présence d'une aide, il s'agit en tout cas d'une aide existante, puisque la cession des fonds de promotion est intervenue en raison de l'obligation de maintien en activité de l'établissement («*Austaltslast*») incombant aux pouvoirs publics, officiellement supprimée par le compromis de Bruxelles du 17 juillet 2001.

5. *ACCORD ENTRE LE BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN, LE LAND DE BASSE-SAXE ET LA NORDLB*

(81) Les résultats d'un accord conclu entre le plaignant, à savoir le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Basse-Saxe et la NordLB sont parvenus à la Commission le 7 octobre 2004. Sans préjudice de la conception juridique fondamentale des parties à l'accord, qui demeure valide, les parties se sont mises d'accord sur les paramètres qu'elles considéraient comme acceptables pour la détermination d'une rémunération appropriée ainsi que sur la rémunération appropriée elle-même. Les parties prient la Commission de tenir compte, dans sa décision, de la teneur de cet accord.

(82) Les parties déterminent tout d'abord, en utilisant le modèle CAPM (Capital Asset Pricing Model), la rémunération minimum escomptée pour un investissement hypothétique dans le capital social de la NordLB. Il en résulte une rémunération minimale appropriée autour de 10,03 % pour le fonds de promotion des LTS. Elles ont obtenu ce résultat en s'appuyant sur les taux d'intérêt sans risque de l'indice de performance REX10 de la bourse allemande (Deutsche Börse AG), ainsi que, pour les facteurs bêta, sur une expertise KPMG du 26 mai 2004 réalisée à la demande des banques régionales (dont dispose la Commission). Concrètement, cela donne un taux d'intérêt de base sans risque au 31 décembre 1991, date de l'apport, de 7,15 % pour la NordLB. La valeur retenue pour le facteur bêta sur la base de l'avis de KPMG est de 0,72. La prime de risque du marché a été fixée à un taux (uniforme pour toutes les banques régionales) de 4 %.

(83) Une réduction pour absence de liquidité du capital a ensuite été appliquée. Pour cela, on a utilisé comme base pour les coûts de refinancement bruts le taux d'intérêt sans risque de 7,15 % mentionné ci-dessus. Pour déterminer les coûts de refinancement nets, on a évalué de façon forfaitaire la charge fiscale de la NordLB au moment de l'intégration à 50 %, ce qui donne une déduction de 3,57 %.

(84) Enfin, une augmentation de 0,3 % pour non-attribution de droits de vote a été appliquée.

(85) Cela donne au total une rémunération appropriée de 6,76 % par an après impôts pour la partie du fonds de promotion des LTS utilisable par la NordLB pour ses

activités commerciales. Cette rémunération est payable à compter de la fin du mois au cours duquel la reconnaissance comme fonds propres de base est intervenue (30 novembre 1993).

(86) Quant à la rémunération de la partie du fonds de promotion des LTS qui n'est pas utilisable par la NordLB pour ses activités commerciales (commission pour aval), elle n'est pas considérée dans l'accord.

IV. APPRÉCIATION DE LA MESURE EN CAUSE

(87) Pour apprécier la mesure en cause au regard des règles communautaires sur les aides d'État, il convient tout d'abord de vérifier si elle constitue une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

1. *RESSOURCES D'ÉTAT ET AIDES FAVORISANT UNE ENTREPRISE*

(88) Comme indiqué ci-dessus, les parts détenues par le Land de Basse-Saxe dans le fonds de promotion des trois LTS ont été cédées à la NordLB comme fonds propres. Lorsque des capitaux publics de ce type, qui ont une valeur commerciale, sont transférés à une entreprise, il s'agit dès lors de ressources d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

(89) Pour vérifier si la cession de ressources d'État à une entreprise du secteur public favorise cette entreprise et peut donc constituer une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, la Commission applique le principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché». Ce principe a été admis et développé par la Cour de justice dans le cadre de plusieurs affaires. L'analyse fondée sur ce principe fait l'objet des considérants 93 et suivants.

2. *DISTORSIONS DE LA CONCURRENCE ET EFFETS SUR LE COMMERCE ENTRE LES ÉTATS MEMBRES*

(90) Avec la libéralisation des services financiers et l'intégration des marchés financiers, le secteur bancaire de la Communauté est de plus en plus sensible aux distorsions de concurrence, d'autant plus que les entraves à la concurrence qui subsistent sur les marchés des services financiers disparaîtront progressivement.

(91) La NordLB est une banque universelle, qui joue un rôle important sur les marchés internationaux des capitaux. Elle offre des services bancaires en concurrence avec d'autres banques européennes en Allemagne et à l'étranger. C'est pourquoi, les aides en faveur de la NordLB faussent la concurrence et entravent le commerce entre les États membres.

(92) Il faut également souligner qu'il existe un lien étroit entre les fonds propres d'un établissement de crédit et ses activités bancaires. Pour fonctionner et étendre ses activités commerciales, une banque doit posséder suffisamment de capitaux propres reconnus. Comme la WestLB dispose de fonds propres, les possibilités commerciales qui s'offrent à elle ont été directement influencées par la mesure mise en œuvre par l'État, qui garantit sa solvabilité.

3. *LE PRINCIPE DE L'INVESTISSEUR OPÉRANT DANS UNE ÉCONOMIE DE MARCHÉ*

(93) Afin d'apprécier si une mesure financière consentie en faveur d'une entreprise par un actionnaire public lui confère un avantage au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, la Commission applique le principe de l' investisseur opérant dans une économie de marché. Ce principe a été appliqué par la Commission dans de nombreux cas et il a été admis et développé par la Cour de justice des Communautés européennes ([1]). Il permet à la Commission d'apprécier les conditions particulières à chaque cas, par exemple de prendre en compte certaines stratégies d'une holding ou d'un groupe d'entreprises, ou d'opérer une distinction entre les réflexions à court terme et à long terme d'un investisseur. Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché s'applique à l'opération en cause.

(94) Conformément à ce principe, il n'y a pas aide d'État lorsque des ressources sont mises à la disposition d'une entreprise dans des «conditions auxquelles un investisseur privé jugerait acceptable de mettre des ressources à la disposition d'une entreprise privée quand il opère dans les conditions normales d'une économie de marché» ([2]). Un apport de capitaux doit notamment être considéré comme inacceptable par un investisseur opérant dans une économie de marché lorsque la rémunération proposée est inférieure à celle offerte sur le marché pour des investissements similaires.

(95) Lorsque l'on applique le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, il s'agit de déterminer si un investisseur privé aurait mis à la disposition de la NordLB des capitaux présentant les mêmes particularités que le fonds de promotion des LTS, dans les mêmes conditions, notamment en ce qui concerne les perspectives de rémunération de cet investissement. C'est ce que nous allons examiner ci-après.

a) ARTICLE 295 DU TRAITÉ CE

(96) En vertu de l'article 295, le traité ne se substitue pas au code de la propriété des divers États membres; cela ne justifie pas pour autant les infractions aux règles de concurrence de la Communauté.

(97) Le gouvernement allemand et la WestLB font valoir qu'en raison de l'affectation précise du fonds de promotion des LTS, ces capitaux ne pourraient être utilisés de manière rentable autrement qu'en étant investis dans un établissement de droit public. Le transfert constitue donc l'utilisation commerciale la plus judicieuse. Toute

([1]) Voir par exemple les arrêts dans les affaires C-303/88, Italie contre Commission, Rec. 1991, p. I-1433 et C-305/89, Italie contre Commission, Rec. 1991, p. I-1603.

([2]) Communication de la Commission aux États membres: application des articles 92 et 93 du traité CE et de l'article 5 de la directive 80/723/CEE de la Commission aux entreprises publiques du secteur manufacturier, JO C 307 du 13.11.1993, p. 3, point 11. Cette communication traite du secteur manufacturier, mais s'applique sans aucun doute de la même manière à tous les autres secteurs économiques. En ce qui concerne les services financiers, ce principe a été confirmé par une série de décisions de la Commission, par exemple dans les affaires Crédit Lyonnais (JO L 221 du 8.8.1998, p. 28) et GAN (JO L 78 du 16.3.1998, p. 1).

rémunération de l'intégration, c'est-à-dire tout rendement supplémentaire tiré du capital des LTS, suffirait ainsi à justifier le transfert, conformément au principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché».

(98) Cette argumentation n'est pas recevable. Il se peut que l'intégration des trois LTS à la NordLB, et donc la possibilité pour celle-ci d'utiliser une partie du capital des LTS pour garantir ses activités commerciales, ait été l'utilisation économique la plus judicieuse. Cependant, se limiter à l'analyse d'un investisseur public équivaudrait à méconnaître la question fondamentale de l'avantage du bénéficiaire. La seule façon de déterminer si une entreprise a été avantagée est de vérifier si le prix versé par le bénéficiaire de la mesure correspond au prix du marché. À chaque fois que des fonds et d'autres actifs publics servent à des activités commerciales, ce sont les règles du marché qui s'appliquent.

b) ABSENCE DE MODIFICATION DE LA STRUCTURE DE PARTICIPATION

(99) L'un des moyens d'obtenir un rendement approprié de l'apport de capitaux aurait pu être d'augmenter la participation du Land dans la NordLB, pour autant que la rentabilité générale de la banque corresponde au rendement normal escompté par un investisseur opérant dans une économie de marché. Le Land de Basse-Saxe n'a pourtant pas opté pour cette solution.

(100) Le fait de ne pas avoir augmenté les parts détenues dans la NordLB se justifie également, selon l'Allemagne, par le fait qu'au moment de la cession des fonds de promotion, le NSGV s'était engagé à effectuer lui aussi un apport de capitaux au prorata de sa participation dans la NordLB, ce qu'il a d'ailleurs fait au moyen de la constitution de la réserve spéciale de la LBS d'un montant de 450 millions de DEM et de l'apport tacite de 550 millions de DEM. L'Allemagne fait également valoir que dans l'affaire Alitalia ([1]), le Tribunal de première instance a considéré qu'un apport de capitaux sur fonds publics satisfaisait toujours au principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché si un autre actionnaire effectuait lui aussi un investissement, et que dans ces conditions, il n'y avait pas d'octroi d'une aide d'État.

(101) Eu égard à la décision du Tribunal de première instance dans l'affaire Alitalia, il convient de préciser que la décision se rapporte à des investissements effectués par des investisseurs privés. Dans le cas du NSGV, il s'agit d'une entité de droit public et non pas d'une entité privée. En outre, les apports de capital du NSGV ne sont comparables ni de par leur chronologie ni de par leur nature au transfert des fonds de promotion des LTS.

(102) Alors que les fonds de promotion des LTS ont été transférés à la NordLB avec prise d'effet au 31 décembre 1991, ce n'est qu' au 1er juillet 1994 que la LBS a été dissociée de la NordLB et que la réserve spéciale LBS de 450 millions de DEM a été constituée.. Quant à l'apport tacite de 550 millions de DEM, il n'a été réalisé qu'avec prise d'effet au 10 octobre 1994. Selon la Commission, les écarts importants entre les dates de ces opérations indiquent à eux seuls qu'il ne s'agit pas en l'occurrence de conditions comparables.

(103) À cela s'ajoute le fait que dans le cas de l'apport tacite en tous cas, il s'agit d'une autre forme d'investissement. À cette époque, tous les apports tacites constituaient du «lower-tier-1 capital», c'est-à-dire des fonds propres complémentaires, qui ne pouvaient servir à des fins de solvabilité dans la même mesure que le capital social. De plus, dans le cas des apports tacites, les investisseurs ne sont pas associés aux appréciations de la valeur de l'entreprise, contrairement à ce qui se passe pour les investissements dans le capital, puisque l'intégralité de la rémunération est versée directement et qu'elle est normalement inférieure à celle perçue pour les investissements dans le capital social.

(104) Même en supposant que l'apport tacite — liquide — de 550 millions doive théoriquement être mieux rémunéré que les fonds de promotion — non liquides — des LTS, il n'en demeure pas moins que le transfert de capital du Land et les transferts de capital du NSGV ne sont pas comparables en raison de la différence de rémunération. Alors que la réserve spéciale LBS rapporte 7,5 % par an (avant impôts), le taux d'intérêt appliqué à l'apport tacite est, aux dires du gouvernement fédéral, d'environ 9,11 % (avant impôts). Le fonds de promotion des LTS rapporte quant à lui 0,5 % après impôts (environ 1,2 % avant impôts). Force est de constater que la rémunération pour le fonds de promotion des LTS est nettement inférieure à la rémunération appliquée aux mesures du NSGV.

(105) La différence entre les opérations du Land et du NSGV est telle, qu'il n'est en fin de compte pas nécessaire de déterminer si, au moment de l'intégration du fonds de promotion des LTS dans la NordLB, il existait effectivement une obligation contraignant le NSGV à apporter des capitaux au prorata de sa participation dans la NordLB, ou si un tel engagement a seulement été contracté ultérieurement.

(106) Il ressort de ce qui précède qu'il n'y a pas eu d'apport de capitaux proportionnel et comparable d'un investisseur privé, de sorte que les conditions retenues dans l'affaire Alitalia ne sont pas satisfaites en l'espèce. L'investissement a été réalisé par un autre actionnaire public, le NSVG, et les modalités d'injection du capital ne sont pas comparables, car il n'y a aucun lien chronologique et les conditions sont différentes.

c) L'EFFET ENGENDRÉ PAR LA QUALITÉ DE PROPRIÉTAIRE DE L'INVESTISSEUR

(107) L'Allemagne considère qu'un investisseur opérant dans une économie de marché aurait pris en considération l'appréciation de sa propre participation dans la NordLB en ce qui concerne la rémunération. Lors de l'intégration des fonds de promotion des LTS, le Land de Basse-Saxe détenait 60 % des parts de la NordLB. La valeur de ces 60 % a augmenté grâce à cette intégration. De plus, le Land s'est assuré que le NSGV injecterait des capitaux au prorata de sa participation, de sorte que celui-ci ne profite pas d'une appréciation de l'entreprise à laquelle seul le Land aurait contribué.

([1]) Arrêt du Tribunal de première instance du 12.12. 2000 dans l'affaire T-296/97.

(108) Il ressort des explications présentées aux considérants 102 et suivants qu'il ne saurait être accordé d'importance au fait que le Land détenait des parts dans la NordLB et que l'injection de capital réalisée par le NSGV ne constitue pas un investissement comparable. En effet, le NSGV est ainsi associé à l'appréciation de la valeur de l'entreprise sans qu'il y ait contribué dans une mesure correspondante. Jamais un investisseur opérant dans une économie de marché n'accepterait de porter l'entière responsabilité d'un investissement et de n'être associé que partiellement à ses fruits. Le Tribunal de première instance a également explicitement confirmé ce point, dans son arrêt rendu dans l'affaire WestLB ([1]).

d) CAPITAL UTILISÉ COMME BASE POUR LE CALCUL DE LA RÉMUNÉRATION

(109) L'Allemagne estime que seule la partie des fonds propres de base reconnus que la NordLB peut utiliser pour garantir ses activités commerciales possède une valeur économique pour la banque. Le Land ne peut donc exiger de rémunération que pour cette partie. Le Bundesverband deutscher Banken affirme, quant à lui, que le montant total de 1,7544 milliard de DEM constitue un capital à risques et que, dans ces circonstances, la rémunération doit porter sur ce montant.

(110) Selon l'approche adoptée dans la décision 2000/392/CE et confirmée par le Tribunal de première instance, il convient en principe de rémunérer l'intégralité de la valeur du capital transféré. Il est d'ailleurs possible de prévoir des rémunérations différentes selon les éléments du capital transféré concernés.

(111) Pour fixer une rémunération appropriée, il est nécessaire de faire la distinction entre les différents éléments du capital des LTS, en fonction de l'utilisation que pouvait en faire la NordLB.

(112) La valeur du capital s'élevait fin 1991 à 1,7544 milliard de DEM. Chaque année, la valeur du capital fait l'objet d'une nouvelle évaluation. Il s'avère que seuls 1,5 milliard de DEM ont été inscrits au bilan de la NordLB en tant que capitaux propres. La différence avec la valeur des fonds de promotion des LTS a été enregistrée comme réserve au titre de l'obligation découlant du contrat d'apport. Les réserves sont constituées pour les engagements à risque et ne constituent pas des fonds propres. Elles n'améliorent donc en rien la solvabilité de l'entreprise. Le Land de Basse-Saxe est par ailleurs habilité à prélever les intérêts et remboursements réinjectés dans les fonds de promotion, dans la mesure où la valeur vénale des fonds de promotion est supérieure à 1,5 milliard de DEM. Étant donné que l'élément de capital qui va au-delà de la valeur de 1,5 milliard de DEM n'est pas utilisable par la NordLB ni à des fins d'expansion de ses activités ni à des fins de garantie, la Commission estime qu'un investisseur ne saurait prétendre à une rémunération sur cet élément du fonds de promotion.

([1]) JO L 150 du 23.6. 2000, p. 1, point 316.

(113) Un montant de 1,5 milliard de DEM est inscrit au bilan de la NordLB en tant que fonds propres depuis l'époque du transfert. Cependant, avant la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit, le fonds de promotion des LTS n'était pas entièrement utilisable comme fonds propres. Jusqu'à la date de la reconnaissance provisoire, le 26 juillet 1993, l'Office fédéral de contrôle du crédit n'a toléré l'utilisation des fonds de promotion que dans la mesure où ceux-ci étaient nécessaires au respect des différentes dispositions en vigueur sur la solvabilité. Ce n'est qu'à partir 26 juillet 1993, date de la reconnaissance provisoire, que les 1,5 milliard de DEM étaient entièrement utilisables. Sur ces 1,5 milliard de DEM, seuls environ 1,4 milliard de DEM — la valeur fluctue chaque année — sont utilisables par la NordLB à des fins d'expansion de ses activités soumises à la concurrence, le reste étant nécessaire pour les activités d'aide elles-mêmes. Pour toute l'année 1992 et la période allant jusqu'en août 1993, il convient donc de retenir comme base primaire de rémunération du Land le capital effectivement utilisé et, à partir d'août 1993, le capital mobilisé, c'est-à-dire environ 1,4 milliard de DEM par an.

(114) Le reste des fonds propres (soit, à partir d'août 1993, environ 100 millions de DEM par an, davantage auparavant) n'est certes pas utilisable à des fins d'expansion des activités commerciales, mais présente une utilité pour la NordLB, étant donné que l'importance des fonds propres figurant au bilan constitue un indicateur de solidité pour les investisseurs et influe ainsi sur les conditions auxquelles une banque peut se procurer des capitaux à l'extérieur. Les créanciers et les agences de notation s'intéressent à la situation économique et financière générale de la banque. Dans la mesure où les 100 millions de DEM par an ne peuvent servir à étendre les activités commerciales, mais contribuent à améliorer l'image de la banque aux yeux des créanciers, ils peuvent au moins être économiquement assimilés à une garantie.

(115) Étant donné que le montant de 100 millions de DEM par an a une utilité économique pour la NordLB, un investisseur dans une économie de marché aurait exigé une rémunération. Cette rémunération sera bien sûr inférieure à celle des 1,4 milliard de DEM, qui présentent davantage d'intérêt pour la NordLB, puisqu'en tant que dotation en fonds propres et en vertu des dispositions sur la solvabilité, ils peuvent servir à étendre ses activités soumises à la concurrence.

(116) En conclusion, il est important de préciser que le texte de l'accord entre le Land de Basse-Saxe, la NordLB et le Bundesverband deutscher Banken stipule qu'une rémunération pour le capital transféré est payable à compter de la fin du mois au cours duquel la reconnaissance définitive par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base intervient, c'est-à-dire à compter du 30 novembre 1993. La Commission ne peut adhérer à l'accord sur ce point. La NordLB disposait en effet du capital transféré des LTS depuis le 31 décembre 1991, au moins dans la mesure dans laquelle l'Office fédéral de contrôle du crédit a toléré son utilisation, et la NordLB a d'ailleurs effectivement utilisé une part non négligeable de ce capital avant la reconnaissance définitive comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit.

e) RÉMUNÉRATION APPROPRIÉE DU CAPITAL

(117) Selon ses caractéristiques économiques, un apport de capitaux exige une rémunération différente. C'est pourquoi, pour déterminer si un investissement est acceptable pour un investisseur opérant dans des conditions normales de marché, on s'appuiera sur les particularités économiques de l'apport et sur la valeur du capital mis à la disposition de la NordLB.

(i) ***Comparaison avec d'autres instruments de capitaux propres***

(118) L'Allemagne estime qu'il est erroné de se baser sur la rémunération appliquée à un investissement dans le capital social pour calculer la rémunération appropriée du fonds de promotion des LTS. Certes, on ne peut nier que, d'un point de vue prudentiel, le capital social représente des fonds propres de base. Néanmoins, tout ce qui est défini comme fonds propres de base ne fait pas nécessairement partie du capital social d'une banque. En particulier, le capital social dont une banque peut intégralement disposer à des fins d'investissement n'a rien de commun avec les fonds de promotion des LTS transférés, qui restent quant à eux toujours soumis à une affectation précise dans le cadre des fonctions d'aide du Land et ne s'avèrent donc pas rentables pour la NordLB elle-même.

(119) À la date de la cession des fonds de promotion des LTS, le capital en titres participatifs constituait la forme d'investissement la plus approchante. La NordLB et le Land de Basse-Saxe avaient à ce moment-là assimilé la rémunération du fonds de promotion à celle de titres participatifs. Un capital en titres participatifs représente des fonds propres complémentaires qui ne sont en principe reconnus qu'à hauteur des fonds propres de base. Au 31 décembre 1991, la NordLB disposait cependant de 2,043 milliards de DEM de fonds propres de base et de 543 millions de fonds propres complémentaires. Il aurait donc été possible, pour couvrir les besoins en capitaux propres, d'émettre des titres participatifs à hauteur de 1,5 milliard de DEM, plutôt que d'intégrer le fonds de promotion en tant que fonds propres de base.

(120) Dans leurs observations, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB contestent le fait que les différents apports de fonds dans les banques régionales, notamment pour ce qui est de la NordLB, puissent être assimilés à des investissements dans le capital social. Ils s'apparentent davantage à des apports tacites ou à des «perpetuals». En 1991, les apports tacites et les «perpetuals» étaient en effet déjà reconnus en Allemagne comme fonds propres de base. Par ailleurs, la rémunération ne se base pas sur leur qualité prudentielle, mais sur le profil de risque. Étant donné que les fonds des LTS ne sont utilisés comme garantie qu'à titre subordonné, la structure de risques s'apparente davantage à celle des apports tacites ou des «perpetuals» qu'à celle des investissements dans le capital social.

(121) La Commission, à l'instar du Bundesverband deutscher Banken, est d'avis que l'investissement dans le capital social constitue la forme d'investissement la plus proche du transfert des fonds de promotion des LTS reconnus comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit.

(122) Dans ce contexte, il convient de préciser que l'éventail assez large des instruments innovants applicables aux fonds propres de base, dont disposent désormais les établissements de crédit dans plusieurs pays, n'existait pas encore en Allemagne en 1991, lorsque le transfert des LTS à la NordLB a été décidé, et en 1993, au moment où la NordLB devait répondre aux nouvelles exigences plus sévères en matière de capitaux propres. Certains instruments sont apparus depuis lors, d'autres existaient déjà, mais n'étaient pas reconnus en Allemagne. Les principaux instruments disponibles et utilisés étaient les titres participatifs et les obligations subordonnées (qui ne constituaient tous deux que des fonds propres complémentaires, les secondes n'ayant été reconnues qu'en 1993).

(123) La comparaison du capital des LTS avec ces instruments innovants, dont la plupart sont apparus ultérieurement et ne sont disponibles que dans certains pays, n'est donc pas convaincante. Le gouvernement allemand la rejette d'ailleurs (indirectement) quand il fait valoir que la Commission doit apprécier le cas sur la base des conditions réunies à la date de la décision, fin 1991.

(124) Il convient de souligner quelques points spécifiques concernant les «perpetual preferred shares» et les titres participatifs. Dans un certain nombre de pays, les «perpetual preferred shares» sont classés comme fonds propres de base, ce qui n'est toujours pas le cas en Allemagne. Les titres participatifs font uniquement partie des fonds propres complémentaires, alors que le capital des LTS est considéré comme des fonds propres de base. C'est pourquoi le capital des LTS est beaucoup plus utile pour la NordLB, cette dernière disposant ainsi, à concurrence du même montant, de fonds propres complémentaires (comme par exemple des titres participatifs) qui lui permettent de renforcer sa dotation en fonds propres. De même, si des années profitables devaient suivre des années à pertes, les titres participatifs seraient renfloués à hauteur de leur valeur nominale avant le capital des LTS. Par ailleurs, le capital des LTS est à la disposition de la NordLB sans aucune limitation dans le temps, tandis que les titres participatifs sont en principe émis pour dix ans. Rappelons le caractère atypique de cet apport considérable de capitaux pour des titres participatifs et la nécessité de considérer l'ordre de succession en cas de pertes dans ce contexte. Étant donné son importance relative, la part du capital des LTS sera entamée assez rapidement pour couvrir des pertes substantielles.

(125) La Commission est d'avis qu'une assimilation à des apports tacites n'est pas non plus adéquate dans le cadre de la détermination de la rémunération appropriée de la réserve spéciale reconnue comme fonds propre de base. Un aspect important retenu à cet égard pour la Commission est le fait que l'apport des fonds de promotion des LTS n'a justement pas été réalisé sous la forme d'un apport tacite, mais d'une réserve spéciale. L'Office fédéral de contrôle du crédit a lui aussi reconnu l'apport comme réserve spéciale et non comme apport tacite conformément à l'article 10 du KWG. Le fait que l'autorité de surveillance allemande l'ait considéré comme «réserve» semble suggérer que le capital mis à disposition s'apparente davantage à un investissement dans le capital social qu'à un apport tacite.

(126) Le risque de perdre, du moins en partie, le capital apporté en cas de faillite ou de liquidation, n'est d'ailleurs pas moindre que celui encouru dans le cas d'un investissement dans le capital social, car le capital des LTS représente une part non négligeable des fonds propres de la NordLB, et la NordLB l'a d'ailleurs largement utilisé avec des actifs à risques durant de nombreuses années.

(127) Pour toutes ces raisons, la Commission estime que toute comparaison du capital des LTS à des «perpetuals», titres participatifs et apports ne constitue pas une base pertinente pour le calcul de la rémunération du capital des LTS, en raison des particularités de ce dernier. C'est au contraire avec un investissement dans le capital social que le transfert des actifs des LTS a le plus de points communs.

(ii) ***Droit à compensation et limitation de la responsabilité***

(128) La responsabilité en ce qui concerne les fonds de promotion, au plan interne, est limitée au prorata des parts détenues par le Land de Basse-Saxe dans le capital social de la NordLB, et le Land peut prétendre à une compensation auprès de tous les autres garants de la NordLB. L'Allemagne avance qu'un investisseur aurait dûment pris en compte cet aspect pour sa décision d'investissement et la rémunération demandée.

(129) Cette limitation de la responsabilité au plan interne ne saurait toutefois donner lieu à une réduction de la rémunération, car du point de vue de la NordLB, il n'en demeure pas moins que l'avantage retiré du transfert de capital doit être rémunéré de manière appropriée, afin d'éviter les effets éventuels sur la concurrence. En ce qui concerne le droit à compensation du Land par les autres garants, il s'agit d'un accord entre les garants et non pas d'une concession de la NordLB pouvant justifier une rémunération moindre. À supposer par exemple que les autres garants aient accepté de porter l'entière responsabilité, au plan interne, pour le fonds de promotion, cela ne signifierait pas pour autant que la NordLB ne devrait plus verser de rémunération du tout.

(130) En outre, pour la Commission, il n'est pas déterminant que le fonds de promotion des LTS ait été utilisé en permanence et intégralement après sa reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit, afin de satisfaire aux critères de solvabilité. Même si cela n'avait pas été le cas, un investisseur opérant dans une économie de marché aurait exigé la rémunération intégrale, car la banque était parfaitement libre d'investir l'ensemble des capitaux, selon ses priorités économiques, dans le cadre de ses activités soumises à la concurrence.

(iii) ***Rémunération appropriée du montant d'environ 1,4 milliard de DEM***

(131) Il existe incontestablement plusieurs façons de déterminer quelle est la rémunération appropriée pour le montant d'environ 1,4 milliard de DEM dont dispose chaque année la NordLB pour ses activités commerciales. Toutefois, ainsi que nous le montrerons ci-après, tous les modes de calcul permettant de déterminer la rémunération du capital social mis à disposition reposent sur les mêmes principes fondamentaux. C'est en se basant sur ces principes que la Commission procèdera ci-après au calcul, en deux étapes: tout d'abord, elle déterminera la rémunération minimum qu'un investisseur escompterait d'un investissement (hypothétique) dans le capital social de la NordLB. Ensuite, elle examinera si, compte tenu des particularités de cette opération, une majoration ou une diminution du montant aurait été convenue sur le marché et si, le cas échéant, elle est en mesure de procéder à une quantification suffisamment solide d'un point de vue méthodologique.

Détermination de la rémunération minimum à escompter d'un investissement dans le capital social de la NordLB

(132) Le rendement escompté de l'investissement et le risque lié à celui-ci sont deux déterminants essentiels d'une décision d'investissement prise par un investisseur opérant dans une économie de marché. Afin de déterminer le montant de ces deux éléments, l'investisseur intègre à son calcul l'ensemble des informations sur les sociétés concernées et sur le marché dont il peut disposer. Il s'appuie pour cela sur les rendements historiques moyens, qui constituent généralement aussi un indicateur des performances futures de l'entreprise, ainsi que, entre autres, sur l'analyse du modèle économique qui sera celui de l'entreprise au cours de la période sur laquelle portera l'investissement, de la stratégie et de la qualité de l'équipe de direction, ou encore des perspectives du secteur économique concerné.

(133) Un investisseur opérant dans une économie de marché ne procédera à un investissement que s'il lui permet d'obtenir un rendement plus élevé ou s'il est assorti d'un risque moindre que l'autre possibilité la plus favorable d'utilisation de son capital. C'est pourquoi un investisseur n'investira pas dans une entreprise dans laquelle les perspectives de rendement sont plus faibles que les perspectives de rendement moyennes d'autres d'entreprises présentant un profil de risque similaire. Dans ce cas, on peut supposer qu'il existe suffisamment de solutions autres que le projet d'investissement en cause, qui présentent des perspectives de rendement meilleures pour un risque similaire.

(134) Il existe plusieurs méthodes permettant de déterminer quelle est la rémunération minimum appropriée. Elles vont des différentes variantes de l'approche financière jusqu'à la méthode dite CAPM (capital asset pricing model — modèle d'équilibre des actifs financiers). Pour présenter les différentes approches, il convient d'opérer une distinction entre deux composantes: un rendement sans risque et une prime de risque propre au projet:

rendement minimum approprié d'un investissement à risque

=

taux de base sans risque + prime de risque de l'investissement à risque

Le rendement minimum approprié d'un investissement à risque peut donc être décrit comme la somme du taux de rendement sans risque et de la prime de risque supplémentaire pour la prise du risque propre à l'investissement.

(135) Par conséquent, toute détermination d'un rendement suppose l'existence conjointe d'une forme d'investissement dépourvue de risque de défaillance et d'un rendement supposé sans risque. Pour déterminer le taux de base sans risque, on utilise généralement le rendement escompté des titres à revenu fixe d'émetteurs publics (ou d'un indice reposant sur de tels titres), dans la mesure où ceux-ci constituent une forme d'investissement présentant, elle aussi, un risque faible. Il existe pourtant des différences entre les différentes méthodes pour ce qui est de la prime de risque:

— *Approche financière*: le rendement escompté des capitaux propres d'un investisseur implique, pour la banque qui utilise ces capitaux, de futurs coûts financiers. Avec cette approche, on détermine tout d'abord les coûts historiques des capitaux propres qu'ont eus à supporter des banques comparables à la banque concernée en l'espèce. La moyenne arithmétique des coûts financiers est alors comparée aux coûts des capitaux propres qui sont à escompter pour l'avenir et, ainsi, avec l'exigence de rendement de l'investisseur.

— *Approche financière avec taux de croissance annuel moyen (Compound Annual Growth Rate)*: cette approche repose essentiellement sur l'utilisation de la moyenne géométrique au lieu de la moyenne arithmétique (Compound Annual Growth Rate).

— *Modèle CAPM (Capital Asset Pricing Model)*: le modèle CAPM est le modèle le plus connu et le plus souvent testé de la finance moderne; il permet de déterminer le rendement escompté par un investisseur à l'aide de la formule suivante:

Rendement minimum
=
taux de base sans risque + (prime de risque sur le marché × bêta)

La prime de risque pour l'investissement de capitaux propres s'obtient par multiplication de la prime de risque du marché par le facteur bêta (prime de risque marché × bêta). Le facteur bêta permet de quantifier le risque propre à une entreprise par rapport au risque total de l'ensemble des entreprises.

(136) Le modèle CAPM constitue la méthode la plus utilisée pour calculer les rendements des investissements dans de grandes entreprises cotées en bourse. Toutefois, comme la NordLB n'est pas cotée en bourse, il n'est pas possible de déterminer directement sa valeur bêta. Il n'est donc possible d'utiliser la méthode CAPM qu'en ayant recours à une estimation du facteur bêta.

(137) Dans ses observations du 29 juillet 2003, le Bundesverband deutscher Banken obtient, en utilisant le modèle CAPM, une rémunération minimum à escompter de 13,34 % par an pour un investissement dans le capital social de la NordLB à la date du transfert du capital des LTS, au 31 décembre 1991. L'Allemagne a émis des objections de principe contre l'application du modèle CAPM. Par ailleurs, le Bundesverband deutscher Banken aurait retenu un facteur bêta trop élevé et n'aurait pas déterminé correctement le taux d'intérêt de base sans risque. Même la prime de risque du marché de 4,6 % aurait été fixée à un niveau trop élevé. Sur la base du modèle CAPM, le Bundesverband deutscher Banken aurait dû normalement obtenir une rémunération minimum nettement inférieure dans le cas d'un investissement hypothétique dans le capital social de la NordLB.

(138) Dans le cadre de leur accord sur la rémunération conforme au marché, le Land de Basse-Saxe, la NordLB et le Bundesverband deutscher Banken sont arrivés à la conclusion qu'une rémunération minimum de 10,03 % était appropriée.

(139) Pour leurs calculs, les parties se sont basées le modèle CAPM et elles ont utilisé pour la NordLB un taux d'intérêt de base sans risque de 7,15 % au 31 décembre 1991. Le taux d'intérêt a été déterminé en partant de l'hypothèse que le capital des LTS était mis à la disposition de la NordLB sur une base permanente. Les parties ont donc renoncé à utiliser un rendement sans risque à une date déterminée observable sur le marché au moment du transfert de capital pour une période d'investissement fixe (par exemple les rendements des emprunts d'État sur dix ans), car cela permettait de ne pas prendre en considération le risque de réinvestissement, c'est-à-dire le risque de ne pas réinvestir à hauteur du taux d'intérêt sans risque une fois la période d'investissement arrivée à son terme. Les parties estiment que la meilleure façon de tenir compte du risque d'investissement est de prendre comme base un «indice de rendement total». C'est pourquoi les parties ont utilisé l'indice de performance REX 10 de Deutsche Börse AG, qui donne une image des performances d'un investissement dans des emprunts de la République fédérale d'Allemagne sur 10 ans. La série d'indices utilisée ici contient les indices de performances REX10 pour la fin de chaque année, à compter de 1970. Les parties ont ensuite calculé le rendement par année, qui reflète la tendance de l'indice de performance REX10 utilisé comme base au cours de la période 1970-1991, et elles sont ainsi parvenues au taux de base sans risque mentionné ci-dessus de 7,15 % (au 31 décembre 1991).

(140) Compte tenu du fait que les capitaux seront mis à la disposition de la NordLB sur une base permanente, le mode de calcul des taux de base sans risque utilisé dans la présente affaire semble approprié. En outre, l'indice de performance REX10 qui a été utilisé constitue une source de données universellement admise. Les taux de base sans risque ainsi calculés semblent donc appropriés en l'espèce.

(141) Le facteur bêta de 0,72 a été établi sur la base d'une expertise KPMG sur les facteurs bêta «ajustés» de tous les établissements de crédit cotés en bourse en Allemagne, dont dispose la Commission. Sur la base de cette étude et compte tenu de l'orientation des activités de la NordLB, ces facteurs bêta sont à considérer comme appropriés.

(142) Selon la Commission, la prime de risque du marché de 4 % est elle aussi acceptable. Dans la décision 2000/392/CE déjà, la question de la prime de risque du marché à long terme globale, c'est-à-dire la différence entre les rendements moyens à long terme d'un portefeuille d'actions normal et ceux des emprunts d'État, a été abordée à diverses reprises. Dans les expertises correspondantes établiesdans le cadre de la procédure, les fourchettes obtenues sont comprises

entre 3 % et 5 %, selon la méthode, la période considérée et la base de données. Ainsi, dans une expertise réalisée pour le Bundesverband deutscher Banken, la fourchette était comprise entre 3,16 % et 5 %, dans une autre expertise réalisée pour la WestLB dans le cadre de la même procédure, elle était de 4,5 % à 5 %, alors que dans une autre encore, réalisée pour la WestLB par Lehman Brothers, le taux était de 4 %. Dans ce contexte, la Commission estime qu'il n'y a, en l'espèce, aucune raison de s'écarter de la prime de risque du marché utilisée dans l'accord. Sur la base du modèle CAPM, la Commission estime qu'il ne fait aucun doute que la rémunération minimum déterminée par les parties peut être considérée, en l'espèce, comme appropriée.

(143) La Commission ne dispose d'aucun élément lui permettant de supposer que la rémunération minimum déterminée par les parties pour un investissement hypothétique dans le capital social puisse être contestée par les acteurs du marché, si ceux-ci étaient interrogés. Par conséquent, au vu de ce qui précède, la Commission fixe comme rémunération minimum appropriée un taux de 10,03 % par an (après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements).

(iv) ***Diminution du rendement due à l'illiquidité***

(144) L'Allemagne estime que la NordLB a versé une rémunération appropriée, car une investisseur privé aurait déduit de la rémunération les frais de refinancement qu'il n'aurait pas eu à débourser. Étant donné que l'investisseur a économisé le refinancement du capital, l'Allemagne estime que le taux d'intérêt pour la rémunération du fonds de promotion des LTS est d'environ 9,5 %.

(145) La Commission avance cependant que l'important n'est pas de savoir combien le Land a économisé en tant qu'investisseur. Le Land a transféré les fonds de promotion des LTS à la NordLB comme capitaux non liquides. Il n'a réalisé aucune économie, dans la mesure où il n'était pas tenu de garantir la liquidité des capitaux.

(146) Une injection de capital «normale» apporte toutefois à une banque à la fois des liquidités et une base de fonds propres qui lui est nécessaire, en vertu des règles prudentielles, pour étendre ses activités. Pour utiliser la totalité du capital, c'est-à-dire pour étendre ses actifs à risques pondérés à 100 % d'un facteur de 12,5 (soit 100 divisé par le ratio de solvabilité de 8 %), la banque doit se refinancer 11,5 fois sur les marchés financiers. Plus simplement, la différence entre 12,5 fois les intérêts perçus et 11,5 fois les intérêts payés sur ce capital, déduction faite d'autres frais (frais de gestion, par exemple), donne le bénéfice sur le capital propre ([1]).

(147) Comme le capital des LTS ne fournit pas de liquidités à la NordLB, celle-ci doit donc supporter des frais de financement supplémentaires, à hauteur du montant du capital, lorsqu'elle se procure sur les marchés financiers les ressources nécessaires pour élargir le champ d'activités que lui ouvrent ces capitaux supplémentaires, c'est-à-dire pour augmenter les capitaux à risques pondérés de 12,5 fois le montant du capital (ou pour maintenir les capitaux existants à ce niveau) ([2]). Ces frais supplémentaires, qui ne sont pas générés dans les autres formes d'apport de capitaux propres, obligent à opérer une déduction correspondante sur la rémunération appropriée. Un investisseur opérant dans une économie de marché ne peut pas s'attendre à percevoir la même rémunération que pour un apport en numéraire.

(148) La Commission estime qu'il n'est pas possible de prendre en compte la totalité du taux d'intérêt de refinancement. Les frais de refinancement sont des dépenses d'exploitation et contribuent donc à réduire le revenu imposable. Le montant des intérêts supplémentaires versés ne vient donc pas grever le résultat net de la banque. Une partie de ces dépenses est en effet compensée par un impôt sur les sociétés plus faible. Seules les dépenses nettes sont à prendre en compte comme charges supplémentaires de la NordLB, en raison de la nature particulière du capital transféré. Dans l'ensemble, la Commission reconnaît que la NordLB doit supporter des «frais de liquidités» supplémentaires, à hauteur des «frais de refinancement après déduction des impôts sur les sociétés».

(149) Sur la base de l'indice de performance REX 10 de Deutsche Börse AG, le taux d'intérêt sans risque s'élevait à 7,15 % fin 1991. Deux emprunts fédéraux sur trente ans, émis en 1986, avaient, à ce moment-là, un rendement s'élevant respectivement à 7,8 % et 7,6 %. L'Allemagne a indiqué que le taux de refinancement individuel de la NordLB s'élevait au 31 décembre 1991 à [...] %. Dans l'accord, les parties ont retenu un taux de base sans risque à long terme de 7,15 %. Elles se sont en outre mises d'accord sur un taux d'imposition forfaitaire de 50 % ([3]). Elles aboutissent ainsi à un taux de refinancement net de 3,57 % et donc à une diminution pour absence de liquidité correspondante.

(150) Compte tenu de cet accord et du fait que les montants cités entrent dans le cadre déjà indiqué par l'Allemagne, la Commission n'a aucune raison de ne pas considérer le taux de 3,57 % comme approprié et elle l'utilisera donc pour calculer l'élément d'aide.

(v) ***Augmentation du rendement en raison des particularités de la cession***

(151) Dans la pratique, on tient généralement compte, pour la détermination d'une rémunération, des circonstances atypiques qui font qu'un investissement dans le capital social d'une entreprise s'écarte de la normale, en majorant ou en diminuant la rémunération en conséquence. Il convient donc de vérifier si, compte tenu des particularités de la présente affaire, notamment du profil de risque effectif de la cession des LTS, il est nécessaire d'adapter la rémunération minimum de 10,03 % qu'escompterait un investisseur privé d'un investissement (hypothétique) dans

([1]) En réalité, la situation est bien plus compliquée, notamment en raison des postes qui n'apparaissent pas au bilan, des pondérations de risques différentes pour l'actif et des postes sans risque. Le fond de la réflexion n'en est en rien modifié.

([2]) La situation reste la même si l'on envisage la possibilité d'apporter des fonds propres complémentaires à hauteur des fonds propres de base (facteur 25 au lieu de 12,5 pour les fonds propres de base).

([3]) Il ressort des documents présentés par le gouvernement allemand que l'impôt sur les sociétés s'élevait en 1992 à 46 % ; il fallait yajouter l'impôt de solidarité de 3,75 % (soit au total 49,75 %). Le taux d'imposition global est passé en 1993 à 46 %. Depuis 2001, il n'est plus que de 30 %.

le capital de la NordLB et s'il est possible de procéder à une quantification suffisamment solide d'un point de vue méthodologique. Dans ce contexte, il apparaît opportun d'examiner trois aspects: premièrement, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote; deuxièmement, le volume exceptionnel du transfert de capitaux; troisièmement, l'absence de fongibilité de l'investissement.

(152) L'apport de capitaux du Land ne lui a pas apporté de droits de vote supplémentaires, ce qui n'a pas non plus été compensé par un investissement comparable de la part de l'autre actionnaire. La renonciation aux droits de vote fait perdre à l'investisseur sa capacité d'influer sur les décisions de la direction de la banque. Afin de pouvoir accepter un tel risque, sans que son influence au sein de l'entreprise ne se trouve pour autant renforcée, un investisseur opérant dans une économie de marché réclamerait, en compensation, une rémunération plus élevée (et ce, même si le risque se trouvait atténué à la suite d'accords internes avec les autres actionnaires). S'appuyant sur le fait que les actions privilégiées sont assorties d'une meilleure rémunération que les actions ordinaires, la Commission estime qu'il convient d'appliquer dans ce cas une augmentation d'au moins 0,3 % par an (après impôt sur les sociétés). Les parties à l'accord considerent elles aussi une augmentation de 0,3 % par an comme appropriée pour compenser le fait qu'il n'y ait pas de nouveaux droits de vote.

(153) Il a déjà été fait référence plus haut (considérants 40 et suivants) au volume des capitaux transférés et à son influence pour la NordLB, dans le cadre des dispositions sur la solvabilité. L'apport des LTS a entraîné une augmentation considérable des fonds propres de la NordLB, et ce sans qu'elle n'ait à supporter aucun coût d'acquisition et aucun coût administratif. Il est probable qu'un investisseur opérant dans une économie de marché aurait exigé une majoration particulière en raison de l'importance du volume, en termes absolus et relatifs, du capital des LTS. Pour autant, un apport de capital social d'environ 1,5 milliard de DEM dans l'une des plus grandes banques universelles allemandes n'a rien d'anormal, si l'on considère les besoins en capitaux exceptionnels des établissements de crédit européens pour se conformer à la directive sur la solvabilité. À cela s'ajoute le fait que le volume important peut être retenu comme un indice d'assimilation d'un apport de capital à un investissement dans le capital social, car à l'époque de la réalisation de l'apport, fin 1991, les apports tacites impliquant de grands volumes de capitaux étaient plutôt atypiques sur le marché. Il s'ensuivrait une double prise en compte inacceptable du volume, si, dans le cas d'un investissement assimilable à un investissement dans le capital social, on tenait compte du volume du capital transféré pour justifier d'une majoration supplémentaire. C'est pourquoi, la Commission renonce, en faveur de la NordLB, à imposer une majoration au titre du volume des actifs cédés. Dans l'accord non plus, il n'a pas été considéré comme opportun d'appliquer une majoration au titre du volume des actifs cédés.

(154) Enfin, il faut souligner l'absence de fongibilité de l'investissement, c'est-à-dire l'absence de possibilité de retirer à nouveau les capitaux investis de l'entreprise, à n'importe quel moment. En principe, un investisseur peut vendre un instrument d'investissement dans des fonds propres sur le marché et mettre ainsi un terme à son investissement. Un apport normal de capital social, si on le considère de façon plus précise, se déroule comme suit: l'investisseur apporte des capitaux à l'actif du bilan (qu'il s'agisse d'un apport en numéraire ou en nature). La contrepartie au passif est en général une participation négociable au capital en faveur de l'investisseur. Dans le cadre d'une société anonyme, il peut par exemple s'agir d'actions. L'investisseur peut céder ces actions à des tiers. Cela ne lui permettra certes pas de retirer les capitaux qu'il avait apportés à l'origine, parce que ceux-ci font désormais partie des fonds propres de garantie de la société et ils ne sont plus à sa disposition, mais il peut en réaliser la contrepartie économique en revendant les actions — selon le cours de la bourse. Son investissement est donc fongible. En raison des conditions particulières du transfert des LTS, le Land n'a pas cette possibilité. Toutefois, la Commission considère qu'une majoration supplémentaire n'est pas appropriée en l'espèce. En effet, bien que le Land n'ait pas eu la possibilité de réaliser la contre-valeur économique en négociant librement son investissement, il avait et il a néanmoins la possibilité, du moins en principe, de retirer à nouveau les capitaux en question de la NordLB en adoptant une loi à cet effet, et de pouvoir ainsi obtenir, le cas échéant, des rendements plus élevés en les investissant à nouveau dans d'autres établissements. À cet égard, dans l'accord conclu entre le Bundesverband deutscher Banken, le Land de Basse-Saxe et la NordLB, il n'a pas non plus été considéré comme opportun d'appliquer une majoration au titre de l'absence de fongibilité des capitaux.

(155) La Commission considère globalement comme appropriée une majoration du rendement d'au moins 0,3 % par an (après impôt sur les sociétés) au titre de la renonciation à des droits de vote supplémentaires.

(vi) ***L'accord sur une rémunération forfaitaire n'entraîne pas de diminution de cette rémunération***

(156) La rémunération des actions est directement tributaire des résultats de l'entreprise et se traduit principalement par le versement de dividendes et d'une participation à l'augmentation de la valeur de l'entreprise (qui peut, par exemple, se traduire par une augmentation du cours des actions). Le Land reçoit une rémunération forfaitaire dont le montant devrait refléter les deux aspects de la rémunération d'un apport de capital «normal». On pourrait argumenter que la rémunération fixe perçue par le Land, au lieu d'une rémunération directement associée aux résultats de la NordLB, constitue un avantage qui justifie une diminution du taux de rémunération. Ce sont les bénéfices de l'entreprise qui déterminent si cette rémunération fixe est effectivement plus avantageuse qu'une rémunération variable. Si ces bénéfices se détériorent, un taux forfaitaire est plus avantageux pour l'investisseur, alors que s'ils s'améliorent, il le défavorise. Toutefois, on ne peut pas utiliser l'évolution réelle de la situation a posteriori pour apprécier la décision d'investissement. Compte tenu de tous ces aspects, la Commission pense qu'il n'est pas nécessaire de modifier le taux de rémunération.

(vii) ***Rémunération globale***

(157) Compte tenu de toutes les considérations qui précèdent, la Commission est parvenue à la conclusion que la rémunération appropriée du capital en cause serait de 6,76 % par an (après impôt sur les sociétés), c'est-à-dire un rendement

normal de 10,03 % pour l'investissement en cause ainsi qu'une majoration de 0,3 % au titre des particularités de l'opération et une diminution de 3,57 % au titre des coûts de financement que la NordLB devra supporter en raison de l'illiquidité des capitaux transférés.

(viii) ***Rémunération appropriée du montant d'environ 100 millions de DEM***

(158) Comme il a déjà été précisé, la part de capitaux propres d'un montant de 100 millions de DEM par an a aussi une valeur matérielle pour la NordLB et sa fonction économique est comparable à celle d'une caution ou d'une garantie. Pour prendre un tel risque, un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait une rémunération appropriée. Cette question n'est pas évoquée dans l'accord conclu entre le Bundesverband deutscher Banken, le Land et la NordLB.

(159) Dans la décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, la Commission a indiqué un taux de 0,3 % (après impôts), cité par le gouvernement allemand comme commission pour aval convenant à une banque telle que la NordLB. Une augmentation de cette rémunération au titre du volume particulièrement important de la «caution» ne semble pas s'imposer dans le cas présent pour un montant d'environ 100 millions de DEM. Même pour les années 1992 et 1993, où un montant nettement supérieur à 100 millions de DEM était disponible, la Commission semble ne pas considérer une telle majoration comme justifiée. Une hausse de ce taux au motif que la NordLB peut en principe disposer sans limitation du fonds de promotion des LTS n'aurait d'ailleurs pas non plus lieu d'être, pour les mêmes raisons qui ont conduit à ne pas appliquer de majoration pour la rémunération du capital utilisable pour les activités commerciales.

(160) Pour la NordLB, la prime de garantie constitue une dépense d'exploitation et elle vient donc en déduction des bénéfices imposables. La rémunération à verser au Land de Basse-Saxe pour le capital des LTS est payable sur les bénéfices après impôts. C'est pourquoi ce taux de 0,3 % doit en principe être ajusté en fonction du taux d'imposition. Comme dans le cas des frais de refinancement, la Commission a retenu — ici en faveur de la NordLB — un taux d'imposition global uniforme de 50 %. La Commission applique par conséquent un taux de 0,15 % par an après impôts.

f) ÉLÉMENT D'AIDE D'ÉTAT

(161) Selon les calculs ci-dessus, la Commission considère comme conforme au marché une rémunération de 6,76 % par an après impôts pour la partie du capital utilisable par la NordLB pour garantir ses activités commerciales, à savoir environ 1,4 milliard de DEM, et de 0,15 % par an après impôts pour la différence entre ce montant et les fonds propres de 1,5 milliard de DEM inscrits au bilan de la NordLB, soit environ 100 millions de DEM.

(162) La NordLB verse actuellement une rémunération de 0,5 % par an après impôts sur le montant qu'elle utilise effectivement pour garantir ses activités commerciales. Cette rémunération a été versée pour la première fois pour l'année 1992.

(163) Outre la rémunération de 0,5 % par an après impôts, l'Allemagne considère comme autre élément de la rémunération le droit dont dispose le Land de prélever les intérêts et les remboursements qui sont réinjectés dans les fonds de promotion des LTS pour autant que la valeur vénale des fonds de promotion soit supérieure à 1,5 milliard de DEM.

(164) La Commission estime qu'un investisseur opérant dans une économie de marché n'aurait pas accepté de recevoir une rémunération sur des recettes qui dépendent du comportement de la banque qui gère les fonds de promotion. Par ailleurs, économiquement parlant, la NordLB n'a pas profité de la partie du capital qui va au-delà des 1,5 milliard de DEM (le versement d'une rémunération ne s'impose donc pas). Dès lors, les prélèvements effectués sur cette partie du fonds de promotion des LTS ne sauraient pas non plus être considérés comme rémunération complémentaire, car la NordLB n'en assume pas la responsabilité économique, qui revient a priori au Land.

(165) Les autorités allemandes affirment également que l'une des raisons du transfert résidait dans la réalisation d'effets de synergie potentiels et non dans l'augmentation des fonds propres de la NordLB. Toutefois, le transfert des fonds de promotion devait également au moins permettre de répondre aux exigences découlant de la directive sur la solvabilité. Les éventuelles synergies et économies qui en résulteraient pour les LTS constitueraient un avantage pour ceux-ci du fait de la réduction de leurs frais, mais ne peuvent pas être considérées comme une contrepartie de la NordLB à l'apport de fonds propres de base. Étant donné que ces synergies ne limitent pas les possibilités d'utilisation des capitaux transférés et n'augmentent pas les frais résultant du transfert pour la NordLB, elles ne devraient avoir aucune incidence sur le montant de la rémunération qu'un investisseur opérant dans une économie de marché pourrait exiger de la banque pour les capitaux propres apportés. En cas d'avantages résultant des synergies pour le Land, tout concurrent aurait aussi été contraint de «payer» au Land, pour l'instrument financier (LTS), outre une rémunération appropriée pour les capitaux propres apportés, une «rémunération» sous la forme d'avantages de ce type. Du reste, une fusion crée en principe des synergies dans les deux entreprises concernées. On ne voit pas très bien pourquoi la NordLB ne devrait pas profiter de ces avantages. La Commission estime donc que les éventuels effets de synergie ne constituent pas une rémunération versée par la NordLB pour le transfert des LTS.

(166) Finalement, l'«effet engendré par la qualité de propriétaire» ne justifie pas non plus une rémunération supérieure à 0,5 % par an. Comme expliqué ci-dessus, tout investisseur opérant dans une économie de marché qui possède déjà des parts dans une entreprise n'accepterait jamais de renoncer à une rémunération intégrale directe si un ou plusieurs actionnaires profitent de l'apport de capital sans avoir apporté de contribution équivalente. En l'absence d'une contribution en capital de la part du NSGV correspondant à

celle du Land, ce dernier aurait par conséquent dû exiger une rémunération directe totale.

(167) L'élément d'aide peut être considéré comme correspondant à la différence entre les sommes effectivement versées et les paiements qui seraient conformes au marché.

(168) Calcul de l'élément d'aide (en millions de DEM)

Année 1992

Année 1992	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
1. Part utilisable pour les activités commerciales	120	101	145	109	71	0	0	0	0	19	63	162
2. Montant restant (différence par rapport aux 1 500 millions de DEM)	1 380	1 399	1 355	1 391	1 429	1 500	1 500	1 500	1 500	1 481	1 437	1 338
Rémunération de 6,76 % par an (après impôts) pour le point 1	0,67	0,56	0,81	0,61	0,39	0	0	0	0	0,1	0,35	0,91
Rémunération de 0,15 % par an (après impôts) pour le point 2	0,17	0,17	0,16	0,17	0,17	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,17	0,16
Total de la rémunération conforme au marché	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
Rémunération réelle (après impôts) (0,5 %) pour toute l'année 1992												0,9
Élément d'aide												5,57

Année 1993

Année 1993	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
1. Part utilisable pour les activités commerciales	133	133	207	147	174	1,143	1,222	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400
2. Montant restant (différence par rapport aux 1 500 millions de DEM)	1,367	1,367	1,293	1,353	1,326	357	278	100	100	100	100	100
Rémunération de 6,76 % par an (après impôts) pour le point 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
Rémunération de 0,15 % par an (après impôts) pour le point 2	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16	0,04	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Total de la rémunération conforme au marché	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
Rémunération réelle (après impôts) (0,5 %) pour toute l'année 1993												7
Élément d'aide												51,09

Année	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1. Part utilisable pour les activités commerciales	1 400	1 390	1 390	1 390	1 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Montant restant (différence par rapport aux 1 500 millions de DEM)	100	110	110	110	110	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération de 6,76 % par an (après impôts) pour le point 1	94,64	93,96	93,96	93,96	93,96	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération de 0,15 % par an (après impôts) pour le point 2	0,15	0,16	0,16	0,16	0,16	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de la rémunération conforme au marché	94,79	94,12	94,12	94,12	94,12	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération réelle (après impôts) (0,5 %)	7	6,95	6,95	6,95	6,95	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Élément d'aide	87,79	87,17	87,17	87,17	87,17	87,17	85,88	85,88	85,88	85,88

Depuis le 1er janvier 1999, 1 DEM équivaut à 1,95583 euros. Ces données en DEM sont à convertir en euros à ce cours.

(169) La différence entre la rémunération convenue de 0,5 % par an et la rémunération appropriée de 6,76 % par an (pour la part des fonds de promotion des LTS utilisable pour les activités commerciales de la NordLB) ainsi que les 0,15 % par an (sur la part du capital assimilable à une caution bancaire) constitue en conséquence une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

(170) L'élément d'aide portant sur la période allant de l'octroi de l'aide à la fin 2003 s'élève à 923,82 millions de DEM, soit 472,34 millions d'euros. La NordLB continuent à disposer du capital des LTS, l'élément d'aide augmente en permanence.

4. *COMPATIBILITÉ DE LA MESURE AVEC LE TRAITÉ CE*

(171) Il s'avère dès lors que l'ensemble des critères prévus à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, sont remplis et que le transfert des fonds de promotion des LTS contient par conséquent des éléments d'aide d'État. Il est donc nécessaire d'examiner si l'aide d'État peut être considérée comme compatible avec le marché commun. Il convient toutefois de noter que le gouvernement allemand n'a fait valoir que la disposition dérogatoire de l'article 86, paragraphe 2, du traité CE à propos de l'éventuelle présence d'éléments d'aide dans le transfert des fonds de promotion.

(172) Aucune des dispositions dérogatoires prévues à l'article 87, paragraphe 2, du traité CE, n'est applicable. L'aide n'a pas un caractère social. Elle n'est pas non plus accordée à des consommateurs individuels. De même, elle n'est pas destinée à remédier aux dommages causés par les catastrophes naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, ni à compenser les désavantages économiques causés par la division de l'Allemagne.

(173) Étant donné que l'aide n'a pas d'objectif régional — elle ne vise pas à favoriser le développement économique de régions dans lesquelles le niveau de vie est anormalement bas ou dans lesquelles sévit un grave sous-emploi, ni à promouvoir le développement de certaines activités économiques —, ni l'article 87, paragraphe 3, point a), ni les aspects régionaux de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE ne sont applicables. Ces aides ne sont pas non plus destinées à promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun. Elles ne visent pas davantage à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine.

(174) Étant donné que le maintien en activité de la NordLB n'était pas en jeu lorsque la mesure a été mise en œuvre, il n'est pas nécessaire de déterminer si l'effondrement d'un grand établissement de crédit tel que la NordLB conduirait en Allemagne à une crise générale du secteur financier qui, conformément à l'article 87, paragraphe 3, point b), du traité CE, pourrait justifier une aide dans le but de remédier à une perturbation grave de l'économie de l'Allemagne.

(175) En vertu de l'article 87, paragraphe 3, point c), du traité CE, les aides peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun lorsqu'elles facilitent le développement de certaines activités économiques. Cette disposition pourrait en principe s'appliquer aussi aux aides à la restructuration dans le secteur bancaire. Dans le cas présent, toutefois, les conditions d'application de cette disposition dérogatoire ne sont pas réunies. La NordLB n'est pas reconnue comme une entreprise en difficulté, dont le retour à la rentabilité doit être soutenu par des aides d'État

(176) L'article 86, paragraphe 2, du traité CE qui, sous certaines conditions, autorise des dérogations aux règles sur les aides d'État, est également applicable au secteur des services financiers. La Commission a confirmé ce principe dans son rapport sur les «Services d'intérêt économique général dans le secteur bancaire» ([1]).

([1]) Ce rapport a été présenté au conseil «Affaires économiques et financières» le 23 novembre 1998, mais il n'a pas été publié. Il est disponible auprès de la direction générale «Concurrence» de la Commission, de même que sur le site web de la Commission.

(177) L'Allemagne indique que dans l'hypothèse où la NordLB aurait profité d'un avantage grâce au transfert des fonds de promotion des LTS, il se limite en réalité à une compensation des frais supportés par la NordLB dans le cadre de sa mission d'intérêt public. Selon l'Allemagne, la NordLB n'est pas seulement une banque régionale, c'est aussi une caisse d'épargne dans la zone de Braunschweig. Il s'ensuit que ses activités ne se limitent pas à la mission publique habituelle d'une banque régionale, avec les coûts que cela implique, mais qu'elle exerce aussi une fonction de caisse d'épargne.

(178) L'Allemagne a toutefois omis de quantifier les frais supportés par la NordLB dans le cadre des missions d'intérêt public indiquées. Pour cette seule raison, la Commission ne peut reconnaître d'exception à l'application de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, en vertu de l'article 86, paragraphe 2, du traité CE. En outre, il est manifeste que le transfert a été réalisé pour permettre à la NordLB de répondre aux nouvelles exigences sur les fonds propres, et non pas pour compenser une mission d'intérêt public de la NordLB.

(179) Étant donné qu'aucune des dérogations à l'interdiction de principe des aides d'État, édictée à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, n'est applicable en l'espèce, l'aide en cause ne peut pas être considérée comme compatible avec le traité.

5. *ABSENCE D'AIDE EXISTANTE*

(180) Contrairement aux arguments avancés par l'Allemagne, le transfert des fonds de promotion des LTS ne saurait pas non plus être considéré comme couvert par les régimes existants relatifs à l'obligation de maintien en activité («*Anstaltslast*») et à l'obligation de garantie («*Gewährträgerhaftung*»).

(181) D'une part, le critère de l'obligation de garantie, par laquelle le garant satisfait les créanciers lorsque le capital de la banque ne suffit plus pour couvrir leurs créances, n'est de toute façon pas pertinent en l'espèce. L'injection de capital ne vise pas à satisfaire les créanciers de la NordLB, et le capital de celle-ci n'est pas non plus épuisé.

(182) D'autre part, le critère de l'obligation de maintien en activité n'est pas non plus applicable. Cette obligation contraint les propriétaires de l'organisme public (Land de Basse-Saxe, NSGV) à doter la NordLB des fonds nécessaires à son bon fonctionnement, pour autant qu'ils décident de la maintenir en activité. Or, au moment de l'injection de capital, la NordLB n'était en aucun cas dans une situation l'empêchant de fonctionner correctement. En conséquence, l'injection de capital n'était pas nécessaire au maintien du bon fonctionnement de la banque régionale. L'apport de capital devait plutôt, dans le contexte des nouvelles exigences en matière de fonds propres de la directive sur la solvabilité, permettre de maintenir le volume d'affaires de la banque régionale, qui aurait sinon connu une réduction inévitable, voire de le développer. Ce calcul économique délibéré du Land, en tant que (co-)propriétaire, a ainsi permis à la NordLB de profiter des nouvelles opportunités offertes sur le marché ouvert à la concurrence. L'obligation contraignante de maintien en activité n'est pas applicable à une décision économique aussi normale du Land. En l'absence de tout autre régime d'aides existant applicable au titre del'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 1, du traité CE, cette injection de capital est à considérer comme une nouvelle aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, et de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE.

VI. **CONCLUSION**

(183) La Commission constate que l'Allemagne a mis à exécution la nouvelle aide en cause en violation de l'article 88, paragraphe 3.

(184) L'aide ne peut être considérée comme compatible avec le marché commun, ni en vertu de l'article 87, paragraphes 2 ou 3, du traité CE, ni en vertu d'autres dispositions du traité. Par conséquent, elle est déclarée incompatible avec le marché commun. Elle doit donc être supprimée et le gouvernement allemand doit exiger la restitution de l'élément d'aide de la mesure illégale,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

1. La différence entre la rémunération appropriée de 6,76 % par an (après impôts sur les sociétés et avant impôts sur les investissements) et la rémunération de 0,5 % par an (après impôts sur les sociétés et avant impôts sur les investissements) convenue par la Norddeutsche Landesbank — Girozentrale et le Land de Basse-Saxe pour la part du capital transféré utilisable par la Norddeutsche Landesbank- Girozentrale à partir du 1er janvier 1992 pour garantir ses activités commerciales, constitue une aide incompatible avec le marché commun.

2. La renonciation à une rémunération appropriée de 0,15 % par an (après impôts sur les sociétés et avant impôts sur les investissements) pour la part du capital transféré à la Norddeutsche Landesbank — Girozentrale utilisable par celle-ci comme garantie à compter du 1er janvier 1992, constitue une aide incompatible avec le marché commun.

3. Le montant des aides visées aux paragraphes 1 et 2 s'élève à 472,34 millions de DEM pour la période allant du 1er janvier 1992 au 31 décembre 2003.

Article 2

1. L'Allemagne supprime les aides d'État décrites à l'article 1er, paragraphes 1 et 2, d'ici le 31 décembre 2004 au plus tard.

2. L'Allemagne prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer auprès du bénéficiaire les aides visées à l'article 1er, paragraphes 1 et 2, qui lui ont été accordées illégalement.

Les aides à restituer conformément à l'article 1er, paragraphes 1 et 2, sont les suivantes:

a) pour la période allant du 1er janvier 1992 au 31 décembre 2003: le montant visé à l'article 1er, paragraphe 3;

b) pour la période allant du 1er janvier 2004 jusqu'à la date de la suppression des aides: un montant déterminé sur la base des méthodes de calcul visées à l'article 1er, paragraphes 1 et 2.

Article 3

La récupération s'effectue sans délai et conformément aux procédures du droit national, pour autant que celles-ci permettent l'exécution immédiate et effective de la présente décision.

L'aide à récupérer comprend des intérêts, qui courent de la date à laquelle les aides illégales ont été mises à la disposition du bénéficiaire jusqu'à la date de leur récupération.

Les intérêts sont calculés conformément aux dispositions du chapitre V du règlement (CE) nº 794/2004 de la Commission ([1]).

Article 4

L'Allemagne informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la date de notification de la présente décision, des mesures qu'elle a prises pour s'y conformer, en utilisant le questionnaire joint en annexe.

Article 5

La République fédérale d'Allemagne est destinataire de la présente décision.

Bruxelles, le 20 octobre 2004.

Par la Commission

Mario MONTI

Membre de la Commission

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

ANNEXE

FICHE DE RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EXÉCUTION DE LA DÉCISION DE LA COMMISSION

1. **Calcul du montant à récupérer**

1.1. Veuillez indiquer ci-dessous les informations suivantes sur le montant des aides illégales mises à la disposition du bénéficiaire:

Date (°)	Montant de l'aide (*)	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle l'aide (ou des tranches de l'aide) a été mise à la disposition du bénéficiaire (lorsque la mesure comprend plusieurs tranches et remboursements, utilisez des lignes différentes).
(*) Montant des aides mises à la disposition du bénéficiaire (en équivalent-subvention brut).

Remarques:

1.2. Veuillez expliquer en détail de quelle façon les intérêts sur le montant de l'aide à récupérer seront calculés.

2. **Mesures envisagées et déjà mises en œuvre pour récupérer l'aide**

2.1. Veuillez indiquer en détail quelles mesures sont prévues et quelles mesures ont déjà été prises afin d'obtenir un remboursement immédiat et effectif de l'aide. Veuillez également indiquer quelles sont les autres mesures prévues par votre droit national pour assurer la récupération ainsi que, le cas échéant, la base juridique des mesures prévues/déjà prises.

2.2. Veuillez indiquer la date de remboursement complet de l'aide.

3. **Remboursements déjà effectués**

3.1. Veuillez donner ci-dessous les informations suivantes sur les montants d'aide qui ont été récupérés auprès du bénéficiaire:

Date (°)	Montant d'aide remboursé	Devise	Identité du bénéficiaire

(°) Date(s) à laquelle l'aide a été remboursée.

3.2. Veuillez joindre à cette fiche les pièces justificatives du remboursement des montants d'aides indiqués dans le tableau du point 3.1.