RETTENS DOM (Fjerde Afdeling)

3. marts 2010 *

I sag T-163/05,

Bundesverband deutscher Banken eV, Berlin (Tyskland), ved avocats H.-J. Niemeyer, K.-S. Scholz og J.-O. Lenschow,

sagsøger,

mod

Europa-Kommissionen ved N. Khan og T. Scharf, som befuldmægtigede,

sagsøgt,

* Processprog: tysk.

støttet af:

Forbundsrepublikken Tyskland ved M. Lumma og C. Schulze-Bahr, som befuldmægtigede, bistået af avocat J. Witting,

af

Delstaten Hessen (Tyskland), først ved avocats H.-J. Freund og M. Holzhäuser, derefter ved avocats Freund og S. Lehr,

og af

Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main (Tyskland), ved avocat H.-J. Freund,

intervenienter,

angående en påstand om annullation af Kommissionens beslutning 2006/742/EF af 20. oktober 2004 om Tysklands støtte til fordel for Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale (EUT 2006 L 307, s. 159)

har

RETTEN (Fjerde Afdeling)

sammensat af afdelingsformanden, O. Czúcz (refererende dommer), og dommerne V. Vadapalas og I. Labucka,

justitssekretær: fuldmægtig C. Kristensen,

på grundlag af den skriftlige forhandling og efter retsmødet den 9. september 2008,

afsagt følgende

Dom

Sagens baggrund

A — *Det omtvistede indskud*

1 Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (herefter »Helaba«) er en af de største banker i Tyskland. Banken har retlig status som offentligretligt organ. Siden den 1. januar 2001 har ejerne af Helaba været Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen med en andel på 85%, delstaten Hessen (herefter »delstaten«) med en andel på 10% og delstaten Thüringen med en andel på 5%. Helaba fungerer som fast bank for delstaten og for delstaten Thüringen samt som centralbank for Hessens og

Thüringens sparekasser. Banken fungerer ligeledes som forretningsbank både på det nationale marked og på de internationale markeder.

2 Ved lov af 17. december 1998 skabte delstaten en særformue kaldet Wohnungswesen und Zukunftsinvestition (boligbyggeri og fremtidsinvesteringer, herefter »særformuen«). Særformuen omfatter delstatens fordringer som følge af de kreditter, der mellem 1948 og 1998 blev ydet til en lav sats til fremme af socialt boligbyggeri. Pr. 31. december 1998 beløb udlånsbeholdningen sig til 7,829 mia. tyske mark (DEM) (ca. 4 mia. EUR). Kontantværdien blev af to uafhængige eksperter beregnet til 2,473 mia. DEM (1,264 mia. EUR).

3 Særformuen blev en del af Helabas kapital i henhold til en kontrakt (herefter »kontrakten«), der blev indgået mellem sidstnævnte og delstaten i form af et internt selskab som »stille kapitalindskud« med virkning fra den 31. december 1998 (herefter »det omtvistede indskud«). I henhold til kontraktens artikel 1, stk. 2, skulle indskuddet permanent tjene som ansvarlig egenkapital for Helaba i form af kernekapital. Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (forbundsmyndigheden for tilsyn med kreditinstitutter, herefter »BAKred«) anerkendte faktisk det samlede indskud som kernekapital. Således blev indskuddet særligt anset for at være i overensstemmelse med Sydneyerklæringen, og en pressemeddelelse fra Baselkomitéen for Banktilsyn af 27. oktober 1998 anfører, at delen af hybride egenkapitalinstrumenter (instrumenter, der har visse karakteristika som både aktier og som gældsbeviser) i kreditinstitutters kernekapital ikke må overstige 15%, undtagen hvor det drejer sig om instrumenter, hvor det er fastsat i den kontrakt, der regulerer disse, at kapitalen bliver tildelt på en varig måde og ikke har nogle eksplicitte karakteristika — undtagen en ren call option for udstederen — der kunne resultere i, at instrumentet indløses.

4 Kontraktens parter aftalte, at Helaba til gengæld for dette stille indskud betaler delstaten en godtgørelse på 1,4% pr. år af indskuddets beløb, fratrukket den del, der er nødvendig for at sikre aktiviteterne i forbindelse med støtten til socialt boligbyggeri.

Denne godtgørelse består i en hæftelsesgodtgørelse på 1,2% pr. år og et tillæg på 0,2% for indskuddets varige karakter og Helabas ensidige opsigelsesret. Efter den såkaldte trinmodel var det desuden aftalt, at godtgørelsen i de første fire år (1998-2002) ikke skulle betales af hele værdien af de overførte aktiver, men af de trancher, der årligt stiger trinvis (herefter »trinmodellen«). Trancherne blev fastsat til 700 mio., 1,2 mia., 1,6 mia. og 2 mia. DEM (hvilket henholdsvis er ca. 380 mio., 610 mio., 820 mio. og 1,02 mia. EUR).

B — *Sager vedrørende de tyske delstatsbanker*

5 Ved skrivelser af 31. maj 1994 og 21. december 1994 meddelte Bundesverband deutscher Banken eV (den tyske sammenslutning af private banker) Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber, at et vist antal delstater, heriblandt delstaten Nordrhein-Westfalen, havde overført lån til boligbyggeri til den ansvarlige egenkapital i visse delstatsbanker (regionale banker), som Westdeutsche Landesbank Girozentrale (herefter »WestLB«), eller, hvis det ikke var sket, at de havde til hensigt at gøre det. Ifølge sagsøgeren var der ikke blevet aftalt en godtgørelse i overensstemmelse med kriteriet om den private investor, der opererer på markedsøkonomiske vilkår (herefter »kriteriet privat investor«), til gengæld for disse indskud, således at den forhøjelse af de pågældende delstatsbankers egenkapital, der fulgte af disse transaktioner, fordrejede konkurrencen til fordel for de banker, der nød godt heraf.

6 Ved to skrivelser af 6. august 1997 og 30. juli 1998 informerede sagsøgeren Kommissionen om yderligere to kapitaloverførsler, heriblandt det omtvistede indskud.

7 I første omgang undersøgte Kommissionen kapitaloverførslen til fordel for WestLB (herefter »WestLB-sagen«), mens den tilkendegav, at den ville undersøge overførslerne til fordel for de andre banker i lyset af denne sags udfald. Den 8. juli 1999 vedtog Kommissionen beslutning 2000/392/EF om Forbundsrepublikken Tysklands

foranstaltning til fordel for WestLB (EFT 2000 L 150, s. 1, herefter »WestLB-beslutningen af 1999«), med hvilken Kommissionen tilkendegav, at den pågældende transaktion udgjorde statsstøtte, som er uforenelig med fællesmarkedet, og krævede tilbagesøgning af nævnte støtte. Denne beslutning blev den 6. marts 2003 annulleret af Retten i dommen i sagen Westdeutsche Landesbank Girozentrale og Land Nordrhein-Westfalen mod Kommissionen (forenede sager T-228/99 og T-233/99, Sml. II, s. 435, herefter »WestLB-dommen«) på grund af en utilstrækkelig begrundelse.

8 Ved skrivelse af 13. november 2002 meddelte Kommissionen Forbundsrepublikken Tyskland, at den havde besluttet at indlede formelle undersøgelsesprocedurer, bl.a. vedrørende det omtvistede indskud. Beslutningen om at indlede den formelle undersøgelsesprocedure vedrørende det omtvistede indskud blev offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende* (EUT 2003 C 72, s. 3).

C — *Den anfægtede beslutning*

9 Den 20. oktober 2004 vedtog Kommissionen beslutning 2006/742/EF om Tysklands støtte til fordel for Landesbank Hessen-Thüringen — Girozentrale (EUT 2006 L 307, s. 159, herefter »den anfægtede beslutning«).

10 I den anfægtede beslutning fandt Kommissionen, at eftersom særformuen var blevet anerkendt af BAKred som Helabas kernekapital, skulle det omtvistede indskud, med henblik på at undersøge, om delstatens adfærd var i overensstemmelse med en privat investors adfærd, sammenlignes med de egenkapitalinstrumenter, der blev anerkendt som kernekapital i Tyskland i det år, hvor indskuddet fandt sted, og som på overførselstidspunktet konkret stod til rådighed for Helaba til investeringer af denne størrelsesorden, dvs. klart mere end 15% af Helabas kernekapital. I den forbindelse afviste Kommissionen sagsøgerens argument om, at det omtvistede indskuds karakteristika, sådan som de fulgte af den kontrakt, der var indgået mellem delstaten og Helaba, gjorde, at nævnte indskud fik større lighed med indskudskapital end med et

»normalt« stille indskud, dvs. tidsbegrænset (betragtning 128-139 til den anfægtede beslutning).

11 Hvad angår beregningen af den godtgørelse, som en privat investor ville have krævet for et indskud som det omtvistede indskud, sondrede Kommissionen mellem det beløb, der stod til rådighed for Helaba som grundlag for bankens konkurrenceprægede virksomhed, og det, der af forskellige årsager ifølge Kommissionen ikke kunne bruges af Helaba med henblik herpå (betragtning 141 og 142 til den anfægtede beslutning).

12 Vedrørende det beløb, der stod til rådighed for Helaba som grundlag for bankens konkurrenceprægede virksomhed, vurderede Kommissionen for det første, at der skulle tages hensyn til den omstændighed, at Helaba var forpligtet til at betale skat for industri- og handelsvirksomheder (herefter »erhvervsskatten«), som de investorer i industri og handel, der udøver deres virksomhed i Tyskland, skal betale, men som i den foreliggende sag skulle betales af Helaba, fordi delstaten ikke var forpligtet hertil (betragtning 157-159 til den anfægtede beslutning).

13 For det andet har Kommissionen forklaret, at på markedet er den rente, der anvendes som referencepunkt for beregningen af godtgørelsen, fast og svarer som hovedregel til renten for offentlige obligationer med en tiårig restløbetid, eller den er variabel og svarer til pengemarkedsrenten på interbankmarkedet som Libor- eller Eurioborsatserne. Kommissionen har anført, at uafhængigt af arten af den anvendte referencesats tillægges et godtgørelsestillæg, hvis sammensætning varierer alt efter, om godtgørelsen er variabel eller fast. Kommissionen har forklaret, at hvis godtgørelsen er variabel, svarer godtgørelsestillægget til godtgørelsen for den hæftelse, der påhviler det pågældende stille indskud (herefter »hæftelsesgodtgørelsen«). Hvis godtgørelsen til gengæld er fast, sammensættes godtgørelsestillægget af to dele: refinansieringstillægget, dvs. tillægget på renten for statsobligationer, som banken skal betale på markedet for at tilvejebringe likviditet, og den hæftelsesgodtgørelse, der svarer til det pågældende stille indskuds risikoprofil (betragtning 162 til den anfægtede beslutning).

14 Henset til, at det omtvistede indskud ikke indebærer en overførsel af likviditet og medfører yderligere refinansieringsomkostninger for Helaba, har Kommissionen fundet, at Helaba kun skal udbetale en hæftelsesgodtgørelse til delstaten (betragtning 162 og 184-187 til den anfægtede beslutning).

15 Kommissionen fandt derfor med hensyn til den aftalte godtgørelses markedsoverensstemmelse forhøjet med erhvervsskattens virkning, at eftersom nævnte godtgørelse befandt sig i den øverste ende af markedsintervallet for hæftelsesgodtgørelse, var det ikke muligt for Kommissionen at finde, at Helaba blev favoriseret, og at banken derfor havde modtaget statsstøtte (betragtning 172 og 183 til den anfægtede beslutning).

16 Vedrørende det beløb, der ifølge Kommissionen ikke stod til rådighed for Helaba som grundlag for bankens konkurrenceprægede virksomhed, fordi det skulle kunne bruges til at sikre aktiviteterne i forbindelse med særformuens støtte til socialt boligbyggeri eller på grund af trinmodellen, fandt Kommissionen, at beløbets opførsel på Helabas balance fra tidspunktet for indskuddet medførte en fordel for banken, eftersom det virkede som en garanti, som der skulle betales en godtgørelse for, i modsætning til det, der var aftalt mellem parterne, og nærmere bestemt med 0,3% pr. år før skat. Kommissionen fandt således, at Helaba havde modtaget statsstøtte til et beløb af 6,09 mio. EUR (betragtning 155 og 190 til den anfægtede beslutning).

Retsforhandlinger og parternes påstande

17 Ved stævning indleveret til Rettens Justitskontor den 18. april 2005 anlagde sagsøgeren denne sag.

18 Ved processkrifter indleveret til Rettens Justitskontor henholdsvis den 29. juli, den 4. og den 8. august 2005 fremsatte Helaba, Forbundsrepublikken Tyskland og delstaten begæring om at måtte intervenere i sagen til støtte for Kommissionens påstande. Ved

kendelse af 30. september 2005 har formanden for Rettens Tredje Afdeling tilladt disse interventioner.

19 Sagsøgeren anmodede ved skrivelser af 9. og 23. august 2005 samt af 15. december 2005 om, at visse fortrolige forhold, der fremgår af stævningen og replikken, ikke tilstilles intervenienterne. Sagsøgeren fremlagde en ikke-fortrolig udgave af disse dokumenter. Nævnte dokumenters fremsendelse til intervenienterne blev begrænset til disse ikke-fortrolige udgaver. Intervenienterne rejste ikke indvendinger vedrørende dette punkt.

20 Sagsøgeren meddelte ved skrivelse af 20. december 2005 Retten, at sammenslutningen ikke havde nævnt de banker, der havde givet den visse oplysninger, som fremgår af replikken, ved navn på grund af, at nævnte banker frygtede alvorlig skade for deres kommercielle forbindelser med Helaba, hvis denne fik kendskab til deres navne. Sagsøgeren forklarede, at disse oplysninger alene fremsendes til Retten på dennes anmodning.

21 Intervenienterne indleverede deres skriftlige indlæg inden for de fastsatte frister. Sagsøgeren indgav ligeledes sine bemærkninger vedrørende disse interventionsindlæg inden for de fastsatte frister. Kommissionen afstod fra at afgive bemærkninger vedrørende nævnte indlæg.

22 Ved skrivelse af 28. marts 2006 anmodede Kommissionen Retten om ikke at lade visse af replikkens bilag indgå i sagens akter. Sagsøgeren modsatte sig ikke denne anmodning for så vidt angår replikkens bilag C.3, der efter formanden for Tredje Afdelings afgørelse af 28. juni 2006 blev udtaget af sagsakterne. Afgørelsen vedrørende de øvrige bilag, hvis udtagelse Kommissionen havde anmodet om, blev udsat.

23 Da sammensætningen af Rettens afdelinger er blevet ændret, er den refererende dommer blevet tilknyttet Fjerde Afdeling, og den foreliggende sag er følgelig blevet henvist til denne afdeling.

24 Med henblik på udløbet af embedsperioden for et af afdelings medlemmer har Rettens præsident i medfør af Rettens procesreglements artikel 32, stk. 3, udpeget en anden dommer, for at afdelingen kan blive beslutningsdygtig.

25 På grundlag af den refererende dommers rapporter har Retten (Fjerde Afdeling) besluttet at indlede den mundtlige forhandling og har som led i foranstaltninger med henblik på sagens tilrettelæggelse, jf. artikel 64 i procesreglementet, anmodet Kommissionen om at fremlægge visse dokumenter og har skriftligt stillet parterne nogle spørgsmål, som de har besvaret inden for den fastsatte frist.

26 Parterne har i retsmødet den 9. september 2008 afgivet mundtlige indlæg og besvaret de af Retten mundtligt stillede spørgsmål. Efter retsmødet fik Kommissionen tilladelse til skriftligt at besvare et af de af Retten stillede spørgsmål. Kommissionen svarede ved skrivelse af 19. september 2008, og den 2. oktober indleverede sagsøgeren sine bemærkninger vedrørende dette svar. Den mundtlige forhandling blev afsluttet den 8. oktober 2008.

27 Sagsøgeren har nedlagt følgende påstande:

— Den anfægtede beslutning annulleres.

— Kommissionen tilpligtes at betale sagens omkostninger.

28 Kommissionen har — støttet af intervenienterne — nedlagt følgende påstande:

— Sagen afvises, og subsidiært forkastes søgsmålet som ubegrundet.

— Bundesverband deutscher Banken eV tilpligtes at betale sagens omkostninger.

Retlige bemærkninger

A — *Formaliteten*

29 Kommissionen har gjort gældende, at sagen formentlig skal afvises, eftersom sagsøgeren ikke er individuelt berørt af den anfægtede beslutning.

30 Der erindres om, at Fællesskabets retsinstanser har adgang til på baggrund af enhver sags konkrete omstændigheder at vurdere, om det af retsplejehensyn er berettiget at forkaste et søgsmål i realiteten uden først at tage stilling til sagsøgtes formalitetsindsigelse (Domstolens dom af 26.2.2002, sag C-23/00 P, Rådet mod Boehringer, Sml. I, s. 1873, præmis 51 og 52, og Rettens dom af 13.9.2006, forenede sager T-217/99, T-321/00 og T-222/01, Sinaga mod Kommissionen, ikke trykt i Samling af Afgørelser, præmis 68).

31 I den foreliggende sag skal det bemærkes, at mens den foreliggende sag og den sag, der gav anledning til Rettens dom af dags dato i sagen Bundesverband deutscher

Banken mod Kommissionen (sag T-36/06, trykt i nærværende Samling af Afgørelser, s. 537), rejser delvist forskellige formalitetsindsigelser på grund af hver af de anfægtede beslutningers retsgrundlag, rejser de væsentligt enslydende materielle spørgsmål, og parterne gentager i den sag, der gav anledning til sidstnævnte dom, en stort antal af de argumenter, som er fremført i forbindelse med den foreliggende sag. Retten finder det derfor hensigtsmæssigt uden videre at tage stilling til de søgsmålsgrunde, der er påberåbt af sagsøgeren, uden først at tage stilling til den formalitetsindsigelse, som Kommissionen har fremført, idet annullationssøgsmålet under alle omstændigheder og af de nedenstående årsager er ugrundet.

B — *Om realiteten*

32 Sagsøgeren har gjort gældende, at den anfægtede beslutning er i strid med artikel 87, stk. 1, EF, for så vidt som den godtgørelse, der er aftalt mellem delstaten og Helaba for den del af indskuddet, som banken kunne anvende som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed, ikke er i overensstemmelse med den, som en privat investor ville have krævet på det tidspunkt, hvor transaktionen fandt sted, og at delstatens afkald på en passende godtgørelse udgør statsstøtte. Sagsøgeren har desuden gjort gældende, at visse vurderinger, der er indeholdt i den anfægtede beslutning, er utilstrækkeligt begrundet.

33 Sagsøgeren har nærmere bestemt for det første gjort gældende, at Kommissionen ikke lagde markedssituationen på det tidspunkt, hvor det omtvistede indskud blev foretaget, til grund. Sagsøgeren har derefter kritiseret Kommissionens vurderinger vedrørende hvert af de skridt, som Kommissionen har taget, for at nå til den konklusion, at den godtgørelse, der er aftalt for den del af det omtvistede indskud, som Helaba kunne anvende som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed, ikke udgør statsstøtte. For det første har sagsøgeren kritiseret, at Kommissionen fandt, at med henblik på sammenligningen af den godtgørelse, der er aftalt for det omtvistede indskud, med godtgørelsen for andre transaktioner, der er foretaget på markedet, minder nævnte indskud mere om et tidsbegrænset stille indskud end om en investering i indskudskapitalen. For det andet har sagsøgeren kritiseret den omstændighed, at Kommissionen accepterede den løsning, der fastsætter en gradvist stigende godtgørelse for den del af det omtvistede indskud, som Helaba i overensstemmelse med trinmodellen kunne anvende som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed.

For det tredje har sagsøgeren kritiseret Kommissionens vurdering hvad angår mulige forhøjelser og nedsættelser, der kan anvendes på det interval for hæftelsesgodtgørelse, der følger af markedet, med henblik på at tage hensyn til det omtvistede indskuds særpræg. For det fjerde har sagsøgeren kritiseret den omstændighed, at Kommissionen trak de refinansieringsomkostninger, som Helaba påføres som følge af indskuddets angivelige manglende likviditet, fra den godtgørelse, der kræves på markedet.

34 Indledningsvis skal det bemærkes, at artikel 87, stk. 1, EF har til formål at undgå, at samhandelen mellem medlemsstaterne påvirkes af fordele indrømmet af offentlige myndigheder, som under forskellige former fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner.

35 Med henblik på at bedømme, om en statslig foranstaltning udgør støtte, skal det altså fastlægges, om den virksomhed, foranstaltningen er rettet til, opnår en økonomisk fordel, som den ikke ville have opnået under normale markedsvilkår (Domstolens dom af 11.7.1996, sag C-39/94, SFEI m.fl., Sml. I, s. 3547, præmis 60, og WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 207 og 243).

36 I den forbindelse kan det ikke antages, at den teoretiske efterprøvelse af, om en transaktion er gennemført i henhold til de normale markedsøkonomiske vilkår, nødvendigvis skal ske med henvisning til den ene investor eller til den ene virksomhed, der begunstiges ved investeringen, da samspillet mellem de forskellige aktører netop er det, der karakteriserer markedsøkonomien (WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 327). Denne efterprøvelse kræver i øvrigt heller ikke, at der ses bort fra de begrænsninger, der er forbundet med arten af den overførte formue, henset til, at der som reference skal tages hensyn til adfærden hos en privat investor, der i vidt omfang befinder sig i en situation som en offentlig investor (jf. i denne retning Domstolens dom af 16.5.2002, sag C-482/99, Frankrig mod Kommissionen, Sml. I,

4397, præmis 70, og af 28.1.2003, sag C-334/99, Tyskland mod Kommissionen, Sml. I, s. 1139, præmis 133, samt WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 270).

37 Under disse omstændigheder er Kommissionen med henblik på at vurdere, om der foreligger en fordel for en virksomhed, som virksomheden ikke havde kunnet opnå på markedsvilkårene, forpligtet til at foretage en fuldstændig gennemgang af alle de væsentlige elementer i den omtvistede transaktion og af dens sammenhæng, herunder af den begunstigede virksomheds situation og det pågældende marked (WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 251). I den forbindelse kan Kommissionen særligt undersøge spørgsmålet, om virksomheden i et tilfælde som i den foreliggende sag havde kunnet tilvejebringe midler hos andre investorer, der medfører de samme fordele for virksomheden, og i givet fald på hvilke betingelser, eftersom en foranstaltning ikke kan udgøre statsstøtte, hvis den ikke stiller virksomheden i en mere fordelagtig situation end den, som virksomheden ville have stået i uden den offentlige myndigheds indgriben.

38 Det skal endelig bemærkes, at Kommissionens vurdering af, om en investering tilvejebringer en fordel, som virksomheden ikke kunne tilvejebringe på markedet, indebærer en kompliceret økonomisk bedømmelse. Når Kommissionen udsteder en retsakt, der indebærer en sådan bedømmelse, råder den over et vidt skøn, og domstolsprøvelsen af retsakten må derfor, selv om der som udgangspunkt skal ske en fuldstændig prøvelse af, om en foranstaltning er omfattet af anvendelsesområdet for artikel 87, stk. 1, EF, begrænses til en kontrol af, om procedure- og begrundelsesforskrifterne er overholdt, om de faktiske omstændigheder, på grundlag af hvilke det anfægtede valg er foretaget, er materielt rigtige, samt til, om der foreligger en åbenbar fejl ved vurderingen af de nævnte faktiske omstændigheder, eller om der er begået magtfordrejning. Navnlig kan Retten ikke sætte sit skøn med hensyn til økonomiske forhold i stedet for det, der er anlagt af den institution, der har vedtaget beslutningen (Rettens dom af 15.9.1998, forenede sager T-126/96 og T-127/96, BFM og EFIM mod Kommissionen, Sml. II, s. 3437, præmis 81, og af 12.12.2000, sag T-296/97, Alitalia mod Kommissionen, Sml. II, s. 3871, præmis 105, samt WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 282).

39 Før de forskellige klagepunkter, der er fremført af sagsøgeren imod den anfægtede beslutning, undersøges, skal parternes argumenter vedrørende den sammenhæng, hvori det omtvistede indskud blev forhandlet, undersøges.

1. *Den sammenhæng, hvori det omtvistede indskud blev forhandlet*

40 Sagsøgeren har gjort gældende, at det er ukorrekt at finde, at Helaba ikke havde brug for et kernekapitalindskud, og at indskuddet i det væsentlige blev foretaget i Forbundsrepublikken Tysklands og særligt delstatens interesse.

41 Kommissionen har — støttet af delstaten og Helaba — bestridt denne fremstilling af sagens sammenhæng.

42 Hvad angår Helabas situation skal det bemærkes, at banken før det omtvistede indskuds overførsel havde en kernekapitalandel på 5,4% og en egenkapitalandel på 9,6% — begge højere end de minimumsandele, der er fastsat ved lov, nemlig henholdsvis 4% og 8% (betragtning 28 og 32 til den anfægtede beslutning). Til forskel fra WestLB-sagen, der er påberåbt flere gange af sagsøgeren, gjorde ingen ændring af den lovgivning, der finder anvendelse, det i 1998 nødvendigt at forhøje de europæiske bankers kernekapitalandele. Den omstændighed, at Helabas andele var mindre fordelagtige end de private tyske storbankers, medfører ikke, at det omtvistede indskud var nødvendigt for bankens overlevelse eller opretholdelsen af dens aktivitetsniveau, da det ikke kan lægges til grund, at alle de tyske banker, der ikke har de private storbankers andele, har behov for en kapitalindsprøjtning. Under alle omstændigheder har sagsøgeren ikke oplyst de private storbankers andele for 1998, men kun for perioden mellem 1984 og 1994.

43 Under disse omstændigheder skal det fastslås, at Helaba kun havde brug for ny kapital i det nødvendige omfang for at nå de vækstmål, der er fastsat i bankens forretningsplan. Ud over den omstændighed, at den eventuelle manglende opnåelse af den nødvendige kapital i den forbindelse ikke ville have haft som konsekvens at hindre bankens vækst og ikke ville have rejst tvivl om hverken bankens overlevelse eller

dens aktivitetsniveau på daværende tidspunkt, kræver de vækstmål, der er fastsat i Helabas forretningsplan — i overensstemmelse med Forbundsrepublikken Tysklands bemærkninger, som er fremstillet i betragtning 54 til den anfægtede beslutning — kun en forhøjelse af kernekapitalen med et beløb, der er væsentligt mindre end det omtvistede indskud eller de trancher, der er fastsat i trinmodellen.

44 De udtalelser fra Helabas bestyrelsesformand, der blev offentliggjort i den tyske presse i 1998, og som er påberåbt af sagsøgeren, anfægter ikke denne konstatering. Helabas afhængighed af det omtvistede indskud kan på ingen måde udledes af nævnte formands erklæring om, at »[h]vis udviklingen på det internationale plan gør det muligt, [vil] [Helaba] sætte […] pris på at opnå [særformuen] som egenkapital til gengæld for en godtgørelse i overensstemmelse med markedet«. På samme måde kan et akut behov for egenkapital ikke udledes af formandens erklæring om, at »der i det mindste på længere sigt [burde] stilles spørgsmål om Helabas egenkapitalgrundlag«.

45 Det fremgår ganske vist af disse erklæringer, at Helaba var interesseret i det omtvistede indskud, og at dette ville gøre det muligt for banken at opfylde sit egenkapitalbehov gennem flere år og at udvide sine risikobetonede aktiviteter. Det er således kun, fordi banken forventede at få overskud heraf, at Helaba foreslog at overtage særformuen i form af stille indskud. Dette medfører imidlertid ikke, at banken var afhængig af det omtvistede indskud, eller at den ikke havde kunnet forhøje sin kernekapital ved at anvende private investorer.

46 Hvad angår delstatens situation fremgår det af den anfægtede beslutning og af sagsakterne, at den ville frembringe yderligere indtægter ved at anvende støttebeholdningen til socialt boligbyggeri til andre formål, at den imidlertid ikke ville sælge beholdningen for at kunne bevare dens anvendelse til støtteaktiviteter, at den ikke ønskede at

dele den mellem flere institutioner — dels på grund af den omstændighed, at den som revolverende fond skal refinansiere sig selv ved hjælp af tilbagebetaling på de tildelte lån, dels på grund af omkostningerne og tabet af fleksibilitet i forvaltningen af støtten ved en deling — og at den ville tilrettelægge forvaltningen af kapitalen på den mest effektive og den mest økonomiske måde (betragtning 20 til den anfægtede beslutning).

47 Helaba havde erklæret sig rede til at overtage og forvalte særformuens samlede støttebeholdning. Den omstændighed, at Helaba allerede forvaltede fonde og støtteprogrammer, og den omstændighed, at delstaten, idet det drejer sig om en offentlig bank, foretog overvågning og besad de bedste midler til at følge dens solvens og dens udvikling, overbevidste især delstaten om, at Helaba var den egnede partner. De kooperative banker havde ganske vist uopfordret vist deres interesse for særformuen, men de ønskede, at delstaten solgte den. På trods af den angivelige meget lave karakter af den godtgørelse, der er aftalt for det omtvistede indskud, og den omstændighed, at delstatens hensigt om at overdrage kapitalen var offentlig — sagsøgeren fik kendskab hertil senest i sommeren 1998 — har de private storbanker desuden til forskel fra de kooperative banker ikke fremsendt konkurrerende tilbud.

48 Det er således i lyset af denne sammenhæng, at parternes argumenter skal undersøges, og det skal fastslås, om Kommissionen har foretaget et åbenbart urigtigt skøn ved i det væsentlige at finde, at den økonomiske omkostning, der for Helaba følger af den del af særformuen, som banken kunne anvende som grundlag for sine konkurrenceprægede virksomhed, ikke var mindre end den, som banken ville have afholdt under normale markedsvilkår for at opnå de samme fordele, og at det omtvistede indskud følgelig ikke udgjorde statsstøtte.

49 Henset til, at et af sagsøgerens argumenter vedrørende den angiveligt fejlagtige kvalifikation af det omtvistede indskud som stille indskud samt vedrørende godtgørelsens angiveligt lave niveau er støttet på indskuddets meget store omfang, og at

Kommissionen med grundlag i trinmodellen anfægter dette argument, skal dette spørgsmål undersøges først.

2. *Hensyntagen til trinmodellen*

a) Den anfægtede beslutning

50 Som det er anført i præmis 11 ovenfor, fandt Kommissionen, at der skulle sondres mellem godtgørelsen for den del af det omtvistede indskud, der stod til rådighed for Helaba som grundlag for bankens konkurrenceprægede virksomhed, og den del af indskuddet, der af forskellige årsager ikke stod til rådighed.

51 For så vidt angår fastsættelsen af den del af det omtvistede indskud, der stod til rådighed for Helaba som grundlag for bankens konkurrenceprægede virksomhed, accepterede Kommissionen at tage hensyn til den trinmodel, der er aftalt mellem parterne, ifølge hvilken godtgørelsen på 1,4%, som er fastsat i kontrakten, gennem de første fire år, der følger efter overførslen af det omtvistede indskud, ikke skal betales for det samlede indskud med undtagelse af den del, der er nødvendig for at sikre aktiviteterne i forbindelse med støtten til socialt boligbyggeri, men for de trancher, der er aftalt på forhånd. Kommissionen begrundede accepten af trinmodellen ved dels at anføre, at hvis kapitalen de facto kunne anvendes af Helaba fra begyndelsen, havde banken anført, at den kun havde brug for aktiver, der blev indskudt med henblik på gradvist at sikre dens konkurrenceprægede virksomhed, og dels at det inden i de trancher, der er aftalt, var muligheden for anvendelse og ikke den effektive anvendelse, der var taget i betragtning. Kommissionen vurderede, at en privat investor i delstatens situation, som ikke ønskede at dele særformuen, ikke ville have været i stand til at gennemtvinge en hurtigere forhøjelse af det kapitalgrundlag, der skulle godtgøres til den aftalte sats på 1,4% (betragtning 143-146 til den anfægtede beslutning). Kommissionen fandt imidlertid, at den del af det omtvistede indskud, der overskrider de

aftalte trancher, skulle godtgøres til en sats på 0,3% (betragtning 142, 191 og 192 til den anfægtede beslutning).

b) Parternes argumenter

52 Sagsøgeren har gjort gældende, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at trinmodellen svarer til kriteriet om den private investor. Sagsøgeren har anført, at spørgsmålet, som Kommissionen selv anerkendte det, om udstederen effektivt anvender det fulde beløb som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed, er ligegyldigt for investoren, idet det, der tæller for denne, er den omstændighed, at den har stillet sin formue til rådighed for banken og således givet afkald på at bruge denne og risikerer et tab af formuen.

53 Sagsøgeren har anført, at de årsager, der er fremført af Kommissionen for trods alt at acceptere trinmodellen, er fejlagtige.

54 Hvad angår den omstændighed, at Helaba havde oplyst delstaten om den omstændighed, at banken ikke fra begyndelsen ville anvende det fulde omtvistede indskud, har sagsøgeren gjort gældende, at hvis Helaba måske økonomisk set handlede på en rimelig måde ved at kræve trinmodellen, er dette ikke tilfældet med delstaten, idet en privat investor under disse omstændigheder ikke havde givet afkald på en del af sin godtgørelse, men havde søgt andre investeringsmuligheder, der gjorde det muligt for den private investor at maksimere sit udbytte, eller i det mindste gradvist havde overført særformuen i takt med Helabas behov. Under retsmødet anførte sagsøgeren imidlertid som svar på et spørgsmål fra Retten, at spørgsmålet i den foreliggende sag ikke er, om delstaten gradvist skulle overføre sin særformue eller forsøge at anbringe den på anden måde, men om den ikke burde have krævet godtgørelse for hele den overførte kapital.

55 Sagsøgeren har anført, at Kommissionen — i modsætning til det af denne anførte — afveg fra den praksis, som den havde fulgt i sagerne vedrørende de andre delstatsbanker. Sagsøgeren har således gjort gældende, at Kommissionen i det svarskrift, som den fremsendte i den sag, der gav anledning til WestLB-dommen, jf. præmis 7 ovenfor, gjorde gældende, at ingen privat investor stiller kapital til rådighed for en virksomhed og accepterer kun at modtage en delvis godtgørelse med den begrundelse, at dette beløb faktisk var højere end virksomhedens reelle behov.

56 Hvad angår den omstændighed, at godtgørelsen skulle betales i forhold til de tranche, der er aftalt mellem parterne, uafhængigt af spørgsmålet, om Helaba havde anvendt disses fulde beløb eller ej, har sagsøgeren gjort gældende, at kontrakten ikke indeholdt en klausul, der forbød Helaba at anvende det omtvistede indskud til udvidelsen af sin virksomhed ud over referencebeløbene. Sagsøgeren har følgelig anført, at etableringen af nævnte referencebeløb ikke udgjorde en fordel for delstaten, idet det var tænkeligt, at Helaba ville anvende et større beløb som sikkerhed. Sagsøgeren har i øvrigt anført, at en privat investor ville kræve en godtgørelse for den fordel i form af en bedre kreditkategori, som Helaba på grund af forhøjelsen af sin kernekapital nyder godt af.

57 Kommissionen har — støttet af delstaten og af Helaba — bestridt disse argumenter.

c) Rettens bemærkninger

58 Det skal for det første fastslås, som sagsøgeren selv erkendte det under retsmødet, at spørgsmålet om, hvilke alternative investeringsmuligheder der kunne have været interessante for delstaten, ikke er relevant i den foreliggende sag. Det drejer sig faktisk ikke om at fastslå, om delstaten kunne have opnået et højere afkast af sin særformue ved at investere den anderledes eller i en anden virksomhed, men om delstaten ved

at investere nævnte særformue i Helaba til de aftalte betingelser har givet Helaba en fordel, som banken ellers ikke kunne have opnået.

59 Det skal dernæst bemærkes, at parterne er enige om, at en privat investor, der stiller sin kapital til rådighed for en bank som dennes kernekapital og dermed giver afkald på at bruge den og udsætter sig for risikoen for at tabe den, vil kræve en godtgørelse for den samlede overførte kapital. Kommissionen fandt således i den anfægtede beslutning, at det samlede omtvistede indskud skulle godtgøres, og dette fra den første dag for dets overførsel til Helaba, idet det var fra dette øjeblik, at delstaten risikerede tabet af indskuddet, og at Helaba kunne drage fordelene af det (betragtning 412, 155, 191 og 192 til den anfægtede beslutning).

60 Kommissionen fandt imidlertid, at en privat investor ville have accepteret en godtgørelse til to forskellige satser i henhold til den funktion, som hver del af det omtvistede indskud har (betragtning 142, 143 og 191-193 til den anfægtede beslutning). Kommissionen fandt således, at en privat investor dels ville have accepteret den godtgørelse, der er aftalt mellem delstaten og Helaba for den del af det omtvistede indskud, der kunne anvendes af Helaba til udvidelsen af bankens handelstransaktioner, og dels havde krævet en godtgørelse på 0,3% for den resterende del af det omtvistede indskud — især på grund af den forbedrede kreditkategori, som indskuddets opførsel som kernekapital medførte for Helaba fra den første dag. Henset til, at delstaten ikke havde krævet godtgørelse for den del af det omtvistede indskud, som ikke kunne anvendes til udvidelsen af Helabas handelstransaktioner, konkluderede Kommissionen, at der for den periode, der løber mellem den 31. december 1998 og den 31. december 2003, forelå statsstøtte til et beløb af 6,09 mio. EUR, og fastslog, at Forbundsrepublikken Tyskland skulle tilbagesøge dette beløb.

61 Sagsøgeren har kritiseret Kommissionens vurdering om, at en privat investor under den foreliggende sags omstændigheder ville have accepteret trinmodellen, og følgelig, at en del af den kapital, der tilsynsmæssigt set kunne være anvendt som grundlag for

Helabas handelstransaktioner — nemlig den del af det omtvistede indskud, der overskrider trancherne i trinmodellen og ikke er nødvendig for sikre særformuens aktiviteter i forbindelse med støtten til socialt boligbyggeri — gennem de første år ikke blev godtgjort til samme sats som den resterende del af nævnte kapital.

62 For det første har sagsøgeren gjort gældende, som Kommissionen selv erkendte det i den anfægtede beslutning, og som Kommissionen anførte det i forbindelse med WestLB-dommen, at en privat investor ikke accepterer, at hans afkast afhænger af den egenkapital, der faktisk er anvendt.

63 Det skal herved fastslås, at grundlaget for den godtgørelse, der er aftalt mellem parterne, selv ikke i de første år, som fulgte efter det omtvistede indskud, afhang af det beløb af nævnte indskud, der faktisk blev anvendt. Det fremgår faktisk af den anfægtede afgørelse, at Helaba skulle godtgøre delstaten for de samlede aftalte trancher uafhængigt af deres faktiske anvendelse med henblik på udvidelsen af bankens handelstransaktioner. Ved afslutningen af anvendelsesperioden for trinmodellen, dvs. fra 2003, skulle den godtgørelse, der er aftalt mellem parterne, betales for det samlede omtvistede indskud med undtagelse af den del, der skal sikre aktiviteterne i forbindelse med støtten til socialt boligbyggeri, uafhængigt af det beløb, der faktisk er anvendt af Helaba som grundlag for bankens handelstransaktioner. Den anfægtede beslutning er dermed i overensstemmelse med det princip, som sagsøgeren har påberåbt sig, om, at en privat investor ikke accepterer, at godtgørelsen afhænger af den egenkapital, der faktisk er anvendt.

64 For det andet har sagsøgeren anført, at den differentiering, som Kommissionen foretog ved at skelne mellem, om kapitalen — som i den foreliggende sag — er anset for ikke at kunne anvendes med henblik på udvidelsen af transaktioner, fordi banken forinden oplyste, at den ikke havde brug for denne, og at den ikke ville anvende denne, eller som frit kan anvendes, er uvæsentligt for investoren, idet denne i begge tilfælde ikke længere råder over kapitalen. Sagsøgeren har anført, at under alle omstændigheder beskytter den aftale, der er indgået mellem delstaten og Helaba, ikke delstaten,

idet den ikke indeholder en forpligtelse for Helaba til alene at anvende den overførte kapital i samme omfang som de aftalte trancher.

65 Hvad angår sagsøgerens påstand om, at det for investoren er uvæsentligt, at Helaba havde oplyst, at banken ikke umiddelbart havde brug for den samlede kapital, skal det bemærkes, at i overensstemmelse med retspraksis (jf. præmis 36 ovenfor) kan en transaktions overensstemmelse med markedet ikke vurderes ud fra en enkelt investors synsvinkel, men skal vurderes ved at tage hensyn til samspillet mellem de forskellige aktører og den sammenhæng, i hvilken transaktionen fandt sted.

66 Sagsøgeren har imidlertid ikke anført argumenter, der gør det muligt at fastslå, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at en privat investor i en situation som den i den foreliggende sag, der er kendetegnet dels ved den omstændighed, at delstaten ville investere en illikvid formue, som den ikke ville dele, og dels ved den omstændighed, at Helaba ikke hverken på kort eller mellemlang sigt havde brug for en kapital af særformuens størrelse, ikke kunne have opnået det samlede omtvistede indskuds omgående godtgørelse fra banken på størrelse med den sats, der er fastsat for godtgørelsen for udvidelsesfunktionen af bankens handelstransaktioner. Sagsøgeren har tværtimod selv anført, at Helaba sandsynligvis handlede på en rimelig måde ved at kræve, at trinmodellen blev anvendt.

67 Under alle omstændigheder forekommer det ikke åbenbart urigtigt at fastslå, at en bank ikke accepterer at betale den sats, der svarer til godtgørelsen for udvidelsesfunktionen af dens handelstransaktioner, hvad angår den kapital, som banken på forhånd ved, at den ikke vil være i stand til at anvende med henblik på dette. Selv om denne kapital faktisk, som Kommissionen har antydet det, kan gøre det muligt for banken at styrke sin solvens eller at undgå en forringelse heraf og dermed at nedsætte eller at fastholde sine finansieringsomkostninger, gør kapitalen det ikke muligt for banken at opnå øgede indtægter som følge af nye transaktioner.

68 Under den foreliggende sags omstændigheder måtte en privat investor i delstatens situation dermed have taget hensyn til den omstændighed, at den del af indskuddet, som banken ikke var i stand til at anvende, på grund af at det var umuligt for Helaba umiddelbart at anvende det samlede indskud, der tilsynsmæssigt set var til rådighed, til udvidelsen af bankens handelstransaktioner, ikke udfylder den samme økonomiske funktion for banken som den del, der kunne anvendes af den.

69 Denne omstændighed berettiger ganske vist ikke, at delstaten giver afkald på at modtage enhver godtgørelse for den kapital, som Helaba ikke kunne anvende, men som alligevel blev overført til banken for at undgå at dele særformuen. Nævnte særformue tjener fra den første dag til at indestå for Helabas gæld, og formuen var således fra dette øjeblik udsat for en vis tabsrisiko og gav Helaba en fordel i form af rating og omdømme. Det er netop med henblik på at sikre en godtgørelse for den risiko, der løbes af delstaten, og af den fordel, som Helaba nyder godt af, at Kommissionen pålagde betalingen af en godtgørelse på 0,3% pr. år for denne del af det omtvistede indskud.

70 Hvad angår den omstændighed, at kontrakten ikke indeholder en klausul, i medfør af hvilken Helaba forpligter sig til ikke at anvende de beløb, der overskrider de aftalte trancher, til udvidelsen af sine handelstransaktioner, skal det fastslås, at denne omstændighed ikke kan medføre, at Kommissionens vurdering om, at den del af det omtvistede indskud, der overskrider trancherne, ikke udfylder en udvidelsesfunktion af handelstransaktionerne, er åbenbart urigtig. Det skal faktisk bemærkes, at delstaten opnåede, at trancherne er fastsat på et langt højere niveau end det, der havde været nødvendigt, henset til Helabas behov for kapital, som følger af bankens forretningsplan, og således sikrede sig, at trancherne ikke bliver overskredet. Det følger faktisk af Forbundsrepublikken Tysklands bemærkninger, som er gengivet i betragtning 54 til den anfægtede beslutning og bekræftet af sagsøgeren og Helaba i deres skriftlige indlæg, at trancherne blev fastsat til ca. 384 mio. (1999), 614 mio. (2000), 818 mio. (2001) og 1,02 mia. (2002) EUR, mens banken på grundlag af den årligt planlagte vækst have brug for ca. 150 mio. EUR pr. år.

71 Endelig skal det bemærkes, at sagsøgeren, der fokuserer på delstatens situation i egenskab af investor, ikke har forklaret, i hvilket omfang den løsning, der er vedtaget af Kommissionen, og som består i accepten af trinmodellen og af pålæggelsen af en godtgørelse på 0,3% for den del af indskuddet, der overskrider de aftalte trancher, medfører en konkurrencefordel for Helaba, som denne ikke havde kunnet tilvejebringe på markedsvilkår.

72 Kommissionen foretog dermed ikke et åbenbart urigtigt skøn ved under den foreliggende sags omstændigheder at finde, at den omstændighed, at Helaba mellem 1999 og 2002 ikke betalte en godtgørelse af en størrelse, der svarede til udvidelsesfunktionen af handelstransaktionerne for den del af kapitalen, der — skønt den tilsynsmæssigt set var anvendelig som grundlag for bankens handelstransaktioner — ikke blev anvendt til dette formål, ikke gav anledning til en fordel, som banken ikke havde kunnet tilvejebringe på markedsvilkår.

73 Denne konklusion ændres ikke af sagsøgerens argument om, at Kommissionens accept af trinmodellen i den foreliggende sag afviger fra Kommissionens tidligere praksis — særligt den holdning, som Kommissionen forsvarede i forbindelse med retssagen vedrørende WestLB-beslutningen af 1999. Det skal herved fastslås, at denne beslutning blev annulleret af Retten i WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, og at den beslutning, som Kommissionen vedtog som følge af denne annullering — nemlig beslutning 2006/737/EF af 20. oktober 2004 om Tysklands støtte til Westdeutsche Landesbank Girozentrale, nu WestLB AG (EUT 2006 L 307, s. 22, herefter »WestLB-beslutningen af 2004«) — ikke længere pålægger den forhøjelse af godtgørelsessatsen, som Kommissionen havde begrundet med det af sagsøgeren påberåbte argument. Under alle omstændigheder kan det ikke lægges til grund, at Kommissionen accepterede, at delstaten kun modtager en delvis godtgørelse for den del af det omtvistede indskud, der tilsynsmæssigt set kunne være anvendt til at udvide Helaba handelstransaktioner. Kommissionen fandt faktisk i det væsentlige, at som følge af det kompromis, som følger af trinmodellen, overlod delstaten ikke anvendelsen af den overførte kapital til Helabas forretningsmæssige vurdering, og at med pålæggelsen af en godtgørelse på 0,3% for den del af det omtvistede indskud, der overskrider de aftalte trancher, modtog delstaten ikke en delvis godtgørelse, men en passende godtgørelse for hver del af indskuddet i henhold til den funktion, den havde for Helaba.

74 Det følger af det foregående, at det her omhandlede klagepunkt må forkastes.

3. *Klagepunktet om, at Kommissionen fejlagtigt har kvalificeret det omtvistede indskud som »normalt« stille indskud og ikke som investering i indskudskapital*

a) Den anfægtede beslutning

75 Kommissionen sammenfatter de argumenter, der er blevet fremlagt for den, ved at anføre, at ifølge sagsøgeren »kunne Helaba […] juridisk set kun anvende mulighederne aktiekapital eller indskudskapital«, og at det omtvistede indskud følgelig udgjorde »misbrug af et »normalt« stille indskud«. Kommissionen har ligeledes anført, at det omtvistede indskud ifølge sagsøgeren fra et økonomisk synspunkt udviser så mange lighedspunkter med indskudskapital, at en investor ville kræve renter svarende til godtgørelsen for indskudskapital. Ifølge Forbundsrepublikken Tyskland »var der juridisk set [imidlertid] også mulighed for et stille indskud med ubegrænset løbetid« (herefter »perpetual«) (betragtning 127 og 128 til den anfægtede beslutning).

76 For det første har Kommissionen noteret sig, at det stille indskud udtrykkeligt var aftalt som sådan mellem delstaten og Helaba, og at det også var anerkendt som sådan af de kompetente tyske myndigheder (betragtning 129 til den anfægtede beslutning).

77 For det andet har Kommissionen anført, at hvad angår risikoanalysen er det omtvistede indskud mere sammenligneligt med et »normalt« stille indskud, dvs. tidsbegrænset, end med indskudskapital. Kommissionen har herved fundet den omstændighed, at det omtvistede indskud — som Forbundsrepublikken Tyskland under henvisning til en ekspertrapport har forklaret — i tilfælde af konkurs som de andre »normale«

stille indskud skal tilbagebetales før indskudskapitalen, væsentlig. Kommissionen har tilføjet, at både delstaten og investoren, der tilfører et tidsbegrænset stille indskud, modtager den fulde aftalte godtgørelse, så længe virksomheden ikke lider tab, mens indskudskapitalinvestoren kun har ret til betaling af en udbyttedividende (betragtning 130-132 til den anfægtede beslutning).

78 For det tredje har Kommissionen forklaret, hvorfor den har fundet, at de argumenter, der er fremført af sagsøgeren i løbet af den administrative procedure, ikke er tilstrækkelige til at svække denne konklusion.

79 Således har Kommissionen for det første afvist sagsøgerens argument om, at det omtvistede indskud i lighed med, hvad der blev foretaget i WestLB-sagen, skulle sammenlignes med indskudskapital på grund af dets størrelse, der på lang sigt fører til at forhøje Helabas kernekapital i et omfang på næsten 50%. Kommissionen har herved angivet, at Helaba uden problemer havde kunnet dække sit skønnede kapitalbehov for den periode, der lå mellem 1998 og 2002, ved hos forskellige institutionelle investorer gradvist at opnå flere stille indskud på mindre beløb (betragtning 133 til den anfægtede beslutning).

80 For det andet har Kommissionen afvist sagsøgerens argument om, at indskudskapitaldelen i Helabas samlede kernekapitalbeløb (herefter »indskudskapitalstødpuden«) i kraft af det stille indskud ikke overstiger 50%, mens stødpuden for private kreditinstitutter er mere end 80%. Kommissionen vurderede, at denne omstændighed ikke krævede, at det lægges til grund, at en privat investor ikke ville have foretaget det omtvistede indskud, eftersom Forbundsrepublikken Tyskland har påvist, at delstatsbankerne generelt i højre grad går efter stille indskud over 15%-grænsen og dette delvis hos private investorer (betragtning 1334 til den anfægtede beslutning).

81 Hvad for det tredje angår følgerne på risikoniveauet af det omtvistede indskuds varige karakter har Kommissionen afvist sagsøgerens argumenter om, at de institutionelle investorer kun er klar til at erhverve hybride egenkapitalinstrumenter med fast løbetid eller instrumenter, for hvilke der kan påregnes en tilbagebetaling, fordi udbyttesatsen trinvis forhøjes. Kommissionen har fundet, at indskuddets varige karakter primært indebærer en risiko for investoren for ikke at kunne drage fordel af rentestigninger på markedet, men at det ikke har indflydelse på tabsrisikoen. Kommissionen har heraf udledt, at det omtvistede indskuds varige karakter i den foreliggende sag ikke berettiger, at nævnte indskud med henblik på kontrollen af det passende niveau for den aftalte godtgørelse sammenlignes med godtgørelsen for indskudskapital i stedet for at blive sammenlignet med godtgørelsen for stille indskud (betragtning 136-138 til den anfægtede beslutning).

82 Kommissionen har på denne baggrund fastholdt, at overførslen af delstatens særformue »utvivlsomt skete i den retlige form af et stille indskud, som udviser langt flere ligheder med andre stille indskud end med indskudskapital«. Kommissionen har herved anført, at »[e]fter [dens] opfattelse er der derfor ikke tilstrækkeligt grundlag for at hævde, at den retlige form stille indskud er brugt for en kapitaltilførsel, der økonomisk set i virkeligheden var en tilførsel af indskudskapital«. Kommissionen har fundet, at »[u]dgangspunktet for godtgørelsen for [det omtvistede indskud] [derfor] er […] godtgørelsen for »normale«, dvs. tidsbegrænsede, stille indskud af en på markedet typisk forekommende størrelse, eventuelt med et tillæg« (betragtning 139 til den anfægtede beslutning).

b) Parternes argumenter

83 Sagsøgeren har gjort gældende, at det omtvistede indskud ikke skulle have været kvalificeret som »normalt« stille indskud, og at godtgørelsen følgelig ikke skulle have været sammenlignet med den for tidsbegrænsede stille indskud, der er udstedt på markedet.

84 Sagsøgeren har fremhævet, at Kommissionen undersøgte, om parterne fejlagtigt havde kvalificeret det omtvistede indskud som stille indskud og ikke som indskudskapital, og kun subsidiært undersøgte det omtvistede indskuds økonomiske karakteristika. Sagsøgeren har anført, at denne måde at ræsonnere på er urigtig, idet det i den foreliggende sag ikke drejer sig om, hvorvidt der er sket et misbrug, men om at undersøge, om det omtvistede indskud fra et økonomisk synspunkt minder mest om andre stille indskud, der findes på markedet, eller om investering i indskudskapital.

85 Sagsøgeren har vurderet, at det omtvistede indskud i modsætning til Kommissionens konklusion udviser juridiske og økonomiske forskelle i forhold til den model for stille indskud, der følger af selskabsretten, eller i forhold til tidsbegrænsede stille indskud, der udbydes på markedet, og som er anerkendt som kernekapital, og udviser en særlig struktur, der er til hinder for at sammenligne det med de stille indskud, som Kommissionen har valgt i den forbindelse. Sagsøgeren har desuden vurderet, at Kommissionen ikke tog det tidspunkt, hvor det omtvistede indskud blev gennemført, i betragtning ved sin vurdering, og at Kommissionen i øvrigt vurderede markedssituationen på dette tidspunkt urigtigt.

86 Hvad for det første angår det omtvistede indskuds juridiske kendetegn har sagsøgeren gjort gældende, at nævnte indskud ikke formelt set udgør et »normalt« stille indskud i henhold til tysk selskabsret, særligt fordi det blev udformet til at opfylde de betingelser, der stilles af loven og af Sydney-erklæringen for at kunne blive anset for at udgøre en del af Helabas kernekapital, og det uden for 15%-grænsen.

87 Hvad for det andet angår det omtvistede indskuds økonomiske kendetegn har sagsøgeren nævnt fem forhold, der gør, at det omtvistede indskuds risikoprofil minder mere om den for indskudskapitalinvestering end den for tidsbegrænsede stille

indskud: dets omfang, dets sikringskvalitet, dets forrentningsprofil, beskyttelsen af den investerede kapital samt dets varighed og manglende mulighed for overdragelse.

88 Hvad for det tredje angår markedssituationen på det tidspunkt, hvor indskuddet blev foretaget, har sagsøgeren gjort gældende, at Kommissionen tilsidesatte kriteriet om den private investor ved at vælge en forkert referenceperiode. Sagsøgeren har således anført, at Kommissionen lagde oplysninger vedrørende de private bankers praksis i den periode, der gik forud for tidspunktet for det omtvistede indskud, til grund for sin konklusion om, at det omtvistede indskud skulle sammenlignes med tidsbegrænsede stille indskud.

89 Sagsøgeren har desuden bestridt Kommissionens påstande dels om, at der i Tyskland på tidspunktet for det omtvistede indskud fandtes et udviklet marked for hybride egenkapitalinstrumenter, og dels om, at Helaba ligeledes kunne have dækket sit behov for kapital ved at udstede det stille indskud i flere trancher af mindre størrelse. Sagsøgeren har særligt gjort gældende, at spørgsmålet ikke er, hvad Helaba havde kunnet gøre for at tilvejebringe kapital, men om en privat investor havde bevilget banken et indskud af samme art og på de samme betingelser som det omtvistede indskud.

90 Kommissionen og intervenienterne har bestridt disse argumenter.

c) Rettens bemærkninger

91 For løsningen af den foreliggende tvist skal parternes stilling hvad angår betydningen af den retlige form, som Helaba og delstaten valgte for det omtvistede indskud, indledningsvis afklares.

92 Det fremgår af den anfægtede beslutning, særligt af betragtning 127, 128 og 139 (jf. præmis 75 og 82 ovenfor), at Kommissionen fortolkede de argumenter, der blev fremført af sagsøgeren i løbet af den administrative procedure, således, at de tog sigte på at konstatere, at anvendelsen af den retlige form stille indskud var et misbrug.

93 I sit søgsmål har sagsøgeren bestridt denne fortolkning og har gjort gældende, at sammenslutningen aldrig påstod, at det omtvistede indskud retligt set udgjorde indskudskapital. Sagsøgeren har anført, at sammenslutningen under den administrative procedure påstod, at det omtvistede indskud ved sin konkrete udformning på det økonomiske plan adskilte sig væsentligt fra et stille indskud, og at indskuddet stærkt mindede om indskudskapital, således at en privat investor for nævnte indskud ville have krævet en godtgørelse, der svarer til risikoprofilen for indskudskapital. Sagsøgeren har i øvrigt undersøgt det omtvistede indskuds retlige karakteristika og har gjort gældende, at Kommissionens påstand om, at det omtvistede indskud kan sammenlignes med »normale« stille indskud, ikke kan holde ved en nærmere undersøgelse af nævnte indskuds retlige struktur, og at indskuddet fremviser væsentlige særegenheder i forhold til et »normalt« stille indskud, som er i overensstemmelse med den model, der kendes i selskabsretten.

94 Det følger imidlertid af samtlige skriftlige indlæg fra parterne, at spørgsmålet, om Kommissionen fortolkede de argumenter, der er fremført af sagsøgeren i løbet af den administrative procedure, korrekt eller ej, ikke udgør den foreliggende tvists egentlige genstand. Det fremgår faktisk af parternes argumenter, at de er enige om den omstændighed, at det omtvistede indskud lovligt blev kvalificeret af delstaten og af Helaba som stille indskud og anerkendt som sådan af de tyske myndigheder. Parterne er ligeledes enige om den omstændighed, at det omtvistede indskuds særegenheder ikke forhindrede delstaten og Helaba i at benytte den retlige form af stille indskud.

95 Parterne har således hvad angår kvalifikationen af det omtvistede indskud med henblik på fastlæggelsen af referencetransaktioner navnlig rettet deres argumenter mod spørgsmålet om, hvorvidt indskuddet for så vidt angår risikoprofilen har sådanne ligheder med indskudskapital, at en privat investor ville have krævet en godtgørelse, der svarer til den for indskudskapital, eller om indskuddet er mere sammenligneligt med

tidsbegrænsede stille indskud, der anerkendes som kernekapital, sådan at godtgørelsen kan sammenlignes med den for nævnte stille indskud.

96 Det skal herved bemærkes, at sammenligningen af det omtvistede indskud med andre hybride instrumenter udgør et økonomisk temmelig komplekst spørgsmål, for hvilket Kommissionen har et vidt skøn (WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 351).

97 Kvalifikationen af det omtvistede indskud som tidsbegrænset stille indskud eller som indskudskapitalinvestering er desuden kun et analyseredskab, der anvendes af Kommissionen inden for rammerne af anvendelsen af artikel 87, stk. 1, EF (jf. i denne retning WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 250).

98 Kommissionens vurdering i den forbindelse gør det således ikke muligt automatisk at fastslå tilstedeværelsen og omfanget af en statsstøtte, men gør det alene muligt for Kommissionen at fastsætte et udgangspunkt for dens vurdering, der tager de forhold, under hvilke private investorer foretog de mest sammenlignelige transaktioner, i betragtning. Kommissionens konklusion vedrørende dette spørgsmål fritager den dermed ikke fra dens forpligtelse til at foretage en fuldstændig gennemgang af alle de væsentlige elementer i den omtvistede transaktion og af dens sammenhæng, herunder af den begunstigede virksomheds situation og det pågældende marked, for at efterprøve, om den begunstigede virksomhed opnår en økonomisk fordel, som den ikke ville have opnået under normale markedsvilkår (jf. i denne retning WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 251 og 257).

99 Parternes argumenter hvad angår det omtvistede indskuds forskellige karakteristika skal undersøges ved for det første at analysere dem, der vedrører de karakteristika, som Kommissionen hovedsageligt har lagt til grund for at fastslå, at godtgørelsen for det omtvistede indskud skulle sammenlignes med den for tidsbegrænsede stille indskud, derefter dem, der vedrører de karakteristika for det omtvistede indskud, som

Kommissionen fastslog ikke hindrede nævnte sammenligning, og endelig dem, der vedrører det omtvistede indskuds karakteristika, som ikke blev påberåbt i løbet af den administrative procedure, og som ikke blev undersøgt i den anfægtede beslutning. Sagsøgerens kritikpunkter, hvad angår den referenceperiode, som Kommissionen tog i betragtning for anvendelsen af kriteriet om den private investor, skal ligeledes undersøges.

De karakteristika, som Kommissionen har lagt til grund for at fastslå, at godtgørelsen for det omtvistede indskud skulle sammenlignes med den for tidsbegrænsede stille indskud

— Tabsrisiko i tilfælde af konkurs eller likvidation

100 Kommissionen fandt, at det omtvistede indskud har den samme risiko i tilfælde af konkurs eller likvidation, som de tidsbegrænsede stille indskud, der findes på markedet, fordi indskuddet i et sådan tilfælde skulle tilbagebetales før indskudskapitalen. Kommissionen har herved lagt kontraktens bestemmelser samt en ekspertrapport, der er fremlagt af Forbundsrepublikken Tyskland, til grund (betragtning 131 til den anfægtede beslutning).

101 Kontraktens relevante bestemmelser er artikel 3 og 9. Artikel 3, der vedrører »Deltagelse i tab«, bestemmer i stk. 2:

»[F]orholdene mellem den indskydende parts fordringer og andre egenkapitalinvestorers fordringer efter artikel 10 i [Kreditwesengesetz] reguleres under hensyn til den kronologiske rækkefølge af kapitalindskud i banken, sådan at de fordringer, der følger af tidligere indskudt egenkapital, har forrang. I tilfælde af samtidige kapitalindskud bliver fordringerne opfyldt i henhold til den andel af ansvarlig egenkapital, som fordringerne udgør, efter artikel 10, stk. 4 og 5, i [Kreditwesengesetz]. For indskuddene

i henhold til artikel 10, stk. 4, i [Kreditwesengesetz] er den relevante dato den, hvor indskuddet blev foretaget, mens den relevante dato med hensyn til udbytterettigheder er den, der angiver begyndelsen af deres gyldighedsperiode.«

102 Artikel 9 vedrørende »Efterstillet placering« bestemmer:

»I tilfælde af bankens konkurs eller likvidation træder bestemmelsen om godtgørelsesfordringen — med forbehold af artikel 3, stk. 2, […] — først i funktion efter opfyldelsen af alle bankens fordringer — med undtagelsen af private efterstillede investorer i overensstemmelse med artikel 10 i [Kreditwesengesetz].«

103 Den ekspertrapport, der er fremlagt af Forbundsrepublikken Tyskland, angiver:

»Artikel 3, stk. 2, i kontrakten ændrer ikke den ved lov fastsatte forrang, som godtgørelsen af det stille indskud har for et muligt restbeløb i tilfælde af bankens konkurs eller likvidation. Det ses først og fremmest af opbygningen af bestemmelsen, der i andet punktum alene nævner egenkapitalen som omhandlet i artikel 10, stk. 4 og 5, i [Kreditwesengesetz], og som i tredje punktum for det stille indskud og udbytterettighederne alene fastlægger den dato, der fastsætter den kronologiske rækkefølge med henblik på denne bestemmelse.«

104 Sagsøgeren har for det første gjort gældende, at selv om et stille indskud i princippet skal tilbagebetales før indskudskapitalen, forbliver spørgsmålet, om dette ligeledes gælder for så vidt angår det omtvistede indskud, i henhold til kontraktens ordlyd åbent. Sagsøgeren har desuden gjort gældende, at sammenslutningen ikke ved, hvilke forhold ophavsmanden til det ekspertrapport, der er nævnt af Kommissionen, har lagt til grund for at nå til den konklusion, at det omtvistede indskud i modsætning til kontraktens ordlyd skal tilbagebetales før indskudskapitalen. I sin replik har sagsøgeren påstået, at idet de fordringshavere, der har indskudt kernekapitalen, bliver

fyldestgjort i overensstemmelse med kontraktens artikel 3, stk. 2, og artikel 9 i henhold til den kronologiske rækkefølge for deres indskud, skulle delstaten gå ud fra det princip, at den er den sidste, der i tilfælde af Helabas konkurs eller likvidation bliver fyldestgjort — ikke kun efter de »normale« fordringshavere, men ligeledes efter alle kernekapitalens investorer og således også efter indskudskapitalens investorer.

105 Det skal herved fastslås dels, at kontrakten ikke udtrykkeligt fastsætter, at det omtvistede indskud skal tilbagebetales efter indskudskapitalen, og dels at henvisningen til »andre egenkapitalinvestorer […] […] efter artikel 10 i [Kreditwesengesetz]«, der fremgår af kontraktens artikel 3, stk. 2, første punktum, skaber en fortolkningstvivl hvad angår spørgsmålet, om forrangen for fordringerne vedrørende den kapital, der er blevet indskudt tidligere, ligeledes vedrører indskudskapitalens indskud.

106 Det skal imidlertid for det første bemærkes, at selv om sagsøgeren i visse passager i sine indlæg har påstået, at kontrakten fastsætter, at det omtvistede indskud skal tilbagebetales efter indskudskapitalen, har sammenslutningen ligeledes i sin stævning påstået, at spørgsmålet om, hvorvidt den supplerende retsregel, i henhold til hvilken de stille indskud skal tilbagebetales før indskudskapitalen, finder anvendelse på det omtvistede indskud, forbliver åbent. For det andet, på trods af den omstændighed, at den af Kommissionen nævnte ekspertrapport på Rettens anmodning er blevet fremsendt til sagsøgeren, har sagsøgeren ikke fremført argumenter, der tilsigter at bestride ekspertrapportens ophavsmands fortolkning om, at henvisningen til »andre egenkapitalinvestorer […] […] efter artikel 10 i [Kreditwesengesetz]«, der fremgår af kontraktens artikel, 3, stk. 2, første punktum, skulle forstås i lyset af denne bestemmelses andet og tredje punktum, der vedrører de stille indskud og udbytterettigheder og ikke indskudskapitalen.

107 Under disse omstændigheder må det konstateres, at sagsøgerens argumenter ikke gør det muligt at fastslå, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved — henset til den af Forbundsrepublikken Tyskland fremlagte ekspertrapport — at vurdere, at det omtvistede indskud i tilfælde af konkurs eller likvidation skulle tilbagebetales før indskudskapitalen. Den blotte omstændighed, at sagsøgeren har fortolket kontrakten på en anderledes måde end den, der fremgår af ekspertrapporten og er lagt til grund

for Kommissionen og det omtvistede indskuds parter, er faktisk ikke tilstrækkeligt til at bevise tilstedeværelsen af et åbenbart urigtigt skøn.

108 Sagsøgeren har for det andet gjort gældende, at selv om det omtvistede indskud skulle tilbagebetales før indskudskapitalen, kan tabsrisikoen sammenlignes med den for indskudskapital, idet simple fordringshavere og indskudskapitalens investorer i tilfælde af konkurs i praksis ikke modtager noget.

109 Det er i denne henseende tilstrækkeligt at fastslå, at selv hvis det antages, at alle tilfælde af konkurser inden for banksektoren både for ejerne og for simple fordringshavere medfører det fuldstændige tab af deres kapital, hvilket Kommissionen og intervenienterne har bestridt, deles dette karakteristika af alle de stille indskud, der er anerkendt som kernekapital, idet de alle nødvendigvis er simple fordringer. Dette karakteristikum for det omtvistede indskud adskiller det følgelig ikke, selv om det deles med indskudskapitalen, fra de stille indskud, der er anerkendt som kernekapital.

110 Under disse omstændigheder må det fastslås, at sagsøgerens argumenter ikke gør det muligt at anse, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at det omtvistede indskud i tilfælde af konkurs eller likvidation har den samme risiko som de stille indskud.

— Forrentningsprofil

111 Kommissionen fandt, at det omtvistede indskud udgjorde et normalt stille indskud, for så vidt som delstaten i lighed med et tidsbegrænset stille indskuds investorer, så længe virksomheden ikke lider tab, modtager den fulde aftalte godtgørelse, mens investoren

i indskudskapitalen kun har ret til betaling af en udbyttedividende (betragtning 132 til den anfægtede beslutning).

112 Sagsøgeren har kritiseret denne vurdering og har gjort gældende, at både den faste godtgørelse og den variable godtgørelse kan anvendes for indskudskapital og for stille indskud, idet begge kan vise sig at være den mest fordelagtige alt efter bankens resultater. Det skal i den forbindelse bemærkes, at Kommissionen i WestLB-sagen sammenlignede den pågældende transaktion med en investering i indskudskapital på trods af den omstændighed, at den pågældende godtgørelse var fast. Sagsøgeren har tilføjet, at hovedspørgsmålet fra investorens synsvinkel under alle omstændigheder er, hvorvidt betalingen af godtgørelsen afhænger af opnåelsen af en fortjeneste. Sagsøgeren har fundet, at det i den foreliggende sag er tilfældet, idet delstaten kun modtager hele godtgørelsen, hvis Helabas fortjeneste mindst er lige så stor som godtgørelsen, og den ikke er nødvendig med henblik på omstrukturering af egenkapital.

113 Hvad for det første angår godtgørelsens form som fast eller variabel skal det indledningsvis fastslås, at det i den foreliggende sag ikke drejer sig om at vide, hvilken der er mest fordelagtig i en specifik situation, men om at fastslå, om Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at den omstændighed, at den godtgørelse, der er aftalt mellem parterne, er en fast godtgørelse, der i princippet skal betales, så snart Helaba ikke lider tab, gør, at det omtvistede indskud er mere sammenligneligt med tidsbegrænsede stille indskud end med indskudskapital, fordi denne godtgørelsesform er særegen for stille indskud.

114 Helaba har herved på en relevant måde gjort gældende, at selv i det tilfælde, hvor en fast godtgørelse er fastsat for indskudskapitalen, er de reelle fortjenester, som bankens ejere får ud af deres investeringer, altid variable. Idet den fortjeneste, der overskrider den overførte faste godtgørelse, faktisk vil forhøje bankens provision, som skal fordeles i tilfælde af likvidation, eller som har en positiv indvirkning på aktieværdien, vil indskudskapitalinvestorens fortjenester overskride den godtgørelse, som investoren modtog. Under disse omstændigheder kan det endelige beløb ikke være fastsat på forhånd, hvilket således gør det endelige afkast af investeringen variabelt.

115 Helaba har ligeledes, uden at dette er blevet bestridt af sagsøgeren, understreget, at i den undersøgelse vedrørende den hybride kernekapital, som sagsøgeren selv har fremlagt, anføres det, at den bedste kernekapital er den, der har form af indskudskapital, fordi det er den eneste, der ikke giver særlig anledning til faste betalingsforpligtelser.

116 Det følger således heraf, at selv om det måske ikke altid er tilfældet, er det faktisk sædvanligt, at de stille indskud bliver godtgjort på en fast måde og kapitalen på en måde med variable dividender. Under alle omstændigheder kan ejernes anvendelse af fortjenesterne, mens godtgørelsen for de stille indskud skal udbetales obligatorisk, så snart de betingelser, der er fastsat i kontrakten, er opfyldt, tage forskellige former, såsom overførsel til reserverne eller udlodning af udbytte og i princippet afhængig af, hvad majoriteten ønsker.

117 Denne konklusion ændres ikke af sagsøgerens argument vedrørende WestLB-beslutningen fra 1999. Dels skal det bemærkes, at denne beslutning blev annulleret af Retten i WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor. Dels skal det, for så vidt som sagsøgerens argument kan forstås som en henvisning til WestLB-beslutningen af 2004, bemærkes, at den omstændighed, at Kommissionen fandt, at godtgørelsen af den kapital, der er overført i den pågældende transaktion, skulle sammenlignes med godtgørelsen af indskudskapitalen, ikke medfører, at nævnte transaktions forrentningsprofil er speciel for indskudskapital, men alene, at andre forhold i forbindelse med den globale undersøgelse af transaktionen i høj grad taler for denne sammenligning. Kommissionen havde herved særligt nævnt, at den overførte kapital blev anset for kernekapital, mens de instrumenter, der blev foreslået af Forbundsrepublikken Tyskland i forbindelse med en sammenligning, kun kunne anvendes i Tyskland som supplerende egenkapital.

118 Hvad for det andet angår sagsøgerens argument om, at godtgørelsen både for så vidt angår det omtvistede indskud og for indskudskapitalens vedkommende afhænger af tilstedeværelsen af en fortjeneste, skal det bemærkes, at den omstændighed, at betalingen af godtgørelsen, selv om denne er fast, afhænger af, at banken ikke indskriver et årligt tab, og af, at nævnte overførsel ikke er årsag til et sådant tab, er fælles for alle de stille indskud, der anerkendes som kernekapital, idet artikel 10, stk. 4, i

Kreditwesengesetz (den tyske lov om kreditvæsen) kræver det. Denne omstændighed kan følgelig ikke bevise, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at det omtvistede indskud havde ligheder med de stille indskud, der findes på markedet, og som er anerkendt som kernekapital.

119 I øvrigt skal det bemærkes, at det fortjenstebeløb, der er nødvendigt for, at godtgørelsen for det omtvistede indskud eller for andre stille indskud kan udbetales, er mindre end det, der skal være opnået, for at bankens ejere modtager en dividende. Godtgørelsen for de stille indskud udgør faktisk i overensstemmelse med den tyske lovgivning en driftsudgift, der således bliver afregnet før skatter og før udlodningen af udbytte. Det følger heraf, at det er tilstrækkeligt, at banken opnår et årligt overskud før skat, der er lige så stort som godtgørelsen for indskuddene, for at investoren modtager sin fulde godtgørelse. For at ejerne modtager det samme beløb i form af dividender, er det derimod i princippet nødvendigt, at banken opnår et årligt overskud før skat, der er lige så stort som beløbet for godtgørelsen for de stille indskud, skatten og nævnte dividende.

120 Sagsøgerens argument, der er fremført som svar på et spørgsmål fra Retten under retsmødet, om, at denne karakterisering ikke reelt adskiller det omtvistede indskud og de stille indskud, der er forhandlet på markedet, fra indskudskapital, idet ejerne selv i tilfælde af årlige tab kan frembringe udbytter, der kan udloddes — særligt ved at formindske reserverne — modsiger sagsøgerens argument om, at betingelserne for betaling af godtgørelsen for det omtvistede indskud gør det mere sammenligneligt med indskudskapitalen end med de stille indskud, der er udstedt på markedet. Mens overførslen af godtgørelsen for de stille indskud faktisk kræver tilstedeværelsen af et årligt overskud, kan udbetaling af dividender foretages selv i tilfælde af årlige tab, idet der frembringes et udbytte til udlodning.

121 Mens betalingen af godtgørelsen for de stille indskud desuden er obligatorisk, så snart de betingelser, der er fastsat i kontrakten, er opfyldt, er betalingen af dividender ved

slutningen af et regnskabsår, i hvilket der har været årlige tab, ikke automatisk, men forudsætter en godkendelse fra aktionærmajoriteten. Hertil kommer, som sagsøgeren som svar på et spørgsmål fra Retten anerkendte det under retsmødet, den omstændighed, at hvis en bank, der har haft årlige tab og ikke har betalt godtgørelsen for de stille indskud, udbetaler dividender, er dette skadeligt for dens omdømme og for dens fremtidige udstedelsers chancer for succes.

122 Under disse omstændigheder skal det fastslås, at sagsøgeren ikke har bevist, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at vurdere, at det omtvistede indskuds forrentningsprofil var karakteristisk for stille indskud.

Om de karakteristika for det omtvistede indskud, som efter Kommissionens opfattelse ikke hindrede sammenligningen af godtgørelsen for det omtvistede indskud med godtgørelsen for tidsbegrænsede stille indskud

123 Kommissionen har forkastet sagsøgerens argumenter vedrørende omfanget af det omtvistede indskud, den del, som det udgør af Helabas kernekapital, og dets permanente karakter.

— Omfang

124 Kommissionen har vurderet, at størrelsen af det omtvistede indskuds absolutte omfang af ikke nødvendigvis indebærer, at det skal betegnes som indskudskapital. Kommissionen har herved henvist til den omstændighed, at Helaba som følge af trinmodellen mellem 1999 og 2002 kun kunne anvende en del af den overførte kapital som garantigrundlag for sine handelstransaktioner. Kommissionen har desuden forkastet sammenligningen med WestLB-sagen med den begrundelse, at størrelsen af

den tilførte kapitals omfang i denne sag alene var et tegn blandt andre, der gjorde sidestillingen med indskudskapitalen mulig. Kommissionen har herved anført, at den ligeledes særligt har taget hensyn til den omstændighed, at kapitalen fuldt ud var udsat for risikoen for tab i tilfælde af konkurs eller likvidation, og den omstændighed, at markedet for hybride egenkapitalinstrumenter endnu ikke var udviklet i Tyskland (betragtning 133 til den anfægtede beslutning).

125 Sagsøgeren har gjort gældende, at der fra investorens synsvinkel skal sondres mellem to aspekter, nemlig udstedelsens samlede beløb og størrelsen af den del af udstedelsen, der kan tilskrives hver enkelt investor. Sagsøgeren har kritiseret den omstændighed, at Kommissionen ikke har foretaget denne sondring.

126 Hvad for det første angår det samlede beløb for udstedelsen har sagsøgeren for det første bestridt de begrundelser, der er fremført af Kommissionen for at fastslå, at selv om størrelsen af udstedelsens omfang i WestLB-sagen blev taget i betragtning som tegn på, at den havde lighed med indskudskapital, medfører størrelsen af det omtvistede indskuds omfang i den foreliggende sag ikke en sådan kvalifikation. Sagsøgeren har således anført, at ifølge sammenslutningen tager det omtvistede indskud økonomisk set fuldt ud del i tabsrisikoen i tilfælde af konkurs eller likvidation, og har gjort gældende, at der hverken i 1998 eller derefter eksisterede et kapitalmarked, på hvilket en privat investor ville have foretaget en investering i Helaba sådan som det omtvistede indskud. Sagsøgeren har gjort gældende, at både Kommissionen i WestLB-beslutningen af 1999 og Retten i WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, ved kvalifikationen af transaktionen tillagde det forhøjede omfang af indskuddet væsentlig betydning. Sagsøgeren har fundet, at den omstændighed, at det omtvistede indskuds omfang er særligt forhøjet og således har en væsentlig betydning i den foreliggende sag, bekræftes af sammenligningen med de transaktioner, der nævnes af Kommissionen i betragtning 164 til den anfægtede beslutning, men også af den omstændighed, at det omtvistede indskud udgjorde 25% af det samlede europæiske omfang af hybride kernekapital-instrumenter i 1998.

127 For det andet har sagsøgeren fundet, at Kommissionens begrundelse vedrørende trinmodellen ikke kan accepteres, idet en privat investor ikke ville have accepteret

trinmodellen, og da det er urigtigt at finde, at denne model består i fem mindre indskud, henset til dels, at det samlede omtvistede indskud omgående blev anerkendt som Helabas kernekapital, og dels at betingelserne for hver enkelt indskud i tilfælde af indskud, der overføres på forskellige tidspunkter, er forskellige, mens hele indskuddet i den foreliggende sag er undergivet ensartede betingelser.

128 Hvad først angår sammenligningen med WestLB-sagen skal det bemærkes, at WestLB-beslutningen fra 1999, som sagsøgeren lægger til grund, blev annulleret af Retten. Selv om det er rigtigt, at Kommissionen desuden i sin WestLB-beslutning af 2004, der blev vedtaget som følge af denne annullation, og som er nævnt i betragtning 133 til den anfægtede beslutning, tog hensyn til størrelsen af den overførte kapitals omfang, da den sidestillede den pågældende overførsel i denne sag med indskudskapital, lagde Kommissionen ikke det absolutte omfang af transaktionen til grund, men den del af WestLB's kernekapital, som den omtvistede kapital udgjorde, såvel som på afgørende vis den omstændighed, at på det tidspunkt, hvor denne transaktion blev foretaget, blev de hybride egenkapitalinstrumenter, der ikke udgjorde mere end 20% af egenkapitalen, i Tyskland ikke anset for kernekapital og var ikke alle udstedt uden tidsbegrænsning (betragtning 204, 206, 208 og 209 til WestLB-beslutningen af 2004).

129 Hvad derimod angår det omtvistede indskud er dets beløb (1,264 mia. EUR), selv om det er højere end det for de transaktioner, Kommissionen anvendte til sammenligning, stadig meget langt fra omfanget af den omtvistede transaktion i WestLB-sagen (3,02 mia. EUR opført på balancen — heraf 2,05 mia. EUR anerkendt som kernekapital) (betragtning 54 og 71 til WestLB-beslutningen af 2004). Som Kommissionen har understreget, blev det omtvistede indskud i øvrigt bevilget i slutningen af 1998, mens det pågældende indskud i WestLB-sagen var fra 1991. Det er imidlertid ubestridt, at de hybride egenkapitalinstrumenter ved udgangen af 1998 i overensstemmelse med tysk lovgivning allerede kunne anses for kernekapital og ikke kun for supplerende egenkapital, kunne udstedes for en ubegrænset varighed og ved at opfylde betingelserne i Sydney-erklæringen udgøre en væsentlig del af en banks kernekapital.

130 Det af sagsøgeren fremførte argument om, at Retten i WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, tillagde kriteriet om investeringens omfang en væsentlig betydning, må ligeledes afvises. I nævnte dom fandt Retten faktisk, at Kommissionen havde forklaret, hvorfor den vurderede, at forskellene mellem de hybride egenkapitalinstrumenter og den omtvistede transaktion var sådanne, at sammenligningen af transaktionen med disse instrumenter kun havde en begrænset værdi, og fastslog, at Kommissionen navnlig havde henvist til, at de hybride egenkapitalinstrumenter, som sagsøgerne havde nævnt i denne sag, i almindelighed kun udgjorde en lille del af en banks egenkapital i modsætning til den kapital, der blev overført til WestLB. Retten begrænsede sig således til at undersøge, at Kommissionens begrundelse i sagen ikke var behæftet med et åbenbart urigtigt skøn, uden at fastslå, at kriteriet om størrelsen af den overførte kapitals omfang altid var afgørende. Det skal i øvrigt bemærkes, at Kommissionen i forbindelse med denne fastsættelse besidder en vid skønsmargin (WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 350 og 351).

131 Hvad derefter angår den begrundelse, der er fremført af Kommissionen, og ifølge hvilken Helaba som følge af trinmodellen mellem 1999 og 2002 kun kunne anvende en del af den overførte kapital som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed, skal det bemærkes, at det er blevet fastslået i præmis 58-73 ovenfor, at Kommissionen ikke havde foretaget et åbenbart urigtigt skøn ved at acceptere nævnte trinmodel. Selv om det i øvrigt er rigtigt, som sagsøgeren har bemærket, at det samlede indskud blev opført på Helabas balance fra dagen for indskuddet, forholder sig dog ikke desto mindre således, at den del, der overskrider de årlige trancher, som er fastsat af trinmodellen, på samme måde som den del, der skal sikre støtten til fremme af boliger, af Kommissionen blev fundet alene at udfylde en hæftelsesfunktion og ikke fungerede som grundlag for udvidelsen af den konkurrenceprægede virksomhed, og at godtgørelsen følgelig blev fastsat i forhold til den godtgørelse, som en privat investor ville kræve for en hæftelse, og ikke i forhold til den godtgørelse, en sådan investor ville kræve for et stille indskud, der gør det muligt for banken at udvide sin konkurrenceprægede virksomhed. Henset til, at de stille indskud gør det muligt omgående at udvide den konkurrenceprægede virksomhed, kunne Kommissionen uden at foretage et åbenbart urigtigt skøn finde, at det omtvistede indskud under hensyntagen til trinmodellen ikke svarede til et stille indskud på 1,2 mia. EUR, der gjorde det muligt for Helaba omgående at udvide sin virksomhed, men til en række af fem stille indskud af et omfang på mellem 180 og 380 mio. EUR.

132 Sagsøgerens argument om, at betingelserne for hvert indskud i tilfælde af indskud, der er overført på forskellige tidspunkter, er forskellige, mens det omtvistede indskud er undergivet ensartede betingelser, kan ikke ændre denne konklusion. Det skal faktisk fastslås, at sagsøgeren ikke har forklaret, hvorfor de betingelser, der finder anvendelse på fem indskud, der er overført fortløbende, nødvendigvis skal være forskellige.

133 Hvad for det andet angår den del af udstedelsen, der kan tilskrives hver enkelt investor, har sagsøgeren gjort gældende, at den omstændighed, at udstedelsen ikke er fordelt mellem et vist antal investorer, men at den er tegnet af en enkelt investor, ligeledes er usædvanligt. Sagsøgeren har herved påstået, at den risiko, som en investor løber, stiger progressivt med størrelsen af den indskudte kapital både absolut og i sammenligning med den risiko, der løbes af andre erhvervsdrivende, som foretager mindre væsentlige investeringer. Sagsøgeren har fundet, at det omtvistede indskud, der er foretaget af en og samme investor, under disse omstændigheder minder om indskudskapital.

134 Det er herved tilstrækkeligt at fastslå, at sagsøgeren ikke har fremført det mindste forhold, der gør det muligt at finde, at det er sædvanligt, at godtgørelsen af en investor, der tegner en del af et stille indskud, varierer efter denne dels betydning i den samlede udstedelse, således at de investorer, der har tegnet indskud af større omfang, modtager en højere godtgørelse end de andre. I de transaktioner, der i den anfægtede beslutning er anvendt af Kommissionen til sammenligning, er der desuden kun nævnt én godtgørelsessats, hvorfor der ikke er nogen grund til at antage, at de investorer, der har investeret mest, har modtaget en forhøjet godtgørelse. Sagsøgeren har i øvrigt ikke forklaret, i hvilken udstrækning forhøjelsen af den risiko, delstaten løber i kraft af dens ønske om ikke at dele særformuen, gør dens investering sammenlignelig med en banks indskudskapital, idet denne sidstnævnte investering ikke nødvendigvis er kendetegnet ved sin størrelse, og idet en indskudskapitalejer kan tegne et indskud af et lille omfang både absolut og i sammenligning med den samlede kapital.

135 Under disse omstændigheder skal det fastslås, at sagsøgerens argumenter ikke gør det muligt at fastslå, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde,

at omfanget af det omtvistede indskud ikke var til hinder for at anse dette for mere at ligne de stille indskud, der er blevet udstedt på markedet, end indskudskapital.

— Indskudskapitalstødpuden

136 Kommissionen fandt, at indskudskapitalstødpudens ringe betydning ikke gjorde det muligt for den at udelukke, at en privat investor ville have foretaget en investering, der kan sammenlignes med det omtvistede indskud, i form af et stille indskud. Kommissionen lagde herved den omstændighed til grund, at eftersom delstatsbankerne som følge af deres offentligretlige struktur ikke kan opnå indskudskapital på de finansielle markeder, anvender disse banker stille indskud i et større omfang end de private banker. Kommissionen anførte, at investorerne, hvoraf visse er private, i delstatsbankernes tilfælde er mere parate til at acceptere en mindre indskudskapitalstødpude, fordi delstatsbankernes risikostruktur er mindre (betragtning 134 til den anfægtede beslutning).

137 Sagsøgeren har gjort gældende, at selv om Kommissionen har henvist til den omstændighed, at indskudskapitalstødpuden i den foreliggende sag er mindre end de private bankers, overser Kommissionen den omstændighed, at det omtvistede indskud har fire karakteristika, som giver det en særlig hæftelsesegenskab, og som gør, at det må betegnes som et middel — der ligner indskudskapital — til varigt at sikre Helabas kapitalgrundlag. Sagsøgeren har desuden kritiseret Kommissionens vurdering, hvorefter indskudskapitalstødpudens ringe betydning ikke gjorde det muligt at udelukke, at en privat investor ville have foretaget en sammenlignelig investering i form af et stille indskud.

138 Hvad angår det omtvistede indskuds fire karakteristika, som giver det en særlig hæftelsesegenskab, har sagsøgeren for det første nævnt den omstændighed, at det udgør en unormal stor del af Helabas egenkapital, nemlig 40%. For det andet har sagsøgeren fremført, at denne forhøjede del af Helabas egenkapital blev tegnet af en enkelt

investor, mens ingen individuel investor i de stille indskud, Kommissionen anvendte til sammenligning, havde en del, der overskred 1%. Indskudskapitalstødpuden for investoren er således 99% i tilfældet med de stille indskud, der er anvendt til sammenligning, og 60% i tilfældet med det omtvistede indskud. For det tredje har sagsøgeren understreget, at dette samlede indskud blev anset for at udgøre kernekapital og ikke alene egenkapital. For det fjerde har sagsøgeren anført, at det samlede indskud blev anset for at udgøre Helabas kernekapital og ikke alene kernekapital for den koncern, som banken er en del af, og giver således Helaba en større fleksibilitet til at anvende det, hvorfor en privat investor ville have krævet en forhøjelse af godtgørelsen.

139 Det skal herved for det første fastslås, at det omtvistede indskud i sig selv faktisk udgør en meget væsentlig del af Helabas egenkapital, mens de tidsbegrænsede stille indskud i overensstemmelse med Sydney-erklæringen kun kan udgøre 15% af kernekapitalen. Dette er utvivlsomt en forskel mellem det omtvistede indskud og de tidsbegrænsede stille indskud.

140 Hvad derefter angår den omstændighed, at det omtvistede indskud blev tegnet af en enkelt investor, som dermed besidder 40% af Helabas egenkapital, må det fastslås, at denne omstændighed fra et økonomisk synspunkt ikke kan ændre et stille indskud til indskudskapital, på samme måde som den omstændighed, at en investor besidder en ubetydelig del af indskudskapitalen, ikke har den virkning at fratage investeringen karakteren af en investering i indskudskapital.

141 Ganske vist er den del af egenkapitalen, der besiddes af investoren, bestemmende for omfanget af den risiko, der løbes, men den påvirker ikke arten af denne risiko eller den økonomiske kvalifikation af de foretagne investeringer. De væsentlige karakteristika, der adskiller de stille indskud fra indskudskapital, nemlig prioritetsstillingen i tilfælde af konkurs eller likvidation, betingelserne for betaling af en godtgørelse og de fordele eller ulemper, der for banken er forbundet med brug af den ene eller den anden af disse teknikker, forbliver således de samme uanset den individuelle investerings beløb.

142 Hvad angår den omstændighed, at det omtvistede indskud blev anset for at udgøre Helabas kernekapital og ikke koncernens, skal det fastslås, at Kommissionen og intervenienterne ikke har bestridt, at dette faktisk er en særegenhed for det omtvistede indskud. Den omstændighed, der er påberåbt af sagsøgeren, hvorefter denne kvalifikation giver Helaba en udvidet fleksibilitet i anvendelsen af kapitalen, gør det imidlertid ikke muligt at påpege et forhold, der forhøjer det omtvistede indskuds risikoprofil i forhold til de stille indskud og giver det lighed med indskudskapital.

143 Hvad endelig angår den omstændighed, at det omtvistede indskud samlet blev anset for kernekapital, skal det bemærkes, at sagsøgeren har begrænset sig til at nævne dette kendetegn uden at uddybe sit argument. Eftersom det er konsekvensen af den omstændighed, at det omtvistede indskud blev indgået som »perpetual« uden renteforhøjelsesklausul (herefter »step up-klausulen«), skal der henvises til Rettens bedømmelse vedrørende det omtvistede indskuds varige karakter (jf. præmis 150-154 nedenfor).

144 Hvad dernæst angår Kommissionens vurdering om, at indskudskapitalstødpudens ringe betydning ikke gjorde det muligt for den at udelukke, at en privat investor ville have foretaget en investering, der kan sammenlignes med det omtvistede indskud, i form af et stille indskud, har sagsøgeren gjort gældende, at den omstændighed, at delstatsbankerne oftere anvender stille indskud, ikke medfører, at investorerne giver afkald på en passende godtgørelse. Sagsøgeren har tilføjet, at nævnte stille indskud under alle omstændigheder var tegnet af deres ejere, offentlige investorer, og ikke af private investorer, sådan at Kommissionen ikke til sammenligning kunne henvise hertil. Vedrørende Kommissionens påstand om, at investorerne i delstatsbankernes tilfælde er mere parate til at acceptere en mindre indskudskapitalstødpude, fordi delstatsbankernes risikostruktur er mindre, har sagsøgeren gjort gældende, at sammenligningen mellem delstatsbankernes rating og privat bankers beviser, at de førstes risikostruktur ikke er mindre.

145 Det skal bemærkes, at som sagsøgeren har anført, er spørgsmålet ikke, om det omtvistede indskud kunne være udstedt på markedet på trods af tilstedeværelsen af en indskudskapitalstødpude på blot 60%, men om denne omstændighed gør, at det

omtvistede indskud, hvad angår dets risikoprofil, mest ligner tidsbegrænsede stille indskud eller indskudskapital og kræver en højere godtgørelse.

146 Det skal herved bemærkes, at det fremgår af sagsakterne, at de stille indskud før Sydney-erklæringen kun udgjorde en lille del af bankernes kernekapital. Det var først efter denne erklæring i oktober 1998, at det blev afklaret, at de hybride egenkapitalinstrumenter kunne anses for kernekapital uden for 15%-grænsen, og at betingelserne for denne anerkendelse blev præciseret. Det kan således antages, at på det tidspunkt, hvor parterne endelig blev enige om det omtvistede indskud i december 1998, havde følgerne af Sydney-erklæringen for den andel af kernekapital, der er opnået ved de hybride egenkapitalinstrumenters mellemkomst, og således for indskudskapitalstødpuden, endnu ikke vist sig på markedet.

147 Det fremgår imidlertid af den anfægtede beslutning (betragtning 129 og 134), at både de private banker og delstatsbankerne efterfølgende forhøjede delen af hybride egenkapitalinstrumenter i deres kernekapital, og denne forhøjelse var særlig væsentlig i delstatsbankernes tilfælde. Det fremgår ligeledes af den anfægtede beslutning (betragtning 179 og 180), at de hybride egenkapitalinstrumenter, der blev udstedt af bankerne efter Sydney-erklæringen, og som opfylder dennes betingelser for at blive anerkendt som kernekapital uden for 15%-grænsen, ikke blev godtgjort til en sats, der var meget højere end den for de stille indskud, der blev indskudt tidligere. Endelig fremgår det af den anfægtede beslutning (betragtning 134) samt af Kommissionens svar på et skriftligt spørgsmål fra Retten, at der mellem de investorer, der havde tegnet stille indskud, som var udstedt af delstatsbankerne, var private investorer, der ikke havde krævet en meget højere godtgørelse for indskuddene for at tage hensyn til nævnte bankers ringe indskudskapitalstødpude.

148 Under disse omstændigheder gør sagsøgerens argumentation det ikke muligt at fastslå, at det omtvistede indskuds risikoprofil — henset til den ringe indskudskapitalstødpude — fra et økonomisk synspunkt minder om indskudskapital.

149 Henset til det ovenstående, er det ikke nødvendigt at undersøge sagsøgerens kritik af Kommissionens påstand om, at investorerne i delstatsbankernes tilfælde er mere parate til at acceptere en mindre indskudskapitalstødpude, fordi delstatsbankernes risikostruktur er mindre. Årsagerne til, at investorerne i delstatsbankernes tilfælde er mere parate til at acceptere en mindre indskudskapitalstødpude, er faktisk uden betydning i den foreliggende sag, idet det kan lægges til grund, at tilstedeværelsen af en mindre indskudskapitalstødpude ikke er til hinder for, at de private investorer tegner stille indskud i delstatsbankerne eller får de private investorer til at kræve en højere godtgørelse end den for stille indskud, der er udstedt af banker, som har en større indskudskapitalstødpude.

— Indskuddets varige karakter og manglende mulighed for overdragelse

150 I den anfægtede beslutning fandt Kommissionen i det væsentlige, at indskuddets varige karakter og den manglende mulighed for overdragelse ikke begrundede, at godtgørelsen for det omtvistede indskud skal sammenlignes med godtgørelsen for indskudskapital i stedet for den for tidsbegrænsede stille indskud, og at dette kendetegns indvirkning skulle undersøges i forbindelse med udregningen af den passende godtgørelse. Kommissionen begrundede denne vurdering ved at anføre, at det omtvistede indskuds varige karakter primært medfører en risiko for investoren for ikke at kunne følge forhøjelserne af rentesatserne på markedet, men at den varige karakter ikke havde indflydelse på niveauet for tabsrisikoen i tilfælde af konkurs eller likvidation (betragtning 138 til den anfægtede beslutning).

151 Sagsøgeren har gjort gældende, at den faktor, der forhøjer det omtvistede indskuds risikoprofil i forhold til de stille indskud, som er udstedt på markedet, ikke er dets ubegrænsede varighed, men den omstændighed, at delstaten ikke kan afhænde investeringen, fordi nævnte indskud ikke er fungibelt, og at delstaten ikke kan overføre sine rettigheder til en tredjemand uden Helabas godkendelse. De »perpetuals«, der er udstedt på markedet, er derimod noteret på børsen, således at investoren kan afhænde på ethvert tidspunkt og ikke er bundet til banken for en ubegrænset periode. Sagsøgeren har i sin replik kritiseret den omstændighed, at Kommissionen ifølge sagsøgeren

har behandlet den varige karakter og fungibiliteten, som om disse to aspekter ikke havde nogen sammenhæng, mens det omtvistede indskuds risikoprofil følger af samspillet mellem de to karakteristika, hvilket har den konsekvens at gøre afhændelse umulig for delstaten. Sagsøgeren har desuden bestridt Kommissionens argumenter om, at fungibiliteten ikke er udelukket, men alene begrænset.

152 Det skal fastslås, at parterne under retsmødet som svar på et spørgsmål fra Retten bekræftede, at der findes stille indskud, som ikke er børsnoteret, og hvorom der, som i den foreliggende sag, er indgået aftale under hånden mellem den udstedende bank og investorerne. Det følger heraf, at den fungibilitet, der opnås ved børsnoteringen af et indskud, ikke er karakteristisk for alle de stille indskud, der er tegnet af private investorer. Det fremgår imidlertid ikke af sagsakterne, at de indskud, der er forhandlet under hånden, bliver godtgjort på et højere niveau end dem, der er børsnoteret.

153 Under alle omstændigheder skal det bemærkes, at det omtvistede indskud herved ligeledes adskiller sig fra indskudskapitalinvesteringer, for så vidt som selskabsdeltageren, som sagsøgeren har gjort det gældende i løbet af den administrative procedure, der gik forud for vedtagelsen af den anfægtede beslutning (betragtning 68 til den anfægtede beslutning), i det mindste i aktieselskaber som de tyske banker, der har udstedt de indskud, som Kommissionen anvendte til sammenligning, frit kan sælge sin investering på ethvert tidspunkt.

154 Det følger heraf, at selv hvis det antages, at delstatens investering ikke er fungibel, og at dette forhøjer tabsrisikoen i tilfælde af konkurs eller likvidation i forhold til de stille indskud, adskiller denne omstændighed ligeledes det omtvistede indskud fra indskudskapital i de banker, der har udstedt de indskud, som Kommissionen anvendte til sammenligning, og medfører ikke, at Kommissionen har foretaget et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at det omtvistede indskud skulle sammenlignes med andre stille indskud, der er udstedt på markedet, og ikke med indskudskapital, idet der samtidig

gennem de nødvendige godtgørelsestillæg, særligt for den varige karakter, tages hensyn til indskuddets særlige kendetegn.

Det omtvistede indskuds karakteristika, der ikke er påberåbt i løbet af den administrative procedure og ikke er undersøgt i den anfægtede beslutning

155 Sagsøgeren har gjort gældende, at det omtvistede indskud indebærer en væsentlig risiko for tab både af godtgørelsen og af den indskudte kapital, og det selv i andre tilfælde end en likvidation eller en konkurs, som blev undersøgt ovenfor. Sagsøgeren har herved henvist til den omstændighed, at det omtvistede indskud tager del i Helabas årlige tab samt de risici, som delstaten løber i tilfælde af Helabas årlige tab for ikke at modtage godtgørelsen og ikke at kunne tilbagesøge den indskudte kapital via en tilbagebetaling.

156 Hvad angår deltagelsen i Helabas årlige tab har sagsøgeren gjort gældende, at det omtvistede indskud fra et økonomisk synspunkt tager del i nævnte tab på samme måde som indskudskapital, idet indskuddet i henhold til kontraktens artikel 3, stk. 1, og artikel 8, stk. 1, tager fuldstændig del i Helabas eventuelle årlige tab, og at de eventuelle tab begrænser delstatens ret til tilbagebetaling i tilfælde af opsigelse. Sagsøgeren har tilføjet, at den omstændighed, at deltagelsen i tabene er typisk for alle de stille indskud, er irrelevant, idet det er vigtigt at vurdere denne omstændighed i forbindelse med det omtvistede indskuds samlede økonomiske karakteristika. Sagsøgeren har desuden fundet, at den omstændighed, at eventuelle fremtidige overskud i henhold til kontraktens artikel 4 (bedre held-klausulen) i tilfælde af tab skal anvendes til omstrukturering af indskuddet, ikke stiller delstaten i en mere fordelagtig situation end en aktionær, fordi delstaten til forskel fra sidstnævnte ikke nyder godt af forhøjelsen af virksomhedens værdi.

157 Det skal herved fastslås, at selv om det er rigtigt, at deltagelsen i tabene gør, at det omtvistede indskud minder om indskudskapital, hvilket er årsagen til, at det blev

anerkendt af BAKred som Helabas kernekapital, adskiller deltagelsen ikke desto mindre ikke indskuddet fra andre stille indskud, der ligeledes er anerkendt som kernekapital.

158 Det er ganske vist korrekt, at det omfang, hvori indskuddets værdi bliver forringet på grund af Helabas tab, i den foreliggende sag er større end for de indskud, som Kommissionen anvendte som sammenligning. Denne omstændighed er ikke desto mindre konsekvensen af den omstændighed, at det omtvistede indskud udgør en væsentligere del af Helabas kernekapital end andre indskud i de udstedende bankers egenkapital, og den udgør ikke et kendetegn for det omtvistede indskud, der adskiller sig fra det kendetegn, som vedrører dettes omfang i forhold til Helabas samlede kernekapital (jf. præmis 136-149 ovenfor).

159 Vedrørende bedre held-klausulen, der er fastsat i kontraktens artikel 4 (jf. præmis 156 ovenfor), er det tilstrækkeligt at fastslå, at selv om det er muligt, som sagsøgeren har påstået, at den ikke nødvendigvis giver delstaten en fordel i forhold til en indskudskapitalinvestor, idet spørgsmålet om, hvilken investering der er den mest fordelagtige, afhænger af omstændighederne ved hvert regnskabsår, skal det under alle omstændigheder fastslås, at den adskiller dem og således indebærer, at det omtvistede indskud minder mere om stille indskud, der kan indeholde en sådan klausul, end om indskudskapital.

160 Under disse omstændigheder kan det omtvistede indskuds deltagelse i tabene ikke bevise, at Kommissionen har foretaget et åbenbart urigtigt skøn ved at sammenligne godtgørelsen for det omtvistede indskud med godtgørelsen for tidsbegrænsede stille indskud.

161 Hvad angår den risiko, som delstaten løber for ikke at modtage godtgørelsen i tilfælde af et årlig tab for Helaba, har sagsøgeren gjort gældende, at den godtgørelse, der skal betales til delstaten, udgør en væsentlig del af Helabas overskud, og at der følgelig er en væsentlig risiko for, at delstaten ikke modtager den. Sagsøgeren har

herved gjort gældende, at den godtgørelse, der skal udbetales til delstaten, udgjorde en meget større del af Helabas overskud i året for det omtvistede indskud, end den, som godtgørelsen for de af private banker udstedte indskud, der er anvendt som sammenligning i den anfægtede beslutning, udgjorde af hver af disse bankers overskud.

162 Hvad angår den risiko, som delstaten løber for ikke at kunne tilbagesøge den indskudte kapital via en tilbagebetaling, har sagsøgeren gjort gældende, at henset til det omtvistede indskuds kvantitative omfang af Helabas kernekapital, vil banken ikke være i stand til at tilbagebetale indskuddet til delstaten, fordi bankens overskud ikke gør det muligt for Helaba at erstatte den kernekapital, som banken vil miste i den anledning.

163 Det skal bemærkes, at disse to karakteristika for det omtvistede indskud i det væsentlige er konsekvensen af den omstændighed, at dette udgør en meget højere del af Helabas kernekapital end den, der udgøres af referencetransaktionerne i bankernes kernekapital. I lighed med det, der blev fastslået i forhold til deltagelsen i tabene (jf. præmis 158 ovenfor), er det således ikke nødvendigt at undersøge disse to karakteristika selvstændigt. Hvad desuden angår den del af Helabas overskud i 1998, som udgør delstatens godtgørelse, skal det fastslås dels, at sagsøgeren ikke har taget højde for den omstændighed, at Helaba i overensstemmelse med trinmodellen først fra 2003 skulle godtgøre det samlede omtvistede indskud — med undtagelse af den del, der er nødvendig for at sikre aktiviteterne i forbindelse med støtten til socialt boligbyggeri — til satsen på 1,4%, og dels at sagsøgeren til sin sammenligning anvender Helabas fortjeneste efter skat i 1998 og ikke det årlige overskud før skat, mens det ikke er bestridt, at da det omtvistede indskud er et stille indskud, udgør dets godtgørelse i overensstemmelse med den tyske lovgivning en driftsudgift, der skal betales før skat.

164 Det følger heraf, at sagsøgerens argumenter hvad angår de risici, som delstaten løber for ikke at modtage godtgørelse i tilfælde af et årlig tab for Helaba og for ikke at kunne tilbagesøge den indskudte kapital via en tilbagebetaling, ikke gør det muligt at fastslå,

at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at sammenligne godtgørelsen for det omtvistede indskud med godtgørelsen for tidsbegrænsede stille indskud.

Markedssituationen på tidspunktet for overførslen af det omtvistede indskud

165 For det første har sagsøgeren gjort gældende, at Kommissionen fejlagtigt anvendte kriteriet om den private investor ved ikke med henblik på den økonomiske kvalifikation af det omtvistede indskud at tage udgangspunkt i datoen for dets tildeling, nemlig den 31. december 1998.

166 Sagsøgeren har herved bemærket, at Kommissionen i betragtning 129 til den anfægtede beslutning har henvist til de private bankers praksis, der er beskrevet af Forbundsrepublikken Tyskland, og som sammenfattes i betragtning 96 og 99 til den anfægtede beslutning. I disse betragtninger anfører Kommissionen, at Forbundsrepublikken Tyskland for det første havde forklaret, at Deutsche Bank kun nogle måneder efter Helaba havde opnået en »perpetual« på kapitalmarkedet, for det andet, at markedet fra 1999 ikke tillagde sondringen mellem tidsbegrænsede finansielle instrumenter og finansielle instrumenter af ubegrænset varighed en afgørende betydning, og for det tredje, at sagsøgerens påstand om, at det for store kapitalstørrelser kun er muligt at benytte indskudskapital, blev modsagt af størrelsen af de stille indskud, som de private kreditinstitutter havde opnået på kapitalmarkedet både i 1998 og 1999 og senere. Det skal desuden bemærkes, at den tabel, der fremgår af betragtning 101 til den anfægtede beslutning, beskriver udviklingen mellem 1998 og 2003 i den del af tre private bankers kernekapital, der udgjorde hybrid egenkapital. Sagsøgeren har anført, at ved at henvise til de tyske bankers praksis således som fremlagt af Forbundsrepublikken Tyskland, lagde Kommissionen oplysninger, der først var tilgængelige for de år, der fulgte efter det omtvistede indskud, til grund.

167 Sagsøgeren har tilføjet, at delstaten ved udgangen af 1998 ikke kunne forudse den senere udvikling, der indtrådte på kapitalmarkedet for så vidt angår de stille indskud og »perpetuals«. Sagsøgeren har gjort gældende, at Kommissionen følgelig for den

økonomiske kvalifikation af det omtvistede indskud kun skulle tage situationen på markedet, sådan som den så ud i 1998, i betragtning og ikke kapitalmarkedets fremtidige udvikling, der var ukendt på det tidspunkt, hvor indskuddet blev foretaget.

168 Det skal bemærkes, at sammenligningen mellem de offentlige investorers adfærd og de private investorers i overensstemmelse med retspraksis skal fastslås under hensyn til den holdning, en privat investor ville have haft i forbindelse med den pågældende transaktion på grundlag af de foreliggende oplysninger og udsigterne på dette tidspunkt (Rettens dom af 30.4.1998, sag T-16/96, Cityflyer Express mod Kommissionen, Sml. II, s. 757, præmis 76, og WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 246).

169 I den foreliggende sag skal det først fastslås, at den henvisning, Kommissionen foretager i betragtning 129 i den anfægtede beslutning, til de tyske bankers praksis, kun tilsigter at støtte dens fortolkning af Sydney-erklæringen, i henhold til hvilken denne ikke gør det muligt at fastslå, at varige innovative finansielle instrumenter under ingen omstændigheder kan anerkendes som kernekapital, eller at de ligeledes er omfattet af 15%-grænsen for kernekapital. Kommissionen henviser således til denne praksis ved at anføre, at den taler for muligheden for at anvende varige innovative finansielle instrumenter som kernekapital uden for 15%-grænsen. Kommissionen har følgelig ikke lagt disse senere transaktioner til grund for sin vurdering af det omtvistede indskud, men anvender dem alene til at støtte sin egen fortolkning af Sydney-erklæringen.

170 Under alle omstændigheder skal det fastslås, at sagsøgeren ikke har forklaret, hvorfor den markedsudvikling, der har efterfulgt Sydney-erklæringen, ikke kunne forudses af delstaten og af Helaba på det tidspunkt, hvor de aftalte de omtvistede indskud. Denne forklaring er så meget desto mere nødvendig, da det fremgår af den anfægtede beslutning, at nævnte markedsudvikling bekræftede den opfattelse, som parterne i det omtvistede indskud havde, og som dels var, at »perpetuals« ikke kunne godtgøres

under henvisning til indskudskapital, dels at indskudskapitalstødpudens størrelse ikke påvirker niveauet for godtgørelsen.

171 For det andet har sagsøgeren bestridt, at der i Tyskland på tidspunktet for det omtvistede indskud fandtes et udviklet marked for hybride egenkapitalinstrumenter, på hvilket Helaba har kunnet udstede et indskud som det omtvistede indskud. Sagsøgeren har således gjort gældende, at en »perpetual« uden step-up klausul, sådan som det omtvistede indskud, ikke kunne være udstedt i 1998 til institutionelle investorer som delstaten. Det er først fra 2004, at de institutionelle investorer accepterede at tegne sådanne »perpetuals«. Disse »perpetuals« var desuden af mindre væsentligt omfang og blev noteret på børsen. Det omtvistede indskud kunne heller ikke være udstedt herefter på grund af dets omfang, idet det er blevet tegnet af en enkelt investor og anerkendt som kernekapital svarende til dets samlede beløb og det på Helabas niveau og ikke på niveauet for den koncern, som Helaba er en del af.

172 Sagsøgeren har gjort gældende, at Kommissionen har tilsløret denne omstændighed ved at påstå, at Helaba kunne have opnået kapitalen ved at udstede flere trancher af mindre størrelse. Sagsøgeren har herved særligt gjort gældende, at denne påstand er i strid med kriteriet om den private investor, eftersom den medfører hensyntagen til en investors adfærd i en situation, der er forskellig fra delstatens, samt at der vendes op og ned på rækkefølgen, idet den hviler på de alternativer, som Helaba ville få i fremtiden, og ikke på spørgsmålet, om en privat investor ville have tildelt Helaba et indskud af samme art og på samme betingelser. Sagsøgeren har følgelig anført, at den manglende udvikling på markedet for hybride kernekapitalinstrumenter i Tyskland burde have fået Kommissionen til at finde, at Helaba kun kunne tilvejebringe et sammenligneligt omfang af kernekapital på markedet i form af indskudskapital.

173 Det skal fastslås, at sagsøgeren ikke direkte har bestridt den henvisning, som Kommissionen i betragtning 137 til den anfægtede beslutning foretager til tilstedeværelsen af en »perpetual« uden step-up klausul, der blev tegnet i 1987 af institutionelle

investorer, og ikke har fremført argumenter, der tilsigter at påvise, at Kommissionen ikke kunne lægge dette forhold til grund for sin vurdering. Skønt sagsøgeren har påstået, at den første udstedelse af en »perpetual« uden step-up klausul blev tegnet af tyske institutionelle investorer i 2004, og den første udstedelse af denne art blev foretaget af en tysk bank i 2005, er disse påstande således ikke nok til at bevise, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at lægge den transaktion, der er nævnt i betragtning 137 til den anfægtede beslutning, til grund for at afvise argumentet om, at institutionelle investorer ikke var parate til at tegne »perpetuals« uden step-up klausul, sådan at det omtvistede indskud på grund af sin ubegrænsede varighed kun kunne sammenlignes med indskudskapital.

174 For så vidt angår de forskelle, der er påberåbt af sagsøgeren, mellem det omtvistede indskud og de stille indskud, der er udstedt på markedet, skal det fastslås, at de svarer til de argumenter, der allerede er blevet undersøgt og afvist.

175 Hvad angår sagsøgerens argument om, at Kommissionen ved at påstå, at Helaba kunne have opnået kapitalen ved at udstede flere trancher af mindre størrelse, tilsidesætter kriteriet om den private investor, skal det bemærkes, at selv om det ganske vist er korrekt, at kriteriet om den private investor kræver, at det vurderes, om en sådan investor ville have foretaget den pågældende transaktion på de samme betingelser, er formålet med kontrollen med statsstøtte — i overensstemmelse med den retspraksis, der er nævnt i præmis 35 og 36 ovenfor — ikke desto mindre at fastslå, om den modtagende virksomhed opnår en økonomisk fordel, som den ikke ville have opnået under normale markedsbetingelser, og at det i det øjemed ikke kan lægges til grund, at der alene skal tages hensyn til investorens synspunkt. Sagsøgeren kan derfor ikke påstå, at spørgsmålet, om Helaba på markedet kunne have opnået de samme fordele til den samme pris, er irrelevant, når dette spørgsmål er centralt med henblik på at fastslå, hvad der ville have været resultatet af en forhandling mellem Helaba og den hypotetiske private investor, der befinder sig i delstatens situation.

176 Under disse omstændigheder skal sagsøgerens klagepunkter vedrørende anvendelsen af en forkert referenceperiode og en forkert vurdering af situationen på markedet på tidspunktet for overførslen af det omtvistede indskud forkastes.

Konklusion vedrørende det omtvistede indskuds kvalifikation som stille indskud

177 Det er ubestridt, at det omtvistede indskud udgør et særligt instrument, der ikke svarer nøjagtigt hverken til de stille indskud, der er udstedt på markedet, uanset om de er af tidsbegrænset eller ubegrænset varighed, eller til indskudskapital.

178 Det følger imidlertid af ovenstående undersøgelse, at det omtvistede indskud minder om de tidsbegrænsede stille indskud, der er anerkendt som kernekapital, på grund af følgende karakteristika: dets prioritetsstilling i tilfælde af likvidation eller konkurs, og det både i forhold til bankens fordringshavere og til ejerne; den omstændighed, at der findes en forpligtelse til årlig godtgørelse, hvis beløb er fastsat i kontrakten; den omstændighed, at godtgørelsen bliver suspenderet i tilfælde af årligt tab, at den udgør det eneste afkast, som investoren, der ikke deltager i forhøjelsen af virksomhedens værdi, har i medfør af sit indskud, og at Helaba er forpligtet til at betale de godtgørelser, der ikke er blevet betalt, i de år, der følger efter det år eller de år, hvor godtgørelsen ikke er blevet betalt; den omstændighed, at indskuddet tager del i bankens årlige tab, og den omstændighed, at der findes en bedre-held klausul i tilfælde af, at indskuddets værdi formindskes af tabene.

179 Indskuddet adskiller sig derimod fra de tidsbegrænsede stille indskud, der er anerkendt som kernekapital, og minder om indskudskapital ved, at indskuddet er af ubegrænset varighed og dermed kunne være anerkendt som kernekapital uden for 15%-grænsen, og ved at indskuddet udgør en meget væsentlig del af kernekapitalen, og at det er anerkendt som kernekapital på Helabas niveau og ikke på niveauet for den koncern, som Helaba er en del af.

180 Endelig adskiller indskuddet sig både fra størstedelen af de tidsbegrænsede stille indskud, der er anerkendt som kernekapital, og fra indskudskapital i de private banker, der har udstedt de indskud, Kommissionen anvender til sammenligning, ved at

delstatens investering ikke er fungibel eller kun er det på en meget begrænset måde. Indskuddet adskiller sig i øvrigt fra de stille indskud, Kommissionen anvender som sammenligning, og fra et stort antal indskudskapitalinvesteringer ved, at delstaten besidder en meget væsentlig del af bankens egenkapital.

181 Det følger heraf, at det omtvistede indskuds eneste karakteristika, der både adskiller det fra de tidsbegrænsede stille indskud og gør, at det minder om indskudskapital, dels er dets ubegrænsede varighed, dels den omstændighed, at det udgør mere end 15% af Helabas kernekapital. Det følger imidlertid af undersøgelsen ovenfor for det første, at sagsøgeren ikke har påvist, at disse karakteristika, der er særlige for »perpetuals«, medfører en godtgørelse på markedet, der minder mere om den for indskudskapital end den for tidsbegrænsede stille indskud, og for det andet, at der ikke er nogen grund til at antage, at delstaten og Helaba ikke kunne forudse denne udvikling.

182 Henset til det ovenstående, gør sagsøgerens argumenter det ikke muligt at fastslå, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved efter den samlende undersøgelse af det omtvistede indskuds karakteristika at finde, at dette havde flere ligheder med de stille indskud end med indskudskapital, og at dets godtgørelse følgelig skulle sammenlignes med den for tidsbegrænsede stille indskud af et omfang, der normalt ses på det marked, og idet der i forhold til godtgørelsen af disse i givet fald skulle beregnes et tillæg.

4. *Sammenligningen af det omtvistede indskuds godtgørelse med den hæftelsesgodtgørelse, der kræves på markedet*

183 Hvad angår sammenligningen af det omtvistede indskuds godtgørelse med den hæftelsesgodtgørelse, der kræves på markedet, har sagsøgeren bestridt Kommissionens vurdering vedrørende hensyntagen til den yderligere omkostning, der følger af den erhvervsskat, som Helaba skal betale på grund af det omtvistede indskud, og sammenligningen af den basisgodtgørelse, der er aftalt mellem delstaten og Helaba, med den basishæftelsesgodtgørelse, der kræves på markedet, samt sammenligningen af

det varighedstillæg, der er aftalt i den foreliggende sag, med det varighedstillæg, der kræves på markedet.

a) Hensyntagen til erhvervsskatten

Den anfægtede beslutning

184 Kommissionen fandt, at der med henblik på sammenligningen mellem den godtgørelse, der er aftalt for det omtvistede indskud, og den godtgørelse, der er aftalt på markedet, skal tages hensyn til virkningen af den erhvervsskat, der pålægges det omtvistede indskud, som i den foreliggende sag er 0,26% pr. år. Kommissionen anførte herved, at mens denne skat skulle betales af de institutionelle investorer, der udøver deres virksomhed i Tyskland, som dermed kræver en højere godtgørelse, skal skatten i den foreliggende sag betales af Helaba, fordi delstaten ikke er skattepligtig. Kommissionen fandt således, at den samlede omkostning for Helaba, som skulle sammenlignes med intervallet for godtgørelse på markedet, ikke var den godtgørelse på 1,4%, der er aftalt mellem parterne, men var på 1,66% (betragtning 156-159 til den anfægtede beslutning).

Parternes argumenter

185 Sagsøgeren har kritiseret denne vurdering og har gjort gældende, at investorerne i deres godtgørelsesforventninger ikke tager hensyn til investeringsmodtagerens skattestatus, og at Kommissionen ikke har påvist, at denne modtager på markedet er i stand til at overføre sin samlede skatteomkostning til investoren. Sagsøgeren har anført, at der ikke findes nogen forskel i det godtgørelsesbeløb, der udbetales til forskellige investorer for det samme indskud, og det selv om de nationale investorer ikke udøver nogen industriel eller handelsmæssig virksomhed, samt at de udenlandske

investorer ikke er undergivet erhvervsskatten, når de foretager de stille indskud, og følgelig befinder sig i den samme situation som delstaten.

186 Sagsøgeren har tilføjet, at den yderligere omkostning, som under alle omstændigheder skal afholdes af Helaba, ikke kan sidestilles med erhvervsskattesatsen, men er væsentligt lavere, idet nævnte skat udgør en forretningsmæssig udgift for Helaba og følgelig formindsker dennes skattepligtige indkomst. Efter betaling af selskabsskatten (i Tyskland på daværende tidspunkt 40%) og solidaritetstillægget (5,5%) er den yderligere omkostning således alene på 0,15%.

187 Kommissionen og intervenienterne har bestridt disse argumenter.

Rettens bemærkninger

188 Hvad for det første angår nødvendigheden af at tage hensyn til erhvervsskattens virkning på den omkostning, der er afholdt af Helaba på grund af det omtvistede indskud, skal det fastslås, at sagsøgeren ikke har bestridt, at Helaba er forpligtet til at betale denne skat, eftersom delstaten ikke er skattepligtig. Selv om sagsøgeren ganske vist har gjort gældende, at visse andre investorer heller ikke er undergivet denne skat, og at dette ikke ændrer det godtgørelsesbeløb, der betales, skal det bemærkes, at Forbundsrepublikken Tyskland og Helaba under retsmødet gjorde gældende, at selv om det er rigtigt, at de private banker i princippet skal betale erhvervsskatten for de godtgørelser, der overføres til investorer, som ikke er etableret i Tyskland eller ikke udøver nogen industriel eller handelsmæssig virksomhed, er det ikke desto mindre således, at hverken bankerne eller de tyske myndigheder kender identiteten på de investorer, der besidder dokumenter, som følger af de stille indskud, og at bankerne følgelig ikke betaler erhvervsskatten for de overførte godtgørelser, skønt en del af disse er overført til investorer, som ikke er skattepligtige.

189 Det skal bemærkes, at eftersom Kommissionens argumentation ikke er baseret på den omstændighed, at delstaten ikke skal betale skatten, men på den omstændighed, at Helaba skal og således afholder en omkostning, som banken ikke skulle afholde, hvis indskuddet var blevet foretaget af en privat investor på markedet, fratager den omstændighed, at bankerne i praksis ikke betaler den erhvervsskat, der svarer til de godtgørelser, som er overført til investorer, der ikke er etableret i Tyskland eller ikke udøver nogen industriel eller handelsmæssig virksomhed, sagsøgerens argument dets betydning. I den foreliggende sag skal Helaba til forskel fra det, der er tilfældet for andre stille indskud på markedet, faktisk afholde en yderligere omkostning på grund af betalingen af erhvervsskatten. Denne omkostning skal der, selv om den ikke medfører en højere godtgørelse for delstaten, tages hensyn til ved undersøgelsen af, om Helaba på grund af det omtvistede indskud afholder en omkostning, som i det mindste svarer til den, der afholdes af de banker, som har udstedt stille indskud på markedet, og følgelig, om Helaba opnår en fordel.

190 Under disse omstændigheder skal det fastslås, at sagsøgeren ikke har påvist, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at tage hensyn til erhvervsskattens virkning på den samlede omkostning, der afholdes af Helaba på grund af det omtvistede indskud.

191 Hvad derefter angår udregningen af den omkostning, der faktisk afholdes af Helaba, skal det bemærkes, at det i den foreliggende sag ikke drejer sig om at vide, hvilken endelig omkostning efter skat det omtvistede indskud medfører for Helaba, men at sammenligne denne omkostning med den, der følger af et tidsbegrænset indskud, som er tegnet af en privat investor. Med henblik herpå kan sammenligningen af de omkostninger, der følger af det ene eller det andet indskud, foretages før eller efter skat, forudsat at nævnte omkostninger er vurderet på det samme tidspunkt. Eftersom Kommissionen imidlertid i den anfægtede beslutning henviser til den omkostning før skat, der udgøres af de stille indskud, som Kommissionen har anvendt til sammenligning, skal der ligeledes tages hensyn til den omkostning før skat, der følger af erhvervsskatten (jf. i denne retning WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 384).

192 Det følger heraf, at sagsøgeren heller ikke har påvist, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at den omkostning, der følger af betalingen af

erhvervsskatten, og som der skal tages hensyn til med henblik på at sammenligne det omtvistede indskuds godtgørelse med godtgørelsen for de indskud, der findes på markedet, er omkostningen før skat.

b) Sammenligningen af basisgodtgørelsen med den basishæftelsesgodtgørelse, der kræves på markedet

Den anfægtede beslutning

193 Kommissionen har anført, at undersøgelsen af de ti transaktioner, der er påberåbt af Forbundsrepublikken Tyskland, og som fremgår af betragtning 164 til den anfægtede beslutning, afslører et hæftelsesgodtgørelsesinterval, der ligger på mellem 0,75 og 1,6% pr. år (betragtning 162, 163 og 165-167 til den anfægtede beslutning).

194 Kommissionen har derefter undersøgt det omtvistede indskuds forskellige særegenheder, som kan have en indflydelse på godtgørelsesbeløbet. Kommissionen har herved vurderet, at der hverken er grund til at anvende et tillæg på grund af transaktionens omfang eller en nedsættelse på grund af Helabas rating. Kommissionen har imidlertid fundet, at det på grund af den mindre indskudskapitalstødpude kan konkluderes, at en privat investor ikke ville have accepteret en basishæftelsesgodtgørelse, der befinder sig i den nedre del af intervallet (betragtning 168,169, 171 og 172 til den anfægtede beslutning).

195 Kommissionen har heraf konkluderet, at eftersom den omkostning, der afholdes af Helaba på grund af det omtvistede indskud, befandt sig i den mellemste eller øverste del af markedsintervallet, var det ikke muligt at konkludere, at der er tale om en fordel for Helaba eller følgelig om statsstøtte (betragtning 172 til den anfægtede beslutning).

Parternes argumenter

196 For det første har sagsøgeren henvist til, at det omtvistede indskud på grund af dets risikoprofil skal sammenlignes med en investering i indskudskapital og ikke med et tidsbegrænset stille indskud, og har gjort gældende, at den udregning, som Kommissionen har foretaget, og som er baseret på et markedsinterval på grundlag af de hæftelsesgodtgørelser, der blev fastsat for de tidsbegrænsede stille indskud, følgelig er forkert. Desuden undlader Kommissionen ved på en forkert måde at tilnærme det omtvistede indskud til de stille indskud at tage hensyn til den omstændighed, at andre tillæg, ud over det tillæg, der skal anvendes for at tage hensyn til det omtvistede indskuds varige karakter, er nødvendige for at tage hensyn til Helabas finansielle situation, til den manglende offentliggørelse og til de lavere transaktionsomkostninger.

197 For det andet har sagsøgeren kritiseret den måde, hvorpå Kommissionen udregnede basishæftelsesgodtgørelsen.

198 Sagsøgeren har for det første gjort gældende, at Kommissionen ikke vurderede beløbet for basishæftelsesgodtgørelsen, henset til markedssituationen og markedsmiljøet, sådan som de så ud i slutningen af 1998, men på grundlag af senere transaktioner.

199 Sagsøgeren har for det andet gjort gældende, at på grund af forskellene mellem det omtvistede indskud og referencetransaktionerne, skulle det omtvistede indskuds godtgørelse befinde sig over markedsintervallet for basishæftelsesgodtgørelse, idet dette interval er fastsat på grundlag af referencetransaktionerne. Sagsøgeren har anført, at Kommissionen ikke alene ikke korrekt vurderede forskellene mellem det omtvistede indskud og de referencetransaktioner, som den undersøgte, men desuden ikke undersøgte andre væsentlige forskelle.

200 Hvad angår de forskelle, som Kommissionen undersøgte, nemlig det omtvistede indskuds omfang, indskudskapitalstødpudens betydning og Helabas rating, har sagsøgeren gjort gældende, at alle disse forhold burde have medført et

basishæftelsesgodtgørelsestillæg i forhold til referencetransaktionerne. Hvad angår de forskelle mellem det omtvistede indskud og referencetransaktionerne, som Kommissionen ikke undersøgte, og som bør medføre en forhøjelse af basishæftelsesgodtgørelsen, har sagsøgeren dels nævnt den omstændighed, at det samlede omtvistede indskud blev tegnet af en enkelt investor, og dels den omstændighed, at det omtvistede indskud ikke er fungibelt, således at delstaten ikke kan afhænde sin investering i Helaba.

201 Sagsøgeren har endelig gjort gældende, at Dresdner Banks indskud på et beløb på en mia. USD, der er nævnt blandt referencetransaktionerne i den anfægtede beslutning, beviser, at det omtvistede indskuds godtgørelse burde have befundet sig over referenceintervallet, eftersom det ovennævnte indskud på trods af en risikoprofil, der ifølge sagsøgeren er mindre, blev godtgjort til en højere sats end den for det omtvistede indskud.

202 Kommissionen og intervenienterne har bestridt disse argumenter.

Rettens bemærkninger

203 Hvad for det første angår sagsøgerens argument om, at det interval, der er anvendt af Kommissionen, er forkert, fordi det er baseret på transaktioner, der ikke kan sammenlignes med det omtvistede indskud, er det tilstrækkeligt at fastslå, at det fremgår af undersøgelsen af spørgsmålet om kvalifikationen af det omtvistede indskud, at Kommissionen ikke foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at dette havde flere ligheder med de stille indskud end med indskudskapital (jf. præmis 181 ovenfor).

204 Hvad for det andet angår den af Kommissionen udførte undersøgelse af det omtvistede indskuds overensstemmelse med markedet for basisgodtgørelse skal sagsøgerens argument om, at Kommissionen ikke har lagt markedsmiljøet på tidspunktet for

det omtvistede indskud til grund, umiddelbart forkastes. Det skal faktisk fastslås, at det — selv uden at tage hensyn til de fem transaktioner fra 1999, som Kommissionen henviser til — følger af undersøgelsen af de øvrige transaktioner, at markedsintervallet, der er defineret af Kommissionen, nemlig fra 75-160 basispoint, ikke er ændret, eftersom de transaktioner, der angiver nævnte intervals maksimale (Bayrische Hypo- und Vereinsbanks indskud på 1,2 mia. DEM) og minimale grænseværdier (den anden tranche på 700 mio. USD, der er udstedt af Deutsche Bank), begge er transaktioner fra 1998. Hvad angår sagsøgerens påstand om, at disse indskud alligevel ikke kan sammenlignes med det omtvistede indskud, fordi de havde tidsbegrænset varighed, skal det bemærkes, at dette forhold ikke kan hindre enhver sammenligning.

205 Herefter skal hvert af de otte forhold, som sagsøgeren har anset for at være af en sådan art, at de medfører et tillæg til markedsintervallet for basishæftelsesgodtgørelsen, og som Kommissionen angiveligt enten har vurderet på en forkert måde eller undladt at undersøge, undersøges.

206 Hvad for det første angår Helabas finansielle situation har sagsøgeren gjort gældende, at Helabas overskud i 1998 var forholdsvis lave, henset til det godtgørelsesbeløb, der skulle betales til delstaten, hvorfor der var fare for, at overskuddet ikke var tilstrækkeligt til at betale den aftalte godtgørelse. Sagsøgeren har tilføjet, at Helabas andre finansielle tal (afkast af egenkapital, udlodningen af udbytte, kernekapitalandel) på en konstant måde mellem 1984 og 1994 var klart ringere end dem for private banker.

207 Det skal herved fastslås, at sagsøgeren med sit argument vedrørende Helabas angiveligt lave overskud i forhold til godtgørelsesbeløbet gentager argumentet vedrørende risikoen for tab af godtgørelsen, som blev fremstillet i præmis 161 ovenfor. Som det blev fastslået i præmis 163 ovenfor, gør den sammenligning, som sagsøgeren foretager mellem den godtgørelse, som Helaba skulle betale fra 2003, og bankens overskud i 1998, det imidlertid ikke muligt at fastslå, at der findes en særlig risiko for tab af godtgørelsen. Vedrørende argumentet om, at Helabas andre resultater var

ringere end dem for de private storbanker, er det tilstrækkeligt at bemærke, at mens det omtvistede indskud blev forhandlet og overført til Helaba i slutningen af 1998, har sagsøgeren henvist til oplysninger, der vedrører perioden 1984-1994. Under disse omstændigheder skal det fastslås, at sagsøgerens argumenter ikke gør det muligt at fastslå, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved ikke at finde, at godtgørelsen på grund af Helabas finansielle situation burde have været højere end den, der var aftalt.

208 Hvad for det andet angår den i vidt omfang manglende offentliggørelse som følge af, at Helaba opnåede det omtvistede indskud hos en enkelt investor, har sagsøgeren gjort gældende, at de skadevirkninger, som offentliggørelse medfører i tilfælde af vanskeligheder eller ændringer vedrørende indskuddet, i den foreliggende sag kunne undgås eller i det mindste kontrolleres. Sagsøgeren har anført, at en privat investor havde forlangt et basishæftelsesgodtgørelsestillæg for at opveje denne fordel.

209 Det skal fastslås, at denne summariske påstand fra sagsøgeren ikke er tilstrækkelig til at påvise, at den angivelige omstændighed på markedet faktisk medfører et basishæftelsesgodtgørelsestillæg, og at Kommissionen følgelig foretog et åbenbart urigtigt skøn ved ikke at medregne et sådant tillæg i den foreliggende sag. Da det i øvrigt bl.a. fremgår af de henvisninger, som parterne har foretaget til et stille indskud, der er tegnet af et forsikringsselskab, at private investorer ligeledes kan tegne et samlet stille indskud, har sagsøgeren ikke fremført forhold, der gør det muligt at fastslå, at et sådan tillæg faktisk kræves på markedet.

210 Som sagsøgeren desuden selv har anerkendt, gør den omstændighed, at det omtvistede indskud stammer fra en enkelt investor, det ikke muligt for Helaba at undgå enhver offentliggørelse. Helaba kan faktisk ikke hindre delstaten i at nævne eventuelle vanskeligheder ved eller ændringer af indskuddet, ikke mindst fordi disse spørgsmål kan drøftes offentligt i Hessischer Landtag (delstatens parlament) på samme måde, som det omtvistede indskuds oprindelige tegning blev drøftet.

211 Hvad for det tredje angår Helabas angiveligt lavere transaktionsomkostninger har sagsøgeren gjort gældende, at på grund af den omstændighed, at Helaba opnåede indskuddet hos en enkelt investor, har banken sparet væsentlige omkostninger ved udstedelsens lancering samt ved dens forvaltning og dens gennemførelse. Sagsøgeren har anført, at en privat investor ligeledes havde krævet et basishæftelsesgodtgørelsestillæg for at opveje denne fordel.

212 Det skal fastslås, at denne uunderbyggede påstand fra sagsøgeren ikke har påvist, at den angivelige omstændighed på markedet ville have medført et basishæftelsesgodtgørelsestillæg. Delstaten har desuden anført, at den også har sparet væsentlige omkostninger ved at indskyde den samlede særformue i Helaba i stedet for at dele det omtvistede indskud mellem forskellige banker, og at tillægget følgelig ikke er berettiget. Under disse omstændigheder gør dette argument det heller ikke muligt at fastslå, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved ikke at medregne et godtgørelsestillæg af denne grund.

213 Hvad for det fjerde angår transaktionens omfang har sagsøgeren kritiseret Kommissionens vurdering, ifølge hvilken den omstændighed, at det omtvistede indskuds omfang er væsentligt større, end hvad der gælder for de indskud, der er anvendt som sammenligning, ikke bør give anledning til et tillæg, eftersom det omtvistede indskud takket være trinmodellen svarer til fem på hinanden følgende mindre indskud. Sagsøgeren har tilføjet, at Kommissionen modsiger den argumentation, som Kommissionen udviklede i den retssag, der gav anledning til WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, hvor Kommissionen påstod, at en markedsøkonomisk investor, »der i praksis står over for unormalt høje beløb, ville kræve en forhøjelse af godtgørelsen«.

214 Sagsøgeren har herved gentaget de argumenter, som sammenslutningen fremførte mod accepten af trinmodellen. Det fremgår imidlertid af præmis 131 ovenfor, at Kommissionen ikke foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at det omtvistede indskud for så vidt angår udregningen af den passende godtgørelse for udvidelsesfunktionen af handelstransaktionerne kunne sammenlignes med en række på fem mindre stille indskud.

215 Under alle omstændigheder skal det fastslås, at selv uden at tage hensyn til trinmodellen følger det ikke af undersøgelsen af de transaktioner, Kommissionen tog hensyn til i betragtning 164 til den anfægtede beslutning, at størrelsen af omfanget nødvendigvis medfører et hæftelsesgodtgørelsestillæg. For SGZ-Banks indskud (oktober 1998) på bare 50 mio. DEM (ca. 25 mio. EUR) blev der således fastsat en hæftelsesgodtgørelse på 1,20%, mens Deutsche Bank kun betalte en hæftelsesgodtgørelse på 0,75% og 0,8% for de to indskudstrancher på 700 mio. USD (januar 1998).

216 Vedrørende det argument, der blev fremført af Kommissionen i løbet af den retssag, der gav anledning til WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, er det tilstrækkeligt at bemærke, at den pågældende beslutning i denne sag blev annulleret af Retten, og at Kommissionen i WestLB-beslutningen af 2004 ikke længere insisterede på det tillæg på grund af transaktionens væsentlige omfang, som Kommissionen havde forsøgt at påvise berettigelsen af.

217 Under disse omstændigheder skal det fastslås, at sagsøgeren ikke har påvist, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved ikke at finde, at godtgørelsen burde have været højere end den aftalte på grund af det omtvistede indskuds samlede omfang.

218 Hvad for det femte angår indskudskapitalstødpuden har sagsøgeren vurderet, at selv om Kommissionen i betragtning 169 til den anfægtede beslutning fandt, at det omtvistede indskuds størrelse i forhold til indskudskapitalen krævede, at godtgørelsen for dette indskud ligger i den højere del af markedsintervallet for basishæftelsesgodtgørelse, burde den ligeledes have taget hensyn til den omstændighed, at det samlede indskud blev anset for kernekapital uden for hybride egenkapitalinstrumenters 15%-grænse, som er fastsat i Sydney-erklæringen, og det på Helabas niveau og ikke på niveauet for den koncern, som Helaba er en del af.

219 Det skal fastslås, at for så vidt som anerkendelsen af det samlede indskud som Helabas kernekapital blev gjort mulig ved dets varige karakter, er der ikke nogen grund

til at finde, at den af sagsøgeren påståede omstændighed medfører et tillæg, der er forskelligt fra det, som følger af indskuddets ubegrænsede varighed. Hvad angår den omstændighed, at det omtvistede indskud blev anerkendt som kernekapital på Helabas niveau og ikke på niveauet for den koncern, som Helaba er en del af, skal det bemærkes, at sagsøgeren nøjes med at påstå, at denne anerkendelse giver Helaba mere fleksibilitet i anvendelsen af kapitalen. Henset til det vide skøn, som Kommissionen råder over i fastsættelsen af godtgørelsen i overensstemmelse med markedet, skal det fastslås, at denne påstand på ingen måde er i stand til at påvise tilstedeværelsen af et åbenbart urigtigt skøn fra Kommissionens side.

220 Det skal følgelig fastslås, at sagsøgerens argumenter ikke gør det muligt at fastslå, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved ikke at finde, at godtgørelsen burde have været højere end den, der var aftalt, på grund af indskudskapitalstødpudens begrænsede omfang.

221 Hvad for det sjette angår Helabas langsigtede rating har sagsøgeren kritiseret Kommissionens vurdering, der fremgår af betragtning 171 til den anfægtede beslutning, i henhold til hvilken en privat investor for Helabas vedkommende ville være gået ud fra en tabsrisiko omtrent som for en investering i en af de private storbanker, der er omtalt i nævnte beslutning. Sagsøgeren har herved påstået, at det er utænkeligt, at nævnte rating, hvis man ser bort fra statsgarantier, og den rating for de private storbanker, der er nævnt i den anfægtede beslutning, er sammenlignelige, og følgelig, at referencetransaktionerne kan anvendes med henblik på sammenligning uden nogen tilpasning. Sagsøgeren har desuden anført, at Kommissionen ikke begrundede sin vurdering på dette punkt.

222 Det skal bemærkes, at sagsøgeren til støtte for sin påstand om, at det — uden statsgarantierne — er utænkeligt, at Helabas langsigtede rating og den for de private storbanker, som er nævnt i den anfægtede beslutning, er sammenlignelige, nøjes med at anføre, at hvis Helabas andele var blevet sammenlignet med de private storbankers, havde Helaba »sandsynligvis« opnået en mindre gunstig rating.

223 Sagsøgeren har i øvrigt ikke sået tvivl om Forbundsrepublikken Tysklands påstand, som Kommissionen har henvist til i den anfægtede beslutning (betragtning 171), i henhold til hvilken der tidligst i 2001 fandtes en metode til udregning af de regionale bankers langsigtede rating, der ser bort fra ejers forpligtelse til at sikre institutionens økonomiske grundlag [»Anstaltslast«] og ejers hæftelse for alle institutionens gældsforpligtelser [»Gewährträgerhaftung«], som påhviler de offentlige myndigheder. I sin replik har sagsøgeren ganske vist gjort gældende, at hvis man ikke tager hensyn til nævnte statsgarantier, var Helabas rating i 1998 og 1999 lavere end de private storbankers, og har herved nærmere bestemt anført Helabas individuelle ratinger og ratinger for økonomisk soliditet ved at sammenligne dem med nævnte bankers ratinger gennem disse år. Henset til, at det imidlertid fremgår af det dokument, der er fremlagt til støtte for denne påstand, at de individuelle ratinger og ratingerne for økonomisk soliditet er ratinger, der er forskellige fra den langsigtede rating, er den blotte henvisning til disse ratinger ikke tilstrækkelig til i manglen af andre uddybende oplysninger at påvise, at Helabas langsigtede rating nødvendigvis ligeledes var lavere end de private storbankers, hvis man havde fastsat den ved at se bort fra statsgarantierne, og heller ikke, at der ved udgangen af 1998 fandtes en måde til at fastsætte en sådan rating for Helaba.

224 Under disse omstændigheder skal det fastslås, at sagsøgeren ikke har påvist, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at forudsætte, at en privat investor ved udgangen af 1998 i manglen af en egnet metode til at udregne de regionale bankers langsigtede ratinger, som så bort fra statsgarantierne, for Helabas vedkommende ville være gået ud fra en tabsrisiko omtrent som for en investering i en af de private storbanker, der er omtalt i nævnte beslutning.

225 Den anfægtede beslutning er desuden tilstrækkeligt begrundet i den forbindelse. Det skal således bemærkes, at Kommissionens vurdering, der er kritiseret af sagsøgeren, ikke tilsigtede at udelukke et eventuelt godtgørelsestillægs betydning, men vedrørte den nedsættelse, der var krævet af Forbundsrepublikken Tyskland på grund af den angiveligt ringe risiko for investeringen i Helaba, henset til statsgarantierne. Denne omstændighed forklarer, at Kommissionen nøjedes med at anføre årsagerne til, at udregningen af godtgørelsen ikke skulle baseres på den langfristede rating, som Helaba nød godt af ved udgangen af 1998, og ikke koncentrerede sig om den nøjagtige rating, som Helaba ville have haft i mangel af statsgarantier.

226 Hvad for det syvende angår den omstændighed, at det samlede indskud blev tegnet af en enkelt investor, har sagsøgeren gjort gældende, at de stille indskud i referencetransaktionerne blev tegnet af mange investorer, og hver investering var generelt mellem 5 og 10 mio. EUR eller, men kun undtagelsesvist, op til 100 mio. EUR. Sagsøgeren har påstået, at mens delstaten erhvervede 40% af Helabas egenkapital, udgjorde de individuelle investorers del af de pågældende bankers egenkapital i referencetransaktionerne mindre end 1%.

227 Sagsøgeren har bestridt Kommissionens påstand, der fremgår af dens svarskrift, om, at differentieringen i forhold til hver investors del i udstedelsen er ubegrundet i forhold til eksisterende markedspraksis ved udgangen af 1998. Sagsøgeren har herved gjort gældende, at denne påstand er i strid med Rettens praksis i WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor (præmis 255), hvor Retten fastslog, at en privat investor »ønsker at maksimere sin fortjeneste, uden dog at løbe en for stor risiko i forhold til de andre deltagere på markedet«. Sagsøgeren har anført, at i forhold til andre deltagere på markedet løber en investor meget større risici, når investoren investerer både som eneste investor i en udstedelse, særligt når dennes samlede omfang er betydeligt, end ved — som i tilfældet med de tyske private bankers transaktioner, der er nævnt af Kommissionen til sammenligning — sammen med andre deltagere på markedet at tegne en meget mindre tranche af en udstedelse, hvis samlede omfang desuden er mindre.

228 Sagsøgeren har tilføjet, at det omtvistede indskud væsentligt forhøjer risikoprofilen for delstatens portefølje på grund af koncentrationen af delstatens risici på en enkelt debitor. Sagsøgeren har herved anført, at risikospredningen kan sidestilles med det almindelige princip for en virksomheds risikostyring, og at tilsynsreglerne vedrørende »store risici« tager udgangspunkt i det princip, at koncentrationen af risici på en enkelt debitor er særlig farlig.

229 Det skal herved bemærkes, at selv om den samlede tegning af et indskud, der udgør 40% af den udstedende banks egenkapital, medfører en højere risiko for investoren end tegningen af en del, der udgør mindre end 1% af nævnte kapital, kan et

godtgørelsestillæg kun retfærdiggøres, hvis denne omstændighed medfører en fordel for den udstedende bank, som denne er klar til at betale for, eller hvis denne bank har brug for den kapital, der tilbydes af investoren, og banken ikke er i stand til at opnå den hos andre personer. Hvis forhøjelsen af risikoen for investoren derimod følger af en beslutning, som investoren vedtog af årsager, som er investorens egne, uden at blive påvirket af bankens ønsker eller behov, vil banken afslå at betale et godtgørelsestillæg og vil tilvejebringe kapitalen hos andre investorer (jf. i denne retning WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 320).

230 I den foreliggende sag er forhøjelsen af risikoen for delstaten, som skyldes den omstændighed, at den besidder en væsentlig del af Helabas egenkapital, en følge af delstatens beslutning om ikke at dele særformuen på grund af de ulemper, som følger heraf, og ikke af Helabas interesse, idet banken, som det er blevet fastslået (jf. præmis 39-42 ovenfor), ikke havde et akut behov for på en væsentlig måde at forhøje sin kapital, der kunne medføre, at den ville acceptere et godtgørelsestillæg.

231 Der er i øvrigt ikke nogen grund til at antage, at Helaba ikke på markedet i givet fald hos flere investorer havde kunnet tilvejebringe kapital på størrelse med det omtvistede indskud, henset til trinmodellen, til betingelser, der ligeledes gør kapitalens anerkendelse som kernekapital mulig, og til en basishæftelsesgodtgørelse, der svarer til den sats, som blev aftalt af delstaten og Helaba.

232 Selv om størrelsen af delstatens del af Helabas kernekapital følgelig medførte en forhøjelse af den risiko, som delstaten løb, er det ikke åbenbart, at denne omstændighed udgjorde en fordel, som Helaba skulle betale et tillæg for. Under disse omstændigheder skal det fastslås, at Kommissionen ikke foretog et åbenbart urigtigt skøn ved ikke at finde, at godtgørelsen burde have været højere end den, der var aftalt, på grund af den omstændighed, at det omtvistede indskud var tegnet af en enkelt investor.

233 Hvad for det ottende angår det omtvistede indskuds manglende fungibilitet eller dets begrænsede fungibilitet har sagsøgeren gjort gældende, at denne omstændighed adskiller det omtvistede indskud fra de transaktioner, Kommissionen anvendte til sammenligning, ved at det afskærer delstaten fra at afhænde investeringer.

234 Det skal herved som i præmis 229 ovenfor bemærkes, at den omstændighed, at et af aspekterne af transaktionen medfører en forhøjelse af den risiko, der løbes af investoren, kun berettiger en forhøjelse af godtgørelsen, hvis nævnte aspekt medfører en fordel for banken, eller hvis banken ikke er i stand til at afslå den tilbudte kapital.

235 I den foreliggende sag medfører det omtvistede indskuds manglende fungibilitet eller dets begrænsede fungibilitet imidlertid ikke en fordel for Helaba.

236 Det fremgår faktisk af sagsakterne, at de stille indskud, der er udstedt på markedet, er udstedt via et selskab, der tegner indskuddet som stille partner og optager den nødvendige kapital på markedet. Investorerne tegner således ikke direkte det stille indskud hos den udstedende bank, men hos det mellemliggende selskab. Dette selskab kan som stille partner derimod kun overdrage sine rettigheder i henhold til det stille indskud med den udstedende banks samtykke.

237 I den foreliggende sag deltager delstaten, der allerede var i besiddelse af investeringskapital, som stille partner i stedet for det mellemliggende selskab. Det følger heraf, at transaktionen for Helaba forløber som i tilfældet med indskud, der er udstedt på markedet, og at Helaba ikke opnår nogen yderligere fordel som følge af, at det omtvistede indskud ikke er noteret på børsen, eftersom de eneste relevante karakteristika for banken er dem, der gør det muligt, at indskuddet anses for kernekapital uden for 15%-grænsen for nævnte kapital, som er fastlagt af Sydney-erklæringen for de hybride egenkapitalinstrumenter, nemlig den ubegrænsede varighed, den manglende ret for den stille partner til at opsige indskuddet og step-up klausulen. Det skal herved bemærkes, at sagsøgeren adspurgt af Retten under retsmødet vedrørende de fordele, der følger for Helaba af den omstændighed, at det omtvistede indskud ikke er noteret

på børsen, forklarede, at sagsøger ikke kunne vide, om denne omstændighed faktisk medførte en fordel for Helaba.

Konklusion vedrørende sammenligningen af basisgodtgørelsen med den basishæftelsesgodtgørelse, der kræves på markedet

238 Det følger af det ovenstående, at Kommissionen under den foreliggende sags omstændigheder uden at foretage et åbenbart urigtigt skøn kunne finde, at en privat investor, der befinder sig i en situation, som kan sammenlignes med delstatens, ikke ville have været i stand til at opnå en højere basisgodtgørelse fra Helaba end den, der blev aftalt mellem parterne, eftersom de forhold, der medfører en forhøjelse af risikoen for delstaten, følger af særformuens art samt af delstatens valg, og ikke indebærer en fordel for Helaba i forhold til den, som banken ville have opnået på markedet. Under disse omstændigheder foretog Kommissionen ikke et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at den samlede omkostning på 1,43%, der for Helaba følger af det omtvistede indskuds basisgodtgørelse, henset til erhvervsskattens virkning, ikke gav Helaba en fordel, som banken ikke kunne have opnået på markedsvilkår.

c) Sammenligningen af varighedstillægget med det hæftelsesgodtgørelsestillæg, der kræves på markedet

Den anfægtede beslutning

239 I den anfægtede beslutning konstaterede Kommissionen, at det omtvistede indskud adskiller sig fra størstedelen af de transaktioner, der er påberåbt af Forbundsrepublikken Tyskland, fordi det udgør en »perpetual«, og fandt, at denne omstændighed kræver et godtgørelsestillæg, eftersom den for delstaten medfører en øget risiko for ikke at kunne følge ændringerne i rentesatserne og for Helaba en øget økonomisk

værdi, fordi det er muligt at overskride den 15%-grænse, der er fastsat i Sydney-erklæringen (betragtning 173 og 174 til den anfægtede beslutning).

240 Kommissionen har med henblik på at fastslå, om satsen på 0,23%, der svarer til det varighedstillæg, som er aftalt mellem parterne, forhøjet med den del, der svarer til erhvervsskatten, er i overensstemmelse med markedet, anført, at den ikke eller kun i meget begrænset omfang kan støtte sig til markedsdata fra transaktionstidspunktet, eftersom parterne på visse måder handlede som markedspionerer. Kommissionen har imidlertid gjort gældende, at man ikke kan forbyde en offentlig investor eller en offentlig bank at handle som markedspionerer, og at det derfor alene skal undersøges, om fastsættelsen af varighedstillægget økonomisk var præget af skønsfejl, altså måske hvilede på forkerte bedømmelseskriterier (betragtning 176 og 177 til den anfægtede beslutning).

241 Kommissionen har, henset til de begrænsede data, der foreligger vedrørende året for det omtvistede indskud og for det derpå følgende år, anført, at den udregning, der er foreslået af Forbundsrepublikken Tyskland, som følger af sammenligningen mellem godtgørelsen for Deutsche Banks »perpetual« og Dresdner Banks stille indskud, og som medfører et tillæg på ca. 0,29%, var troværdig. Kommissionen har på baggrund heraf konkluderet, at den ikke havde nogen grund til at vurdere, at den relevante sammenligningssats på 0,23% pr. år for varighedstillægget ligger under markedsintervallet, og at der af den grund skulle være tale om en begunstigelse af Helaba, dvs. statsstøtte (betragtning 182 og 183 til den anfægtede beslutning).

Parternes argumenter

242 Sagsøgeren har gjort gældende, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at der ikke var grundlag for at ændre det referenceinterval, der var udregnet på baggrund af de tidsbegrænsede stille indskud, med henblik på at tage hensyn til det omtvistede indskuds ubegrænsede varighed.

243 Sagsøgeren har for det første gjort gældende, at Kommissionen begik en fejl ved at finde, at delstaten og Helaba handlede som pionerer, og at de følgelig skulle tildeles et større skøn. Sagsøgeren har herved anført, at Helaba og delstaten ikke handlede som pionerer, idet ingen anden transaktion, der har det omtvistede indskuds karakteristika, efterfølgende blev foretaget, og især eftersom det følger af drøftelserne i Hessischer Landtag forud for gennemførelsen af det omtvistede indskud, at parterne søgte nøjagtigt at efterligne de transaktioner, der var foretaget mellem andre delstater og andre delstatsbanker, hvis godtgørelse af Kommissionen var blevet anset for at indeholde elementer af statsstøtte.

244 Sagsøgeren har for det andet gjort gældende, at Kommissionen ikke i sin undersøgelse kunne tage hensyn til »perpetuals« mellem maj 1999 og december 2003. Sagsøgeren har herved anført, at når ingen markedsdata er tilgængelige, kan Kommissionen ikke antage, at de omstændigheder, som en privat investor tog hensyn til i tidsrummet mellem maj og juli 1999 eller i december 2003, allerede fandtes som sådan ved udgangen af 1998, idet den faktiske udvikling på det europæiske kapitalmarked beviser det modsatte. Sagsøgeren har vurderet, at overførelsen af konkurrencesituationen i 1999 til 1998 uden nogen begrundelse følgelig udgør en åbenbar fejl.

245 Sagsøgeren har for det tredje anført, at de fire transaktioner — tre foretaget af Deutsche Bank og en af Dresdner Bank — som Kommissionen anvendte som reference for at udregne varighedstillægget, under alle omstændigheder ikke kan sammenlignes med det omtvistede indskud for så vidt angår det samlede omfang og det af den enkelte investor investerede omfang, andelen af kernekapitalen for de udstedende banker, som de forskellige indskud repræsenterer, indskuddenes anerkendelse som bankens eller koncernens kernekapital samt muligheden for at afvikle investeringen.

246 Sagsøgeren har for det fjerde gjort gældende, at det højere tillæg, der er anvendt på godtgørelsen for Deutsche Banks »perpetual« i forhold til Dresdner Banks stille indskud, i modsætning til det af Kommissionen anførte ikke kan begrundes af »perpetualens« mere fordelagtige rating. Som svar på et spørgsmål, Retten stillede under

retsmødet, forklarede sagsøgeren, at sammenslutningen med dette argument havde til hensigt at gøre gældende, at den mindre fordelagtige rating for Deutsche Banks »perpetual« i forhold til den for Dresdner Banks tidsbegrænsede stille indskud ikke gjorde det muligt at finde, at varighedstillægget på markedet er mindre end den sats på 0,29%, der er udregnet ved sammenligning af disse tre transaktioner, idet ratingerne påvirkes af en lang række forhold.

247 Kommissionen og intervenienterne har bestridt disse argumenter.

Rettens bemærkninger

248 Hvad for det første angår sagsøgerens argument om, at delstaten og Helaba ikke handlede som pionerer, eftersom de kun søgte at efterligne delstatsbankernes tidligere transaktioner, skal det for det første, som Helaba har påpeget det, fastslås, at dette ikke har støtte i referatet fra mødet den 2. december 1998 i Hessischer Landtags økonomiudvalg, som sagsøgeren har lagt til grund. Det fremgår ganske vist af dette dokument, at der blev taget hensyn til nævnte transaktioner, men det fremgår ligeledes, at delstaten og Helaba også tog hensyn til den omstændighed, at Kommissionen havde rejst sager vedrørende disse transaktioner, og at drøftelser havde fundet sted for at nå til enighed om betingelserne for det omtvistede indskud. For det andet er det vedrørende argumentet om, at ingen transaktion, der kan sammenlignes med det omtvistede indskud, efterfølgende er blevet foretaget, tilstrækkeligt at henvise til den forudgående analyse vedrørende kvalifikationen af det omtvistede indskud samt til den hensyntagen til dets forskelle med henblik på fastsættelsen af godtgørelsen i overensstemmelse med markedet.

249 Hvad for det andet angår sagsøgerens argument om, at Kommissionen ikke kunne tage hensyn til »perpetuals« mellem maj 1999 og december 2003, skal det bemærkes, at Kommissionen ikke kunne gøre indsigelse mod det varighedstillæg, der var aftalt mellem delstaten og Helaba, uden at råde over et minimum af data, som den kunne lægge til grund for at finde, at dette tillæg var mindre end dem, der blev fastsat på markedet. Det var med henblik på at finde disse data og således begrænse

handlefriheden for parterne i det omtvistede indskud, at Kommissionen undersøgte den senere udvikling på markedet. Under disse omstændigheder kan sagsøgerens kritik, der tilsigter at hindre Kommissionen i at anvende dataene vedrørende den periode, der følger efter det omtvistede indskud, ikke påvise, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at der ikke var nogen grund til at vurdere, at det varighedstillæg, der var aftalt mellem delstaten og Helaba, ikke var i overensstemmelse med markedet.

250 Under alle omstændigheder skal det fastslås, at sagsøgerens argument om, at omfanget af markedet for hybride egenkapitalinstrumenter i meget væsentligt omfang blev øget i 1999, ikke er tilstrækkeligt til at påvise, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at den kunne lægge de transaktioner, der fulgte efter det omtvistede indskud, til grund, eftersom der ikke var nogen grund til at antage, at et varighedstillæg for et stille indskud udsættes for større ændringer med tiden (betragtning 177 og 178 til den anfægtede beslutning). Den blotte omstændighed, at omfanget af markedet for hybride egenkapitalinstrumenter i meget væsentligt omfang blev øget i 1999, medfører faktisk ikke, i modsætning til, hvad Kommissionen har anført i den anfægtede beslutning, at varighedstillægget blev mindre i løbet af dette år, således at Kommissionens anvendelse af data, der henviser til denne periode, kunne fordreje dens konklusion. Sagsøgeren har i øvrigt ikke forklaret, hvorfor forhøjelsen af markedsstørrelsen skulle have en indflydelse på satsen for varighedstillægget. Sagsøgeren har følgelig ikke fremført argumenter, der gør det muligt at fastslå, at delstaten og Helaba i december 1998 ikke lovligt kunne udregne det tillægsbeløb, som efterfølgende blev fastsat af andre banker.

251 Hvad for det tredje angår klagepunktet om, at det omtvistede indskud ikke kan sammenlignes med de fire indskud, der er nævnt af Kommissionen, har sagsøgeren påberåbt sig argumenter, der allerede er fremført flere gange til støtte for sammenslutningens påstand om, at det omtvistede indskud har en risikoprofil, der hindrer dets sammenligning med andre stille indskud, hvilke argumenter er blevet forkastet af Retten.

252 Sagsøgeren har ligeledes påstået, at den omstændighed, at de indskud, der er anvendt af Kommissionen til sammenligning, er noteret på børsen, medfører, at de ikke er

af ubegrænset varighed set fra investorens synspunkt, og at forøgelsen af risikoen for tabet af kapital i forhold til et tidsbegrænset finansinstrument, forudsat den findes, er ubetydelig. I tilfældet med det omtvistede indskud kan delstaten derimod ikke afhænde investeringen, og varighedstillægget skal følgelig være højere end i tilfældet med de børsnoterede stille indskud.

253 Det skal imidlertid hertil bemærkes, at forskellen i fungibilitetsgrad mellem de indskud, der er anvendt af Kommissionen til sammenligning, og det omtvistede indskud og følgelig i muligheden for afhændelse af investeringen alene følger af den omstændighed, at delstaten til forskel fra investorer i børsnoterede stille indskud ikke investerede en likvid og således fungibel formue, men en særformue, som delstaten ikke ønskede at sælge, og som delstaten kun ønskede at få tilbagebetalt i kontanter. Delstatens manglende mulighed for afhændelse eller den meget begrænsede mulighed for dette, medfører følgelig ikke en yderligere fordel for Helaba, som banken derfor skal godtgøre.

254 Det skal derfor fastslås, at det i den foreliggende sag i forbindelse med forhandlinger på almindelige markedsvilkår havde været umuligt for en privat investor, der befandt sig i den samme situation som delstaten, at se bort fra den omstændighed, at den manglende mulighed for afhændelse eller dens begrænsede karakter var følgerne af delstatens valg vedrørende forvaltningen af særformuen og ikke af Helabas behov. En sådan investor burde således tage Helabas synspunkt og den omstændighed, at banken ikke er rede til at betale en højre godtgørelse for en ulempe, der følger for delstaten på grund af dennes egne valg, og ikke giver banken en yderligere fordel, i betragtning.

255 Hvad for det fjerde angår sagsøgerens argument om, at den mindre fordelagtige rating for Deutsche Banks »perpetual« i forhold til den for Dresdner Banks tidsbegrænsede stille indskud ikke gør det muligt at nedsætte det varighedstillæg, der er udregnet ved sammenligning med disse transaktioner, skal det fastslås, at Kommissionen ikke fandt den udregning, der i den forbindelse blev foreslået af Forbundsrepublikken Tyskland, korrekt og nøjedes med at anføre, at den var plausibel. Sagsøgerens argument indebærer, at Kommissionen hindres i at foretage enhver sammenligning med markedet i den foreliggende sag, eftersom godtgørelsen, således som sagsøgeren indrømmede under retsmødet, for enhver transaktion, der er foretaget på markedet, afhænger af

mange faktorer, hvis indflydelse på den endelige godtgørelse er vanskelig at angive med nøjagtighed.

256 Under alle omstændigheder skal det bemærkes, at eftersom Kommissionens konklusion hvad angår det varighedstillæg, der er aftalt i den foreliggende sag, ikke er baseret på denne ene udregning, kan dette argument ikke, selv om det skulle være berettiget, påvise, at nævnte konklusion er behæftet med en åbenbar fejl. Som det blev anført i præmis 240 og 241 ovenfor, tog Kommissionen faktisk især hensyn til den omstændighed, at delstaten og Helaba handlede som markedspionerer, og subsidiært til den omstændighed, at sammenligningen af godtgørelsen for de »perpetuals«, der var nævnt af Forbundsrepublikken Tyskland, ikke gjorde det muligt at fastslå, at intervallet for godtgørelse for »perpetuals« var højere end intervallet for tidsbegrænsede stille indskud.

257 På baggrund af det ovenfor anførte skal det fastslås, at sagsøgeren ikke har påvist, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at den intet holdepunkt havde for at fastslå, at den relevante sammenligningssats på 0,23% pr. år for varighedstillægget lå under markedsintervallet, og at der af den grund skulle være tale om en begunstigelse af Helaba, dvs. statsstøtte.

Konklusion på undersøgelsen af hæftelsesgodtgørelsens overensstemmelse med markedet

258 Det følger af det ovenfor anførte, at Kommissionen ikke foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at den omkostning, der skulle afholdes af Helaba som følge af det omtvistede indskud, var i overensstemmelse med den hæftelsesgodtgørelse, der blev aftalt på markedet for sammenlignelige transaktioner, og ikke gav Helaba en fordel, som sidstnævnte ikke kunne have opnået på markedsvilkår.

5. *Den omstændighed, at Kommissionen trak refinansieringsomkostninger, som indskuddets manglende likviditet medfører for Helaba, fra godtgørelsen*

a) Den anfægtede beslutning

259 Kommissionen har anført, at henset til, at det omtvistede indskud ikke har tilført Helaba likviditet, afholdt banken yderligere refinansieringsomkostninger i forhold til dem, der afholdes af en bank, som har modtaget et likvidt indskud, eftersom Helaba stadig på markedet skulle rejse de nævnte likvide midler med henblik på at udvide sin forretningsvirksomhed på den samme måde (betragtning 184 til den anfægtede beslutning). Kommissionen har følgelig fundet, at Helaba kun skulle godtgøre den risiko, som delstaten udsætter sin formue for, dvs. at banken kun skulle betale den hæftelsesgodtgørelse til delstaten, som overskrider den refinansieringssats, der finder anvendelse på interbankmarkedet (betragtning 162 og 187 til den anfægtede beslutning).

260 Kommissionen har herved afvist sagsøgerens argument om, at alene refinansieringsomkostningerne efter skat skal trækkes fra godtgørelsen, ved at anføre, at til forskel fra WestLB-sagen, der er påberåbt af sagsøgeren, har det omtvistede indskud ikke tilført Helaba en yderligere skattenedsættelse i forhold til den, der tilføres ved et likvidt indskud, som kunne berettige en reduktion af nedsættelsen (betragtning 185 og 186 til den anfægtede beslutning).

b) Parternes argumenter

261 Sagsøgeren har dels gjort gældende, at den anfægtede beslutning er behæftet med en begrundelsesmangel, og dels, at beslutningen er i strid med kriteriet om den private investor.

262 Hvad angår begrundelsesmanglen har sagsøgeren påstået, at den samlede fratrækkelse af refinansieringsomkostningerne er fuldstændigt i strid med den holdning, som Kommissionen indtog i beslutningen om at indlede den formelle undersøgelsesprocedure, samt med Rettens praksis, og har anført, at Kommissionen under disse omstændigheder burde begrunde sin beslutning med særlig omhu. Sagsøgeren har gjort gældende, at den anfægtede beslutning ikke gør det muligt at forstå, hvilke kriterier Kommissionen har lagt til grund for at finde, at Helaba faktisk afholder yderligere refinansieringsomkostninger svarende til bruttorefinansieringssatsen, hvorfor Helaba kun skal betale den hæftelsesgodtgørelse, der ligger over referencerentesatsen, hvis hæftelsesgodtgørelsen skal støtte sig til bruttorefinansieringssatsen eller til Libor- eller Eurioborsatserne, eller hvis referencesatsen og Liborsatsen er den samme sats.

263 Hvad angår anvendelse af kriteriet om den private investor har sagsøgeren gjort gældende, at Kommissionen ved at finde, at Helaba kun skal betale for den risiko, som delstaten udsætter sin særformue for ved at give den form som et stille indskud, har anvendt dette kriterium forkert, for det første med den begrundelse, at den manglende likviditet allerede er blevet godtgjort ved særformuens lavere indskudte værdi, for det andet, at en privat investor ikke accepterer, at godtgørelsen bliver formindsket på grund af investeringens manglende likviditet, og for det tredje, at Retten under alle omstændigheder allerede har haft lejlighed til at fastslå, at en privat investor alene accepterer en nedsættelse, der svarer til de reelle omkostninger, som afholdes af banken på grund af den manglende likviditet.

264 Kommissionen og intervenienterne har bestridt disse argumenter.

c) Rettens bemærkninger

265 Hvad angår den angivelige begrundelsesmangel skal det fastslås, at det fremgår af betragtning 184-187 til den anfægtede beslutning, at Kommissionen fandt, at den omstændighed, at en investering i kernekapital ikke er likvid, medfører højere omkostninger for en bank i forhold til de omkostninger, der er forbundet med en likvid investering, eftersom banken skal tilvejebringe et likvidt beløb på markedet,

som svarer til investeringens værdi. Banken accepterer derfor kun denne investering, hvis den aftalte godtgørelse tager hensyn til de yderligere omkostninger, der følger af investeringens manglende likviditet, og følgelig gør det muligt at bringe omkostningerne ved en sådan investering på niveau med omkostningerne ved en investering, der indebærer en likviditetsoverførsel.

266 Når både godtgørelsen for indskuddet og de yderligere omkostninger betales før skat, som det er tilfældet med stille indskud som det omtvistede indskud, finder Kommissionen, at omkostningerne ved et likvidt indskud og et illikvidt indskud kun kan være de samme, hvis godtgørelsen for indskuddet beregnes ved ikke at tage hensyn til den rentesats, som i tilfældet med stille likvide indskud tilsigter at godtgøre tilvejebringelsen af likviditet. Når godtgørelsen for investeringen imidlertid betales efter skat, som i WestLB-sagen, fordi investeringen ikke har form af et stille indskud, mens refinansieringsomkostningerne altid anses for driftsomkostninger og betales før skat, kan der alene tages hensyn til refinansieringsomkostningernes nettobeløb, eftersom den illikvide investering i modsat fald er mindre udgiftskrævende for banken end en likvid investering. I sidstnævnte tilfælde finder Kommissionen, at en investor vil kræve, at godtgørelsen er højere for at opveje denne fordel for banken.

267 Det skal fastslås, at Kommissionen i tilstrækkeligt omfang, herunder især med hensyn til WestLB-sagen, har givet en begrundelse for, at Helaba efter Kommissionens opfattelse i den foreliggende sag faktisk afholder yderligere refinansieringsomkostninger svarende til bruttorefinansieringssatsen i forhold til et likvidt stille indskud, og følgelig har begrundet, hvorfor Helaba kun skal betale den hæftelsesgodtgørelse, der ligger over referencerentesatsen. I øvrigt er det som følge af denne begrundelse ikke nødvendigt for Kommissionen at anføre, om hæftelsesgodtgørelsen burde støtte sig på bruttorefinansieringssatsen eller på Libor- eller Euriborsatserne, og heller ikke, hvad referencesatsen ville være.

268 Hvad angår sagsøgerens argumenter vedrørende berettigelsen af fradraget for refinansieringsomkostningerne skal de undersøges enkeltvis.

Argumentet om, at der allerede via den nedsatte værdi af den indbragte kapital var taget hensyn til den manglende likviditet

269 Sagsøgeren har herved gjort gældende, at mens særformuens udlånsbeholdning den 31. december 1998 beløb sig til ca. 4 mia. EUR, beløb det stille indskud, der er opført på Helabas balance, sig kun til 1,264 mia. EUR. Sagsøgeren har gjort gældende, at fastsættelsen af nutidsværdien sidestillede det omtvistede indskud med ethvert andet aktiv, herunder likvide aktiver af samme størrelse, især ved, at det forventes at give renter til den almindelige markedssats. Sagsøgeren har heraf udledt, at en privat investor tager hensyn til de indtægter, som Helaba har i forbindelse med forhøjelsen af særformuens værdi, og sammenholder dem med de eventuelle refinansieringsomkostninger, der afholdes af banken.

270 Det skal herved bemærkes, som Kommissionen har anført, at vurderingen af særformuens værdi på dagen for dens overførsel til Helaba ikke har nogen forbindelse med de yderligere omkostninger, som det omtvistede indskud udgør for Helaba i forhold til et likvidt stille indskud. Den manglende hensyntagen i vurderingen af særformuens værdi til de ulemper, der følger for Helaba af den manglende likviditet og af de refinansieringsomkostninger, som banken skal afholde med henblik på at udvide sin forretningsvirksomhed maksimalt, fremgår faktisk klart af den omstændighed, at denne vurdering ikke kun blev foretaget af det omtvistede indskuds parter, men også af BAKred, og det med henblik på at fastsætte, hvilken værdi der kunne opføres på Helabas balance som kernekapital. Denne værdi, der er udregnet med henblik på beskyttelse af tredjemænd, der er fordringshavere, er således den samme, om Helaba faktisk beslutter at udvide sin forretningsvirksomhed maksimalt eller ej. Det er således en objektiv værdi, der ikke afhænger af anvendelsen af særformuen. Denne værdi ville være den samme, såfremt kapitalen var blevet solgt til en privat virksomhed eller til en offentlig myndighed, der blot ønsker at fortsætte særformuens aktivitet, og som dermed ikke har brug for at opnå likviditet på størrelse med værdien af formuen.

271 Den ekspertrapport, der blev krævet af Kommissionen i løbet af den administrative procedure i WestLB-sagen, bekræfter i øvrigt denne konklusion. Det eksempel, der blev fremlagt i denne rapport, vedrørende Det Forenede Kongerige Storbritannien og Nordirlands myndigheders salg af huse udlejet til militært personale til huslejer, som

var mindre end dem på markedet, og for hvilke den pris, der blev betalt af køberen, var lig med nutidsværdien, bekræfter faktisk, at nævnte værdi svarer til den objektive salgspris, uafhængigt af den anvendelse, som køberen påtænker af den overførte kapital.

272 Den omstændighed, der er angivet i denne rapport, og som er påberåbt af sagsøgeren i den foreliggende sag for at modsætte sig fradraget for refinansieringsomkostningerne, at den overførte kapital — når først nutidsværdien er beregnet — forventes at give renter til markedssatsen, kan — skønt det er korrekt — dog ikke forhindre nævnte fradrag. Dels fremgår det således af udtrykket »forventes«, som fremgår af nævnte rapport, at det drejer sig om et skøn og ikke om et kendt faktum, der kan tages hensyn til for at udligne refinansieringsomkostningerne. Det kan således ikke udelukkes, at kapitalens nutidsværdi nogle år efter sin første vurdering ikke er lig med denne første værdi, forhøjet med påløbne renter, men mindre, f.eks. på grund af manglende tilbagebetaling af en del af de tildelte lån. Dels skal det fastslås, at det fremgår af den anfægtede beslutning, særligt af betragtning 18 og 30, at værdien af den formue, der er opført på balancen, forblev stabil mellem 1999 og 2003, og at overførslen af særformuen til Helaba ikke medfører tilførsel af likviditet eller indtægter for banken, eftersom de indgående midler fra lånene til socialt boligbyggeri bliver henført til særformuen og skal anvendes med henblik på støtte. Det følger heraf, at den omstændighed, at særformuens nutidsværdi er mindre end dens nominelle værdi, ikke medfører en årlig fortjeneste for Helaba.

273 Det skal følgelig fastslås, som Kommissionen og intervenienterne har anført det, at den omstændighed, at særformuens nutidsværdi på dagen for dens overførsel, sådan som den blev fastlagt mellem parterne og af BAKred, er mindre end dens nominelle værdi, ikke udligner og ikke har til formål at udligne de refinansieringsomkostninger, der afholdes af Helaba for at tilvejebringe likviditet på markedet på størrelse med det omtvistede indskuds beløb. Dette argument skal således afvises, uden at det, som det er foreslået af sagsøgeren, er nødvendigt at anmode Kommissionen om at fremlægge de to ekspertrapporter, der fastsætter det omtvistede indskuds nutidsværdi, og som er nævnt i betragtning 16 til den anfægtede beslutning.

Argumentet vedrørende den omstændighed, at en privat investor ikke ville have accepteret et fradrag af refinansieringsomkostningerne

274 Sagsøgeren har gjort gældende, at Kommissionen ved at finde, at en privat investor ville acceptere, at godtgørelsen bliver nedsat på grund af indskuddets illikvide karakter, har begået to fejl, den ene af regnskabsmæssig art og den anden af makroøkonomisk art.

275 Den regnskabsmæssige fejl består i fastlæggelsen af en forbindelse mellem delstatens beslutning om at indskyde sin særformue og Helabas beslutning om at acceptere den. Sagsøgeren gør gældende, at hver af disse beslutninger er bestemt af parametre — indtægtsmuligheder, risiko, refinansieringsomkostninger — som ikke er fastsat af parterne, men af kapitalmarkedet, og at en investor ikke vil foretage sit indskud, hvis denne ikke forventer at modtage et afkast, der svarer til den risiko, der løbes. Hvad angår Kommissionens kritik om, at sagsøgeren baserer sin argumentation på et »adskillelsesprincip«, der — bortset fra, at det ikke er det eneste, der er blevet fremført — er i strid med kriteriet om den private investor, har sagsøgeren gjort gældende, at der kun findes et eneste »adskillelsesprincip«, og at kriteriet om den private investor ikke alene ikke er i strid hermed, men baserer sig på dette.

276 Den makroøkonomiske fejl består for Kommissionen i, at den har antaget, at en privat investor har stillet en del af sin formue til disposition for Helabas fordringshavere for en ubegrænset varighed til en sats på 1,4%, som ikke alene er meget mindre end satsen for de risikofrie lån på daværende tidspunkt — nemlig 4% — men desuden ikke engang når den langsigtede inflationssats. Sagsøgeren har desuden bestridt Kommissionens påstand om, at godtgørelsessatsen er mindre end den for et likvidt indskud, fordi det ikke drejer sig om et sædvanligt indskud. Sagsøgeren har herved gjort gældende, at det omtvistede indskud ikke er usædvanligt, eftersom apportindskud som bygninger, grunde eller produktionssteder ofte foretages.

277 Det skal herved bemærkes, at det fremgår af WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, at det for så vidt angår kvalifikationen af en investering i en virksomhed som

statsstøtte ikke kan hævdes, at alene investorens synspunkt er relevant ved beregningen af en passende godtgørelse. Retten fastslog således, at det i forbindelse med forhandlinger på normale markedsøkonomiske vilkår ville være umuligt for en privat investor, der befinder sig i den samme situation som delstaten Nordrhein-Westfalen, at se bort fra den indskudte kapitals manglende likviditet og den omstændighed, at denne var af begrænset nytteværdi for WestLB. Retten fandt derfor, at delstaten Nordrhein-Westfalen ikke havde kunnet kræve en tilsvarende godtgørelse for denne kapital som for likvid kapital (WestLB-dommen, nævnt i præmis 7 ovenfor, præmis 326 og 328). Det skal endvidere bemærkes, at det i forbindelse med anvendelsen af lovgivningen om statsstøtte er tilstedeværelsen af en fordel for virksomheden, der er afgørende. Det følger heraf, at en transaktion i et tilfælde som det i den foreliggende sag, hvor delstaten søger at investere et aktiv af særlig art, ikke kan anses for at give anledning til statsstøtte, når de betingelser, som virksomheden — som følge af forhandlinger mellem den offentlige myndighed, der ønsker at investere, og virksomheden — er parat til at acceptere, på grund af de ulemper, som arten af den overførte kapital medfører for den, indebærer en mindre godtgørelse end den, der er aftalt på markedet for likvide investeringer. For så vidt som disse betingelser ikke er mere fordelagtige for virksomheden end dem, som virksomheden havde kunnet opnå, hvis transaktionen, som det normalt er tilfældet, vedrørte likvid kapital, modtager virksomheden faktisk ikke en fordel, som den ikke havde kunnet opnå på markedet. Det kan derimod ikke lægges til grund, at den offentlige myndighed, for at en transaktion af denne art ikke skal anses for at give anledning til statsstøtte, altid skal modtage den samme godtgørelse for sin investering som en investor, der er parat til at overføre en likvid kapital.

278 Under disse omstændigheder skal sagsøgerens argumenter vedrørende inflationen og satsen for de risikofrie lån afvises, eftersom de hviler på den forudsætning, at det kun er investorens synsvinkel, der tæller, og at det alene er sammenligningen mellem den godtgørelse, der opkræves af delstaten, og den, der var blevet krævet af en investor, som påtager sig de samme risici, der er relevant, uafhængigt af de fordele og ulemper, det omtvistede indskud medfører for Helaba i forhold til referencetransaktionerne.

279 Denne konklusion ændres ikke af sagsøgerens argument om, at det omtvistede indskud ikke er usædvanligt, eftersom apportindskud som bygninger, grunde eller

produktionssteder er hyppige. Det skal herved dels fastslås, at sagsøgeren ikke har hævdet, at hybride egenkapitalinstrumenter såsom det omtvistede indskud er tegnet på markedet til gengæld for goder såsom bygninger eller grunde. Dels ser denne sammenligning bort fra den omstændighed, at det omtvistede indskud er af en særlig art — selv i forhold til sådanne goder. Ikke alene er det omtvistede indskud illikvidt, men Helaba kan faktisk heller ikke opnå likviditet ved at sælge det eller udnytte det til sin fordel.

280 Under disse omstændigheder skal det fastslås, at sagsøgerens argument vedrørende den omstændighed, at den sats, der er aftalt mellem det omtvistede indskuds parter, er mindre end satsen for de risikofrie lån og inflationen, ikke gør det muligt at fastslå, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at eftersom det omtvistede indskud ikke medfører likviditet for Helaba, og idet banken skal tilvejebringe likviditet på markedet, skulle banken kun godtgøre delstaten for den risiko, som denne udsatte sin formue for (hæftelsestillæg).

Den omstændighed, at en investor i bedste fald kun ville have accepteret et fradrag af de refinansieringsomkostninger, der svarer til de reelle omkostninger, der afholdes af Helaba

281 Sagsøgeren har henvist til, at Helaba takket være det omtvistede indskud kan udvide sin forretningsvirksomhed væsentligt, og har gjort gældende, at refinansieringsomkostningerne følgelig ikke skal tilskrives en »forretningsenhed«, men den samlede virksomhed, der skabes af indskuddet. Sagsøgeren finder, at Kommissionen burde have sammenlignet de økonomiske fordele og ulemper vedrørende dels et likvidt indskud, og dels det omtvistede indskud, og er af den opfattelse, at det omtvistede indskuds illikvide karakter højest kan begrunde en nedsættelse af godtgørelsen og ikke et fast fradrag for refinansieringsomkostningerne. Sagsøgeren har endvidere vurderet, at Kommissionen ikke har taget hensyn til den omstændighed, at visse transaktioner ikke behøver likviditet, men skaber indtægter for banken.

282 Sagsøgeren har i øvrigt anført, at selv om den samlede refinansieringssats skulle tages i betragtning, udgør refinansieringsomkostningerne en forretningsmæssig udgift,

som nedsætter Helabas beskatningsgrundlag, således at bankens faktiske belastning efter skat er mindre end refinansieringssatsen.

283 Hvad angår sagsøgerens argument om, at Kommissionen burde have sammenlignet de økonomiske fordele og ulemper vedrørende indskuddet alt efter, om det antager likvid karakter eller ej, skal det fastslås, at et illikvidt indskud ikke medfører yderligere fordele for en bank i forhold til et likvidt indskud. Den mulighed for udvidelse af forretningsvirksomheden, som følger af forhøjelsen af egenkapitalen både for dem, der har brug for likviditet, og for dem, der alene behøver ansvarlig egenkapital, er således ens uanset arten af den formue, der er indskudt i banken. Et illikvidt indskud medfører derimod yderligere omkostninger for banken, medmindre denne kun gennemfører transaktioner, der ikke kræver likviditet. Sagsøgeren har imidlertid ikke hævdet, at dette er tilfældet for Helaba eller de banker, der har udstedt de stille indskud på markedet. I de udregninger, som sagsøgeren har fremlagt i sine skriftlige indlæg med henblik på at påvise, at den mistede fortjeneste vedrørende Helaba er klart mindre end det absolutte beløb af bankens omkostninger, tager sagsøgeren også udgangspunkt i det princip, at banken søger at opnå likviditet på størrelse med det overførte beløb.

284 Hvad desuden angår sagsøgerens udregninger skal det bemærkes, at de er foretaget på grundlag af et eksempel, der er baseret på et indskud på 100 EUR, en faktor for udvidelse af forretningsvirksomhed på 12,5, en refinansieringssats på 4% og en lånesats for Helabas kunder på 6,6%. Sagsøgeren har forklaret, at Helaba under disse omstændigheder opnår fortjenester før betalingen af godtgørelsen på 36,50 EUR i tilfælde af et likvidt indskud og på 32,50 EUR i tilfælde af et illikvidt indskud, og at bankens mistede fortjeneste følgelig, når den modtager et illikvidt indskud, er på 4 EUR, dvs. på 10,96%. Sagsøgeren har følgelig foreslået at nedsætte den godtgørelse, der skal betales for det likvide indskud, nemlig 5,4%, med 10,96%, hvilket svarer til satsen for de risikofrie lån på 4% forhøjet med det hæftelsestillæg, der er aftalt mellem delstaten og Helaba, på 1,4%. Sagsøgeren har således vurderet, at den godtgørelse, der skulle være betalt til delstaten, er på 4,81%.

285 Det skal herved indledningsvis fastslås, at disse udregninger i stor udstrækning er teoretiske. Selv om refinansieringssatsen for de risikofrie lån, som sagsøgeren har anvendt, er den, der fandt anvendelse på tiårige statsobligationer i Tyskland på

tidspunktet for det omtvistede indskud, skal Helaba ikke desto mindre for at refinansiere sig på markedet betale en højere sats end den for statsobligationer (jf. præmis 13 ovenfor). Hvad angår satsen på 6,6%, og bortset fra, at sagsøgeren ikke i sine skriftlige indlæg har forklaret, hvad han lægger til grund for denne, synes det åbenbart, at en bank ikke anvender én enkelt sats på alle sine transaktioner, på ethvert tidspunkt og for alle sine kunder.

286 Under alle omstændigheder skal det fastslås, at den delvise fratrækkelse af refinansieringsomkostningerne, som er foreslået af sagsøgeren, kun gør det muligt delvis at dække de højere omkostninger, som det omtvistede indskud medfører for Helaba i forhold til et likvidt indskud. Mens det fremgår af den udregning, som er foreslået af sagsøgeren, at de refinansieringsomkostninger, der afholdes af Helaba for at opnå likviditet på markedet, beløber sig til 4 EUR for et lån på 100 EUR, er nedsættelsen af den godtgørelse, som banken betaler til delstaten, faktisk kun på 0,59 EUR. Derfor er den omkostning, der afholdes af Helaba på grund af det omtvistede indskud, ved anvendelse af den metode, der er foreslået af sagsøgeren, højere end den, som følger af et likvidt indskud.

287 Under disse omstændigheder gør sagsøgerens argument det ikke muligt at bevise, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved at finde, at bruttorefinansieringsomkostningerne kunne fratrækkes i den foreliggende sag med henblik på ikke at gøre det omtvistede indskud dyrere for Helaba end et likvidt indskud, hvilket en privat investor ikke havde været i stand til at gennemtvinge under den foreliggende sags omstændigheder.

288 Hvad angår sagsøgerens argument om, at den ulempe, Helaba lider under som følge af refinansieringsomkostningerne, mindskes af den fordel, banken får som følge af, at nævnte omkostninger udgør udgifter, som nedsætter beskatningsgrundlaget og dermed skattens størrelse, er det tilstrækkeligt at fastslå, at selv om dette er tilfældet, er de fordele, der frigøres efter skat for Helaba, ligeledes mindre end dem, som banken havde fået frigjort, hvis indskuddet havde været likvidt. Under disse omstændigheder udgør det omtvistede indskuds illikvide karakter ingen fordel for Helaba.

289 Der skal således sondres mellem den foreliggende sag og WestLB-sagen, i hvilken Kommissionen, uden at der af Retten blev rejst tvivl om dens fremgangsmåde, havde

samtykket alene til fradrag af refinansieringssatsen netto og ikke brutto, som Forbundsrepublikken Tyskland og transaktionens parter krævede det, på grund af den omstændighed, at WestLB, fordi den skulle godtgøre investoren efter skat, i modsætning til Helaba havde frigjort større fordele med overførslen af en illikvid formue end dem, som WestLB kunne have frigjort med likvid kapital.

290 Eftersom refinansieringsomkostningernes virkning på bankens fortjeneste var nedsat, fordi reduktionen af beskatningsgrundlaget medførte en nedsættelse af den skat, der skulle betales, skulle nævnte omkostningers virkning på godtgørelsen faktisk ligeledes nedsættes, således at banken ikke drog fordel af både skattenedsættelsen og en for stor nedsættelse af godtgørelsen. Ved at fratrække nettorefinansieringsomkostningerne fra godtgørelsen opvejede Kommissionen således forhøjelsen af WestLBs udgifter, som fulgte af de nævnte omkostninger, og deres nedsættelse, der følger af reduktionen af den godtgørelse, som skal betales, gør transaktionen sammenlignelig med en transaktion, der indebærer en overførsel af likviditet.

291 På baggrund af det ovenfor anførte skal det fastslås, at sagsøgeren ikke har påvist, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn hvad angår hensyntagen til de refinansieringsomkostninger, der afholdes af Helaba som følge af særformuens illikvide karakter.

292 Under disse omstændigheder skal det fastslås, at sagsøgeren ikke har påvist, at Kommissionen foretog et åbenbart urigtigt skøn ved i det væsentlige at finde, at den omkostning, der afholdes af Helaba for den del af indskuddet, som banken kunne anvende som grundlag for sin konkurrenceprægede virksomhed, og som følger af den aftalte godtgørelse, af erhvervsskatten og af refinansieringsomkostningerne samt af omkostningen på 0,3% for den resterende del af det omtvistede indskud, svarede til den omkostning, som Helaba ville have afholdt, hvis banken på markedet havde opnået kapital, som medførte de samme fordele for den. Kommissionen foretog særligt ikke et åbenbart urigtigt skøn ved — henset til den sammenhæng, som transaktionen blev gennemført i — at finde, at den omstændighed, at delstaten indskød en væsentlig del af Helabas kernekapital, og at delstaten ikke frit kunne afhænde investeringen, selv om denne omstændighed ganske vist forhøjede den risiko, delstaten løb, ikke medførte en yderligere fordel for Helaba og ikke ville have gjort det muligt for en privat investor at opnå et godtgørelsestillæg.

293 Sagsøgerens anbringender om Kommissionens tilsidesættelse af artikel 87 EF samt om den anfægtede beslutnings begrundelsesmangel skal følgelig forkastes.

294 Europa-Kommissionen frifindes derfor.

Parternes andre krav

295 Sagsøgeren har anmodet om, at Retten i overensstemmelse med artikel 64, stk. 3, i procesreglementet tilpligter Kommissionen for det første at fremlægge den i betragtning 131 til den anfægtede beslutning nævnte ekspertrapport, som blev indgivet af Forbundsrepublikken Tyskland under den administrative procedure, og som vedrører det omtvistede indskuds prioritetsstilling i tilfælde af Helabas konkurs, for det andet de to ekspertrapporter, der fastlægger det omtvistede indskuds nutidsværdi, og som er nævnt i betragtning 16 til den anfægtede beslutning, og for det tredje den eller de aftaler, der er indgået mellem Helabas ejere, og hvoraf delstatens »kontrollerende indflydelse« fremgår, som Kommissionen henviste til i sin beslutning K(2005) 3232 endelig af 6. september 2005 om overførslen af Hessischer Investitionsfonds i form af passive indskud til Landesbank Hessen-Thüringen, som blev anfægtet i den sag, der gav anledning til dommen af dags dato, Bundesverband deutscher Banken mod Kommissionen (sag T-36/06), nævnt i præmis 31 ovenfor.

296 Sagsøgeren har ligeledes anmodet Retten om, at eksperterne H. og F. i forbindelse med den mundtlige forhandling bliver afhørt som vidner.

297 Sagsøgeren har desuden opfordret til, at Retten pålægger Helaba at angive sine markedsandele i Hessen, i Thüringen og i Tyskland i årerne 1998-2004.

298 Sagsøgeren har endelig foreslået flere vidner afhørt, såfremt Kommissionen bestrider visse af sagsøgerens påstande vedrørende sagens formalitet.

299 Som følge af Rettens anmodning (jf. præmis 25 ovenfor) fremlagde Kommissionen den ekspertrapport, der blev fremlagt af Forbundsrepublikken Tyskland under den administrative procedure, vedrørende det omtvistede indskuds prioritetsstilling i tilfælde af Helabas konkurs. Retten har imidlertid vurderet, at henset til de forklaringer, der er givet af parterne under sagen, er det ikke nødvendigt at anmode om fremlæggelsen af de to ekspertrapporter, der fastslår det omtvistede indskuds nutidsværdi. For så vidt angår den eller de aftaler, der er indgået mellem Helabas ejere, og som Kommissionen henviste til i beslutning K(2005) 3232 endelig af 6. september 2005, skal det fastslås, at idet ingen af Kommissionens vurderinger i den anfægtede beslutning hviler på delstatens indflydelse på Helaba, forekommer fremlæggelsen af dokumentet ikke at være nødvendig.

300 Retten finder ligeledes, at der ikke er nogen grund til at høre eksperterne H. og F. som vidner, eftersom deres rapporter allerede er blevet tilført sagens akter.

301 Henset til, at der ikke er truffet afgørelse hvad angår den foreliggende sags formalitet, er det desuden ikke nødvendigt hverken at tage sagsøgerens begæring, der tilsigter at pålægge Helaba at angive sine markedsandele i Hessen, i Thüringen og i Tyskland i årerne 1998-2004, til følge, eller at indkalde de personer som vidner, hvis høring er foreslået, såfremt Kommissionen bestrider visse af sagsøgerens påstande vedrørende sagens formalitet.

302 Hvad angår den anmodning om fortrolig behandling, som er fremsat af sagsøgeren med hensyn til replikken (jf. præmis 20 ovenfor), er det tilstrækkeligt at fastslå, at eftersom de oplysninger, som sagsøgeren anser for at være fortrolige, ikke fremgår i den udgave af replikken, der er indleveret, er denne anmodning uden relevans.

303 Endelig skal begæringen om at udtage visse dokumenter, der er vedlagt som bilag til replikken (jf. præmis 22 ovenfor), af sagens akter tages til følge, eftersom det drejer sig om Kommissionens interne dokumenter.

Sagens omkostninger

304 Ifølge procesreglementets artikel 87, stk. 2, pålægges det den tabende part at betale sagens omkostninger, hvis der er nedlagt påstand herom. Da sagsøgeren har tabt sagen, bør det i overensstemmelse med Kommissionens, delstatens og Helabas påstande pålægges denne at betale sagens omkostninger.

305 I henhold til procesreglementets artikel 87, stk. 4, første afsnit, bærer Forbundsrepublikken Tyskland sine egne omkostninger.

På grundlag af disse præmisser udtaler og bestemmer

RETTEN (Fjerde Afdeling):

1) De dokumenter, der er fremlagt af Bundesverband deutscher Banken eV i bilag 9 og 10 til replikken, udtages af sagens akter.

2) Europa-Kommissionen frifindes.

3) Bundesverband deutscher Banken bærer sine egne omkostninger og betaler Kommissionens, delstaten Hessens og Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrales omkostninger.

4) Forbundsrepublikken Tyskland bærer sine egne omkostninger.

Czúcz Vadapalas Labucka

Afsagt i offentligt retsmøde i Luxembourg den 3. marts 2010.

Underskrifter

Indhold

Sagens baggrund ..... II - 394

A — Det omtvistede indskud ..... II - 394

B — Sager vedrørende de tyske delstatsbanker ..... II - 396

C — Den anfægtede beslutning ..... II - 397

Retsforhandlinger og parternes påstande ..... II - 399

Retlige bemærkninger ..... II - 402

A — Formaliteten ..... II - 402

B — Om realiteten ..... II - 403

1. Den sammenhæng, hvori det omtvistede indskud blev forhandlet ..... II - 406

2. Hensyntagen til trinmodellen ..... II - 409

a) Den anfægtede beslutning ..... II - 409

b) Parternes argumenter ..... II - 410

c) Rettens bemærkninger ..... II - 411

3. Klagepunktet om, at Kommissionen fejlagtigt har kvalificeret det omtvistede indskud som »normalt« stille indskud og ikke som investering i indskudskapital ..... II - 417

a) Den anfægtede beslutning ..... II - 417

b) Parternes argumenter ..... II - 419

c) Rettens bemærkninger ..... II - 421

De karakteristika, som Kommissionen har lagt til grund for at fastslå, at godtgørelsen for det omtvistede indskud skulle sammenlignes med den for tidsbegrænsede stille indskud ..... II - 424

— Tabsrisiko i tilfælde af konkurs eller likvidation ..... II - 424

— Forrentningsprofil ..... II - 427

Om de karakteristika for det omtvistede indskud, som efter Kommissionens opfattelse ikke hindrede sammenligningen af godtgørelsen for det omtvistede indskud med godtgørelsen for tidsbegrænsede stille indskud ..... II - 431

— Omfang ..... II - 431

— Indskudskapitalstødpuden ..... II - 436

— Indskuddets varige karakter og manglende mulighed for overdragelse ..... II - 440

Det omtvistede indskuds karakteristika, der ikke er påberåbt i løbet af den administrative procedure og ikke er undersøgt i den anfægtede beslutning ..... II - 442

Markedssituationen på tidspunktet for overførslen af det omtvistede indskud ..... II - 445

Konklusion vedrørende det omtvistede indskuds kvalifikation som stille indskud ..... II - 449

4. Sammenligningen af det omtvistede indskuds godtgørelse med den hæftelsesgodtgørelse, der kræves på markedet ..... II - 450

a) Hensyntagen til erhvervsskatten ..... II - 451

Den anfægtede beslutning ..... II - 451

Parternes argumenter ..... II - 451

Rettens bemærkninger ..... II - 452

b) Sammenligningen af basisgodtgørelsen med den basishæftelsesgodtgørelse, der kræves på markedet ..... II - 454

Den anfægtede beslutning ..... II - 454

Parternes argumenter ..... II - 455

Rettens bemærkninger ..... II - 456

Konklusion vedrørende sammenligningen af basisgodtgørelsen med den basishæftelsesgodtgørelse, der kræves på markedet ..... II - 466

c) Sammenligningen af varighedstillægget med det hæftelsesgodtgørelsestillæg, der kræves på markedet ..... II - 466

Den anfægtede beslutning ..... II - 466

Parternes argumenter ..... II - 467

Rettens bemærkninger ..... II - 469

Konklusion på undersøgelsen af hæftelsesgodtgørelsens overensstemmelse med markedet ..... II - 472

5. Den omstændighed, at Kommissionen trak refinansieringsomkostninger, som indskuddets manglende likviditet medfører for Helaba, fra godtgørelsen II - 473

a) Den anfægtede beslutning ..... II - 473

b) Parternes argumenter ..... II - 473

c) Rettens bemærkninger ..... II - 474

Argumentet om, at der allerede via den nedsatte værdi af den indbragte kapital var taget hensyn til den manglende likviditet ..... II - 476

Argumentet vedrørende den omstændighed, at en privat investor ikke ville have accepteret et fradrag af refinansieringsomkostningerne ..... II - 478

Den omstændighed, at en investor i bedste fald kun ville have accepteret et fradrag af de refinansieringsomkostninger, der svarer til de reelle omkostninger, der afholdes af Helaba ..... II - 480

Parternes andre krav ..... II - 484

Sagens omkostninger ..... II - 486