SENTENCIA DEL TRIBUNAL GENERAL (Sala Cuarta)

de 3 de marzo de 2010 *

En el asunto T-163/05,

Bundesverband deutscher Banken eV, con domicilio social en Berlín, representado por los Sres. H.-J. Niemeyer, K.-S. Scholz y J.-O. Lenschow, abogados,

parte demandante,

contra

Comisión Europea, representada por los Sres. N. Khan y T. Scharf, en calidad de agentes,

parte demandada,

* Lengua de procedimiento: alemán.

apoyada por

República Federal de Alemania, representada por el Sr. M. Lumma y la Sra. C. Schulze-Bahr, en calidad de agentes, asistidos por el Sr. J. Witting, abogado,

por

Land Hessen (Alemania), representado inicialmente por los Sres. H.-J. Freund y M. Holzhäuser, posteriormente por los Sres. Freund y S. Lehr, abogados,

y por

Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, con domicilio social en Fráncfort del Meno (Alemania), representado por el Sr. H.-J. Freund, abogado,

partes coadyuvantes,

que tiene por objeto la anulación de la Decisión 2006/742/CE de la Comisión, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Landesbank Hessen-Thüringen – Girozentrale (DO 2006, L 307, p. 159),

EL TRIBUNAL GENERAL (Sala Cuarta),

integrado por el Sr. O. Czúcz (Ponente), Presidente, y el Sr. V. Vadapalas y la Sra. I. Labucka, Jueces;

Secretaria: Sra. C. Kristensen, administradora;

habiendo considerado los escritos obrantes en autos y celebrada la vista el 9 de septiembre de 2008;

dicta la siguiente

Sentencia

Antecedentes del litigio

A. *Aportación controvertida*

1 El Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (en lo sucesivo, «Helaba») es uno de los mayores bancos alemanes. Tiene estatuto jurídico de organismo de Derecho público. Desde el 1 de enero de 2001 los propietarios de Helaba son Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen, con una participación del 85 %, el Land Hessen (en lo sucesivo, «Land»), con una participación del 10 %, y el Land de Turingia, con una participación del 5 %. Helaba actúa como banco doméstico de los Estados federados de Hesse y Turingia e instituto central de las cajas de ahorros de estos dos Estados

federados. Además, actúa como banco comercial, tanto en el mercado nacional como en los mercados internacionales.

2 Mediante Ley de 17 de diciembre de 1998, el Land constituyó un patrimonio especial con el nombre de Wohnungswesen und Zukunftsinvestition (Vivienda e inversiones de futuro, en lo sucesivo, «patrimonio especial»). Este patrimonio especial comprende los derechos del Land derivados de los préstamos a bajo interés concedidos entre 1948 y 1998 para el fomento de viviendas sociales. A 31 de diciembre de 1998, el saldo vivo de los préstamos ascendía a 7.829 millones de marcos alemanes (DEM) (aproximadamente 4.000 millones de euros). Su valor actualizado fue tasado por dos peritos independientes en 2.473 millones de DEM (1.264 millones de euros).

3 Este patrimonio especial se aportó al capital de Helaba, en virtud de un contrato (en lo sucesivo, «contrato») celebrado entre éste y el Land, en tanto que «participación sin voto», con efectos a 31 de diciembre de 1998 (en lo sucesivo, «aportación controvertida»). A tenor del artículo 1, apartado 2, del contrato, el objetivo de la aportación era que permaneciera en el banco con carácter perpetuo como capital propio de garantía para Helaba, concretamente como capital básico. El Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (Oficina Federal de Supervisión Bancaria; en lo sucesivo, «BAKred») reconoció efectivamente la integridad de la aportación como capital básico. Así se consideró, en particular, que la aportación era conforme con la Declaración de Sydney, dado que un comunicado de prensa del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria, de 27 de octubre de 1998, indicaba que la parte de los instrumentos de capitales propios híbridos (instrumentos que presentan características tanto de los títulos de participación como de los títulos de crédito) en el capital básico de los establecimientos de crédito no pueden superar el 15 %, salvo en el caso de los instrumentos para los que, en el contrato que los regula, se prevea que el capital se concede de manera permanente y no presenta ninguna característica expresa, aparte de una mera opción de reembolso anticipado del emisor, que pueda conducir a un reembolso del instrumento.

4 Las partes del contrato acordaron que Helaba abonara al Land en contrapartida de esta participación sin voto una remuneración del 1,4 % anual de la participación, una vez deducida la parte necesaria para garantizar las actividades de fomento de la

construcción de viviendas sociales. Esta remuneración se compone de una remuneración de la función de garantía del 1,2 % anual, más un incremento del 0,2 % por la perpetuidad de la participación y el derecho unilateral de rescate a favor de Helaba. A este respecto se preveía, conforme a un sistema escalonado, que la remuneración no se aplicaría en los primeros cuatro años (1998 a 2002) al valor total de los activos transferidos, sino a tramos anuales de importe creciente (en lo sucesivo, «modelo escalonado»). Los tramos se fijaron en 700 millones, 1.200 millones, 1.600 millones y 2.000 millones de DEM (esto es, respectivamente, alrededor de 380 millones, 610 millones, 820 millones y 1.020 millones de euros).

B. *Asuntos relativos a los Landesbanken alemanes*

5 Mediante cartas de 31 de mayo y de 21 de diciembre de 1994, el demandante, el Bundesverband deutscher Banken eV (Federación de Bancos Alemanes), comunicó a la Comisión de las Comunidades Europeas que algunos Länder, entre ellos Renania del Norte-Westfalia, habían transferido préstamos para la construcción de viviendas al capital propio de garantía de algunos Landesbanken (bancos regionales) como el Westdeutsche Landesbank Girozentrale (en lo sucesivo, «WestLB») o, que tenían intención de hacerlo. Según el demandante, en contrapartida de estas aportaciones no se había establecido una remuneración acorde con el principio del inversor que actúa en una economía de mercado (en lo sucesivo, «criterio del inversor privado»), por lo que la ampliación de los fondos propios de los Landesbanken afectados que resultaba de estas operaciones falseaba la competencia en beneficio de dichos bancos.

6 Mediante sendas cartas de 6 de agosto de 1997 y de 30 de julio de 1998, el demandante informó a la Comisión de otras dos transferencias de activos, entre ellas la aportación controvertida.

7 La Comisión comenzó por examinar la transferencia de activos a WestLB (en lo sucesivo, «asunto WestLB»), aunque declaró que examinaría las operaciones de los demás bancos en función de los resultados en este asunto. El 8 de julio de 1999, la Comisión adoptó la Decisión 2000/392/CE, relativa a una medida ejecutada por la República

Federal de Alemania a favor de WestLB (DO 2000, L 150, p. 1; en lo sucesivo, «Decisión WestLB de 1999»), mediante la que declaró que la operación de que se trataba constituía una ayuda de Estado incompatible con el Mercado común y ordenó la recuperación de dicha ayuda. Esta Decisión fue anulada mediante sentencia del Tribunal de 6 de marzo de 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale y Land Nordrhein-Westfalen/Comisión (T-228/99 y T-233/99, Rec. p. II-435; en lo sucesivo, «sentencia WestLB») por motivación insuficiente.

8 Mediante carta de 13 de noviembre de 2002, la Comisión informó a la República Federal de Alemania de su decisión de incoar el procedimiento de investigación formal con respecto, entre otros, a la transferencia controvertida. La decisión de incoación del procedimiento relativa a la transferencia controvertida se publicó en el *Diario Oficial de la Unión Europea* (DO 2003, C 72, p. 3).

C. *Decisión impugnada*

9 El 20 de octubre de 2004 la Comisión adoptó la Decisión 2006/742/CE, relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (DO 2006, L 307, p. 159; en lo sucesivo, «Decisión impugnada»).

10 En la Decisión impugnada, la Comisión consideró que, puesto que el patrimonio especial ha sido reconocido por la BAKred como capital básico de Helaba, para examinar si el comportamiento del Land era el de un inversor privado, procedía comparar la aportación controvertida con los instrumentos de capital propio que estuvieran reconocidos en Alemania como capital básico en el año de la aportación y que estuvieran a disposición de Helaba en la fecha de la aportación para una inversión concreta de este volumen, que representaba mucho más del 15 % del capital básico de Helaba. En este punto, la Comisión rechazó el argumento del demandante de que las características de la aportación controvertida como resultan del contrato celebrado entre el Land y Helaba la hacían más comparable con el capital social que con una

participación sin voto «normal», es decir, con fecha de vencimiento (considerandos 128 a 139 de la Decisión impugnada).

11 Respecto al cálculo de la remuneración que habría exigido razonablemente un inversor privado para una aportación como la controvertida, la Comisión distinguió entre el importe que estaba a disposición de Helaba para respaldar sus actividades comerciales y el que, por diversas razones, Helaba no podía utilizar, según ella, a tal fin (considerandos 141 y 142 de la Decisión impugnada).

12 Respecto al capital que estaba a disposición de Helaba para respaldar sus actividades comerciales, la Comisión consideró, en primer lugar, que había que tener en cuenta que Helaba estaba obligada a pagar el impuesto sobre actividades económicas (en lo sucesivo, «impuesto comercial»), que adeudan los inversores industriales y comerciales que desempeñan sus actividades en Alemania pero que, en este asunto, debía ser abonada por Helaba porque el Land está exento (considerandos 157 a 159 de la Decisión impugnada).

13 En segundo lugar, la Comisión explica que, en el mercado, el tipo de interés utilizado para calcular la remuneración es fijo y se corresponde, por lo general, con la rentabilidad de los empréstitos públicos con vencimiento a diez años, o variable, basado en el tipo de interés del mercado monetario en el mercado interbancario, como los tipos Libor o Euribor. Indica que, independientemente de la clase de tipo de referencia utilizado, se añade un incremento de remuneración, cuya composición varía según que la remuneración sea fija o variable. Explica que si la remuneración es variable, el incremento de la remuneración se corresponde con la remuneración de la función de garantía que cumple la participación sin voto de que se trata (en lo sucesivo, «remuneración de la comisión de aval»). Si, por el contrario, la remuneración es fija, el incremento de remuneración se compone de dos elementos: la tasa de refinanciación, es decir, el incremento sobre el rendimiento de los préstamos del Estado que el banco debe pagar en el mercado para adquirir liquidez y la remuneración de la comisión de aval correspondiente al perfil de riesgo de la participación sin voto de que se trate (considerando 162 de la Decisión impugnada).

14 Puesto que la aportación controvertida no implica una transferencia de liquidez e implica gastos de refinanciación adicionales para Helaba, la Comisión considera que ésta sólo debe abonar al Land una remuneración de la comisión de aval (considerandos 162 y 184 a 187 de la Decisión impugnada).

15 Por tanto, en lo referente a la conformidad con el mercado de la remuneración acordada, incrementada a consecuencia del impuesto comercial, la Comisión consideró que, puesto que dicha remuneración se sitúa en la parte superior de la banda de fluctuación del mercado para la remuneración de la comisión de aval, nada permitía llegar a la conclusión de que Helaba fue favorecido y que obtuvo una ayuda de Estado (considerandos 172 y 183 de la Decisión impugnada).

16 Respecto al importe que, en su opinión, no estaba a disposición de Helaba para garantizar sus actividades comerciales, porque debía servir para respaldar las actividades de la ayuda del patrimonio especial para el fomento de la construcción de viviendas sociales o debido al modelo escalonado, la Comisión consideró que su consignación en el balance de Helaba desde el momento de la aportación supuso una ventaja para éste puesto que funcionaba como un aval, que debía ser remunerado, contrariamente a lo que habían acordado las partes, y ello a un tipo básico del 0,3 % anual antes de impuestos. Así, consideró que Helaba había obtenido una ayuda de Estado por un importe de 6,09 millones de euros (considerandos 155 y 190 de la Decisión impugnada).

Procedimiento y pretensiones de las partes

17 Mediante escrito presentado en la Secretaría del Tribunal el 18 de abril de 2005, el demandante interpuso el presente recurso.

18 Mediante escritos presentados en la Secretaría del Tribunal respectivamente los días 29 de julio y 4 y 8 de agosto de 2005, Helaba, la República Federal de Alemania y el Land solicitaron intervenir en el presente procedimiento en apoyo de las pretensiones

de la Comisión. Mediante auto del Presidente de la Sala Tercera del Tribunal, de 30 de septiembre de 2005, se estimaron estas demandas de intervención.

19 Mediante escritos de 9 y 23 de agosto y de 15 de diciembre de 2005 el demandante solicitó que determinados elementos confidenciales contenidos en la demanda y en la réplica se eliminaran en los documentos trasladados a las coadyuvantes. Aportó una versión no confidencial de dichos escritos. El traslado de dichos escritos a las coadyuvantes se limitó a las versiones no confidenciales. Las coadyuvantes no formularon objeciones a este respecto.

20 Mediante escrito de 20 de diciembre de 2005, el demandante indicó al Tribunal que no había nombrado a los bancos que le habían proporcionado algunas informaciones que figuran en la réplica debido a que dichos bancos temían graves perjuicios a sus relaciones comerciales con Helaba si éste se enteraba de sus nombres. Explicó que únicamente proporcionaría esta información al Tribunal a petición de éste.

21 Las partes coadyuvantes presentaron sus escritos en los plazos señalados a tal fin. El demandante presentó sus observaciones sobre los escritos de intervención en los plazos señalados. La Comisión renunció a presentar observaciones sobre dichos escritos.

22 Mediante escrito de 28 de marzo de 2006, la Comisión solicitó al Tribunal que retirara de los autos determinados anexos al escrito de réplica. Dado que el demandante no se opuso a esta solicitud respecto al anexo C.3 del escrito de réplica, éste fue retirado de los autos mediante decisión del Presidente de la Sala Tercera de 28 de junio de 2006. Se reservó la decisión relativa a los demás anexos cuya retirada había sido solicitada por la Comisión.

23 Dado que la composición de las Salas del Tribunal fue modificada, el juez ponente fue destinado a la Sala Cuarta, a la que, por consiguiente, se ha atribuido el presente asunto.

24 Habida cuenta de la conclusión del mandato de uno de los miembros de la Sala, el Presidente del Tribunal designó otro juez para completarla, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 32, apartado 3, del Reglamento de Procedimiento del Tribunal.

25 Visto el informe del Juez Ponente, el Tribunal (Sala Cuarta) decidió iniciar la fase oral y, en el marco de las medidas de ordenación del procedimiento previstas en el artículo 64 del Reglamento de Procedimiento del Tribunal, instó a la Comisión a aportar determinados documentos y formuló por escrito preguntas a las partes, a las que éstas respondieron dentro del plazo señalado.

26 Los informes orales de las partes, así como sus respuestas a las preguntas orales formuladas por el Tribunal, fueron oídos en la vista celebrada el 9 de septiembre de 2008. Al finalizar la vista se autorizó a la Comisión a responder por escrito a una de las preguntas formuladas por el Tribunal. La Comisión respondió mediante escrito de 19 de septiembre de 2008 y, el 2 de octubre de 2008, el demandante presentó las observaciones sobre esta respuesta. La fase oral concluyó el 8 de octubre de 2008.

27 El demandante solicita al Tribunal que:

— Anule la Decisión impugnada.

— Condene en costas a la Comisión.

28 La Comisión, apoyada por las coadyuvantes, solicita al Tribunal que:

— Declare la inadmisibilidad del recurso y, subsidiariamente, lo desestime por infundado.

— Condene en costas al demandante.

Fundamentos de Derecho

A. *Sobre la admisibilidad*

29 La Comisión alega que el recurso es probablemente inadmisible puesto que el demandante no está individualmente afectado por la Decisión impugnada.

30 Procede recordar que incumbe al juez apreciar si, en las circunstancias del caso de autos, una buena administración de la justicia puede justificar que se desestime el recurso en cuanto al fondo sin pronunciarse sobre la excepción de inadmisibilidad propuesta por la parte demandada (sentencia del Tribunal de Justicia de 26 de febrero de 2002, Consejo/Boehringer, C-23/00 P, Rec. p. I-1873, apartados 51 y 52, y sentencia del Tribunal General de 13 de septiembre de 2006, Sinaga/Comisión, T-217/99, T-321/00 y T-222/01, no publicada en la Recopilación, apartado 68).

31 En el caso de autos, procede señalar que, mientras que el presente asunto y el asunto que dio lugar a la sentencia del Tribunal de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-36/06, Rec. p. II-537), se suscitan cuestiones de admisibilidad

parcialmente diferentes debido al fundamento jurídico de cada una de las Decisiones impugnadas, ambos plantean cuestiones de fondo esencialmente similares, puesto que las partes repiten en el asunto que dio lugar a éste asunto, gran número de alegaciones formuladas en el marco del presente procedimiento Por consiguiente, el Tribunal General considera que procede pronunciarse en primer lugar sobre los motivos invocados por el demandante, sin dilucidar previamente la excepción de inadmisibilidad propuesta por la Comisión ya que el recurso de anulación es, en cualquier caso y por los motivos que se exponen a continuación, infundado.

B. *Sobre el fondo*

32 El demandante alega que la Decisión impugnada es contraria al artículo 87 CE, apartado 1, en la medida en que la remuneración convenida entre el Land y Helaba para la parte de la aportación que podía utilizar para respaldar sus actividades comerciales no es conforme a la que habría exigido un inversor privado en la fecha en que se produjo la transacción y que la renuncia del Land a una remuneración apropiada constituye una ayuda de Estado. Afirma, además, que algunas de las apreciaciones contenidas en la Decisión impugnada no están suficientemente motivadas.

33 Más concretamente, el demandante alega, en primer lugar que la Comisión no se basó en la situación del mercado en el momento en que se produjo la aportación controvertida. A continuación, critica las apreciaciones de la Comisión relativas a cada una de las etapas que siguió para llegar a la conclusión de que la remuneración convenida por la cantidad de la aportación controvertida que Helaba podía utilizar para respaldar sus actividades comerciales no constituye una ayuda de Estado. En primer lugar, critica que la Comisión considerara que, para comparar la remuneración convenida por la aportación controvertida con la remuneración de otras transacciones realizadas en el mercado, dicha aportación se asemeja más a una participación sin voto con fecha de vencimiento que a una inversión en capital social. En segundo lugar, critica que la Comisión haya aceptado la solución que preveía una remuneración escalonada de la parte de la aportación controvertida que Helaba podía utilizar para respaldar sus actividades comerciales, conforme al modelo escalonado. En tercer

lugar, critica la apreciación de la Comisión respecto a los eventuales incrementos y deducciones que podían aplicarse a la banda de fluctuación de la remuneración de la comisión de aval aplicada en el mercado para tener en cuenta el carácter específico de la aportación controvertida. En cuarto lugar, critica que la Comisión haya deducido de la remuneración que se practica en el mercado los gastos de refinanciación que implica para Helaba la supuesta falta de liquidez de la aportación.

34 Con carácter preliminar procede recordar que el artículo 87 CE, apartado 1, tiene por objeto evitar que los intercambios entre Estados miembros resulten afectados por ventajas concedidas por las autoridades públicas que, bajo formas diversas, falseen o amenacen con falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones.

35 Por lo tanto, para apreciar si una medida estatal constituye una ayuda, debe determinarse si la empresa beneficiaria recibe una ventaja económica que no hubiera obtenido en condiciones normales de mercado (sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de julio de 1996, SFEI y otros, C-39/94, Rec. p. I-3547, apartado 60, y la sentencia WestLB, citada en el apartado 7, apartados 207 y 243).

36 A este respecto, no puede considerarse que la operación intelectual consistente en comprobar si una transacción se desarrolla en las condiciones normales de la economía de mercado deba hacerse exclusivamente desde el punto de vista del inversor, o exclusivamente desde el punto de vista de la empresa beneficiaria de la inversión, cuando es la interacción entre los distintos agentes económicos lo que caracteriza precisamente a la economía de mercado (sentencia WestLB, citada en el apartado 7, apartado 327). Por otra parte, esta operación tampoco exige hacer completa abstracción de las limitaciones derivadas de la naturaleza del patrimonio transferido, puesto que ha de tenerse en cuenta como referencia el comportamiento de un inversor privado que se encuentre, en la medida de lo posible, en la situación del inversor público (en este sentido, véanse las sentencias del Tribunal de Justicia de 16 de mayo de 2002, Francia/Comisión, C-482/99, Rec. p. I-4397, apartado 70, y de 28 de enero de 2003,

Alemania/Comisión, C-334/99, Rec. p. I-1139, apartado 133, y la sentencia WestLB, citada en el apartado 7, apartado 270).

37 En estas circunstancias, la Comisión está obligada a hacer un análisis completo de todos los elementos pertinentes de la transacción controvertida y de su contexto, incluida la situación de la empresa beneficiaria y del mercado de que se trate, para comprobar si la empresa beneficiaria percibe una ventaja económica que no habría obtenido en condiciones normales de mercado (sentencia WestLB, citada en el apartado 7, apartado 251). A este respecto, la Comisión puede, en particular, examinar si, en un caso como el de autos, la empresa habría podido procurarse de otros inversores fondos que le proporcionaran las mismas ventajas y, de ser así, en qué condiciones, puesto que una medida no puede constituir una ayuda de Estado si no coloca a la empresa en una situación más ventajosa que aquella en que estaría sin la intervención de la autoridad pública.

38 Por último, procede recordar que la apreciación por la Comisión de la cuestión de si una inversión procura una ventaja que la empresa no habría podido obtener en el mercado requiere una valoración económica compleja. Pues bien, la Comisión, cuando adopta un acto que requiere una apreciación económica tan compleja, goza de un amplio poder de apreciación y el control jurisdiccional de dicho acto, aunque en principio es completo por lo que respecta a la cuestión de si una medida está comprendida dentro del ámbito de aplicación del artículo 87 CE, apartado 1, se limita a comprobar el respeto de las normas de procedimiento y de motivación, la exactitud material de los hechos tenidos en cuenta para efectuar la elección impugnada, la falta de error manifiesto en la apreciación de dichos hechos o la inexistencia de desviación de poder. En particular, no corresponde al Tribunal sustituir por su apreciación económica la del autor de la decisión (sentencias del Tribunal de 15 de septiembre de 1998, BFM y EFIM/Comisión, T-126/96 y T-127/96, Rec. p. II-3437, apartado 81; Alitalia/Comisión, T-296/97, Rec. p. II-3871, apartado 105, y la sentencia WestLB, citada en el apartado 7, apartado 282).

39 Antes de examinar los diferentes motivos formulados por el demandante contra la Decisión impugnada, procede analizar las alegaciones de las partes relativas al contexto en el que se negoció la aportación controvertida.

1. *Contexto en el que se negoció la aportación controvertida*

40 El demandante alega que es incorrecto considerar que Helaba no tenía necesidad de un aporte de capital propio básico y que la aportación se hizo esencialmente en interés de la República Federal de Alemania, en particular del Land.

41 La Comisión, apoyada por el Land y Helaba, se opone a esta presentación del contexto del asunto.

42 Respecto a la situación de Helaba, procede señalar que, antes de la integración de la aportación controvertida, tenía una ratio de capital básico del 5,4 % y una ratio de fondos propios del 9,6 %, ambos superiores a las ratios mínimas fijadas por la ley, es decir, el 4 % y el 8 % respectivamente (considerandos 28 y 32 de la Decisión impugnada). A diferencia del asunto WestLB, invocado en varias ocasiones por el demandante, ninguna modificación de la normativa aplicable hacía en 1998 indispensable aumentar las ratios de fondos propios de los bancos europeos. El hecho de que las ratios de Helaba fueran menos favorables que las de los grandes bancos privados alemanes no implica que la aportación controvertida fuera necesaria para su supervivencia o el mantenimiento de su volumen de actividad, puesto que no cabe considerar que todos los bancos alemanes que no tienen las ratios de los grandes bancos privados necesitan una inyección de capital. En cualquier caso, el demandante no hizo referencia a las ratios de los grandes bancos privados para 1998, sino sólo para el período comprendido entre 1984 y 1994.

43 En estas circunstancias, procede constatar que Helaba sólo necesitaba nuevos fondos en la medida necesaria para alcanzar los objetivos de crecimiento fijados en su plan de actividad. Aparte de que la eventual no obtención de los fondos necesarios para ello sólo habría tenido como consecuencia impedir su crecimiento y no habría

comprometido su supervivencia ni el volumen de su actividad en esas fechas, los objetivos de crecimiento fijados por el plan de actividad de Helaba sólo exigían, conforme a las observaciones de la República Federal de Alemania expuestas en el considerando 54 de la Decisión impugnada, un aumento del capital básico por un importe considerablemente menor que el de la aportación controvertida, o de los tramos previstos por el modelo escalonado.

44 Las declaraciones del presidente del consejo de administración de Helaba publicadas en la prensa alemana en 1998 y que invoca el demandante no ponen en entredicho esta afirmación, puesto que la dependencia de Helaba de la aportación controvertida no puede deducirse en manera alguna de la afirmación de dicho presidente de que «si la evolución a nivel internacional lo permite, [Helaba] desearía obtener [el patrimonio especial] como capital propio en contrapartida de una remuneración con arreglo al mercado». Asimismo, una necesidad urgente de fondos propios no puede deducirse de su afirmación de que «al menos a largo plazo, ha de plantearse la cuestión de la dotación de fondos propios de Helaba».

45 Hay que reconocer que de estas afirmaciones se desprende que Helaba estaba interesado en la aportación controvertida y que ésta debía permitirle satisfacer sus necesidades de capital propio durante varios años y aumentar sus actividades de riesgo. En efecto, el único motivo de que Helaba propusiera retomar el patrimonio especial en forma de participación sin voto era que esperaba obtener beneficios. Sin embargo, esto no implica que dependiera de la aportación controvertida o que no hubiera podido aumentar su capital propio de base recurriendo a inversores privados.

46 Por lo que se refiere a la situación del Land, de la Decisión impugnada y de los autos se desprende que deseaba gestionar los ingresos accesorios utilizando el saldo vivo de las ayudas a la construcción de viviendas sociales con otros fines, que, sin embargo, no deseaba venderlo para poder mantener su afectación a actividades de fomento, que no deseaba dividirlo entre varias entidades, debido, por una parte, a que, como

fondo rotativo, se refinanciaba con los reembolsos de los préstamos concedidos y, por otra parte, a los costes y la pérdida de flexibilidad en la gestión del fondo de la forma más eficaz y más rentable posible (considerando 20 de la Decisión impugnada).

47 Helaba se declaró dispuesto a incorporar y administrar la totalidad del saldo vivo de los préstamos del patrimonio especial. El hecho de que Helaba ya administrara el patrimonio y los programas de ayuda y que, por tratarse de una entidad crediticia de Derecho público, estaba sometido a la vigilancia del Land, el cual poseía los mejores instrumentos para controlar su solvencia y su desarrollo, convencieron a éste, en particular, de que Helaba era el socio adecuado. Aunque las cooperativas de crédito habían mostrado espontáneamente su interés en el patrimonio especial, deseaban que el Land lo vendiera. Además, a pesar de la supuestamente escasa magnitud de la remuneración convenida por la aportación controvertida y de que la intención del Land de ceder el patrimonio era pública, extremo del que el demandante tuvo conocimiento como muy tarde en verano de 1998, los grandes bancos privados no presentaron ofertas competitivas, a diferencia de las cooperativas de crédito.

48 Por tanto, éste es el contexto en que debe llevarse a cabo el examen de las alegaciones de las partes y la determinación de si la Comisión ha incurrido en un error manifiesto de apreciación al considerar, esencialmente, que la carga financiera que suponía para Helaba la parte del patrimonio especial que podía utilizar para respaldar sus actividades comerciales no era inferior a la que habría soportado en condiciones normales de mercado para obtener las mismas ventajas y que, por consiguiente, la aportación controvertida no constituía una ayuda de Estado.

49 Puesto que una de las alegaciones del demandante relativas al carácter supuestamente erróneo de la calificación de la aportación controvertida como participación sin voto y al nivel supuestamente bajo de la remuneración se basa en el gran volumen de

la aportación y dado que la Comisión se ha opuesto a esta alegación tomando como base el modelo escalonado, procede examinar esta cuestión en primer lugar.

2. *Sobre la consideración del modelo escalonado*

a) Decisión impugnada

50 Como se ha indicado en el apartado 11, la Comisión consideró que procedía distinguir entre la remuneración del importe que estaba a disposición de Helaba para respaldar sus actividades comerciales y la del importe que, por diversas razones, Helaba no podía utilizar a tal fin.

51 Respecto a la determinación de la parte de la aportación controvertida de que disponía Helaba para respaldar sus actividades comerciales, la Comisión aceptó tener en cuenta el modelo escalonado convenido entre las partes, según el cual, durante los cuatro primeros años siguientes al momento en que se hizo efectiva la aportación controvertida, la remuneración del 1,4 % acordada en el contrato no se abonaba sobre la totalidad de la aportación, excepto la parte necesaria para garantizar las actividades de ayuda a la construcción de viviendas sociales, sino sobre los tramos convenidos previamente. La Comisión fundamentó la aceptación del modelo escalonado indicando, por una parte, que, aunque Helaba podía utilizar de facto el patrimonio desde un primer momento, había indicado que necesitaría los activos para garantizar sus actividades comerciales sólo de manera progresiva y, por otra parte, que en los tramos convenidos, sólo se tendría en cuenta la posibilidad de utilización, y no la utilización efectiva. La Comisión consideró que un inversor privado en la situación del Land, que no deseaba dividir el patrimonio especial, no habría podido imponer un aumento más rápido de la base de capital que debía ser remunerada al tipo convenido del 1,4 % (considerandos 143 a 146 de la Decisión impugnada). No obstante, consideró

que la parte de la aportación controvertida que superara los tramos convenidos debía ser remunerada a un tipo del 0,3 % (considerandos 142, 191 y 192 de la Decisión impugnada).

b) Alegaciones de las partes

52 El demandante alega que la Comisión ha incurrido en un error manifiesto de apreciación al considerar que el modelo escalonado responde al criterio del inversor privado. Afirma que, como reconoce la propia Comisión, la cuestión de si el emisor utiliza efectivamente la totalidad del importe para respaldar sus actividades comerciales es indiferente para el inversor, ya que, para éste, lo importante es que ha puesto a disposición del banco su patrimonio, renunciando de esta forma a emplearlo él mismo y arriesgándose a perderlo.

53 El demandante considera erróneos los motivos alegados por la Comisión para aceptar, pese a todo, el modelo escalonado.

54 Respecto al hecho de que Helaba hubiera informado al Land de que no utilizaría desde un primer momento la totalidad de la aportación controvertida, el demandante alega que, aunque Helaba se haya comportado posiblemente de manera razonable desde el punto de vista económico exigiendo el modelo escalonado, no obró así el Land, puesto que, en las mismas circunstancias, un inversor privado no habría renunciado a una parte de su remuneración y habría buscado otras oportunidades de inversión que le hubieran permitido maximizar sus beneficios o, al menos, habría transferido el patrimonio especial de manera progresiva, a medida que Helaba lo fuera necesitando. Sin embargo, en la vista, en respuesta a una pregunta formulada por el Tribunal, el demandante afirmó que, en el caso de autos, no se trataba de averiguar si el Land debía transferir progresivamente su patrimonio especial o intentar invertirlo en otra parte, sino de si habría podido exigir la remuneración de la totalidad del patrimonio transferido.

55 El demandante afirma que, contrariamente a lo que asegura la Comisión, ésta se apartó de la práctica que había seguido en los asuntos relativos a otros Landesbanken. Así, alegó que la Comisión había afirmado, en su escrito de contestación, que había presentado en el procedimiento que dio lugar a la sentencia WestLB, citada en el apartado 7, que ningún inversor privado pondría capital a disposición de una empresa aceptando recibir únicamente una remuneración parcial porque su importe fuera, de hecho, superior a las necesidades reales de la empresa.

56 Respecto al hecho de que la remuneración debía abonarse en función de los tramos convenidos entre las partes con independencia de que Helaba hubiera utilizado la totalidad de estas cantidades o no, alega que el contrato no contenía ninguna cláusula que prohibiera a Helaba utilizar la aportación controvertida para expandir sus actividades más allá de las cantidades de referencia. Considera, por consiguiente, que la fijación de dichas cantidades de referencia no proporcionaba ninguna ventaja al Land, puesto que podía preverse que Helaba utilizaría una cantidad mayor a efectos de garantía. Por otra parte, el demandante considera que un inversor privado habría exigido una remuneración por la ventaja que suponía para Helaba la mejora de su calificación debida al aumento de su capital propio de base.

57 La Comisión, apoyada por el Land y por Helaba, se opone a estas alegaciones.

c) Apreciación del Tribunal

58 En primer lugar procede constatar que, como ha admitido el propio demandante en la vista, la cuestión de qué oportunidades alternativas de inversión habrían podido ser interesantes para el Land carece de pertinencia en el presente asunto. En efecto, no se trata de determinar si el Land habría podido obtener un rendimiento mayor de su patrimonio especial invirtiéndolo de otra forma o en otra empresa, sino de saber

si, invirtiendo dicho patrimonio especial en Helaba en las condiciones convenidas, el Land proporcionó a Helaba una ventaja que éste no habría obtenido de otro modo.

59 A continuación, procede señalar que las partes están de acuerdo en que un inversor privado que pone su capital a disposición de un banco en tanto que fondos propios de base de éste y, por ello, renuncia a utilizarlo él mismo y se expone al riesgo de perderlo exige una remuneración por el importe total del capital transferido. Por consiguiente la Comisión consideró, en la Decisión impugnada, que la totalidad de la aportación controvertida debía ser remunerada, y ello desde el momento de hacerse efectiva en el patrimonio de Helaba, puesto que es a partir de ese momento cuando el Land se arriesgaba a perderla y Helaba pudo obtener beneficios (considerandos 142, 155, 191 y 192 de la Decisión impugnada).

60 Sin embargo, la Comisión consideró que un inversor privado habría aceptado una remuneración con dos tipos diferentes, según la función cumplida por cada una de las partes de la aportación controvertida (considerandos 142, 143 y 191 a 193 de la Decisión impugnada). Así, consideró que, por una parte, un inversor privado habría aceptado la renumeración convenida por el Land y Helaba para la parte de la aportación controvertida que podía utilizar éste para expandir sus actividades comerciales y, por otra parte, habría exigido una remuneración del 0,3 % para el resto de la aportación controvertida, debido, en particular, a la ventaja en términos de calificación que suponía para Helaba su consignación en el balance, desde el primer día, como fondos propios de base. Puesto que el Land no exigió remuneración alguna por la parte de la aportación controvertida que Helaba no podía utilizar para expandir sus actividades comerciales, la Comisión llegó a la conclusión, respecto al período comprendido entre el 31 de diciembre de 1998 y el 31 de diciembre de 2003, de que existía una ayuda de Estado por valor de 6,09 millones de euros y ordenó a la República Federal de Alemania su recuperación.

61 El demandante critica la apreciación de la Comisión de que, en las circunstancias de autos, un inversor privado habría aceptado el modelo escalonado y, por consiguiente, dado que durante los primeros años podía prudentemente emplearse una parte de los

fondos para garantizar las actividades comerciales de Helaba, en concreto, la parte de la aportación controvertida que superara los tramos del modelo escalonado y no fuera necesaria para garantizar las actividades de fomento a la construcción del patrimonio especial, no se remunerara al mismo tipo que el resto de dicho patrimonio.

62 En primer lugar alega que, como la propia Comisión admite en la Decisión impugnada y afirmó en el marco del asunto WestLB, un inversor privado no aceptaría que su rendimiento dependiera del importe del capital propio efectivamente utilizado.

63 A este respecto procede señalar que la base para la remuneración convenida entre las partes no dependía, ni siquiera durante los primeros años siguientes a la aportación controvertida, del importe de dicha aportación efectivamente utilizado. En efecto, de la Decisión impugnada se desprende que Helaba debía remunerar al Land por el conjunto de los tramos convenidos, independientemente de su empleo efectivo para la expansión de sus actividades comerciales. Al final del período de aplicación del modelo escalonado, es decir, a partir de 2003, la remuneración convenida entre las partes debía pagarse sobre la totalidad de la aportación controvertida, a excepción de la parte destinada a garantizar las actividades de fomento a la construcción de viviendas sociales, independientemente del importe efectivamente utilizado por Helaba para respaldar sus actividades comerciales. Por consiguiente, la Decisión impugnada es conforme con el principio que invoca el demandante de que un inversor privado no aceptaría que su rendimiento dependiera del importe de los fondos propios efectivamente utilizados.

64 En segundo lugar, el demandante afirma que la diferenciación a que procedió la Comisión, dependiendo de que, como sucede en el presente asunto, el capital no se destinara para expandir las actividades porque el banco había anunciado previamente que no lo necesitaba y que no lo utilizaría, o que pueda utilizarse libremente, carece de pertinencia para el inversor puesto que, en ambos casos no deja de disponer del capital. Afirma que, en cualquier caso, el acuerdo celebrado entre el Land y Helaba no

protege al Land, puesto que no obliga a Helaba a utilizar los fondos transferidos sólo hasta la cuantía de los tramos convenidos.

65 Respecto a la afirmación del demandante de que, para el inversor, carece de relevancia que Helaba hubiera anunciado que no tenía necesidad inmediata de la totalidad de los fondos, procede recordar que, conforme a la jurisprudencia (véase el apartado 36 de esta sentencia), la conformidad de una operación con el mercado no puede analizarse exclusivamente desde el punto de vista del inversor y ha de apreciarse teniendo en cuenta la interacción entre los distintos agentes económicos y el contexto en el que se realiza la operación.

66 Pues bien, el demandante no formula alegaciones que permitan afirmar que la Comisión ha incurrido en un error manifiesto de apreciación al considerar que, en una situación como la de autos, caracterizada, por una parte, por el hecho de que Helaba no necesitaba a corto ni a medio plazo, un capital de la magnitud del patrimonio especial, un inversor privado no habría conseguido obtener del banco la remuneración inmediata de la totalidad de la aportación controvertida por el tipo aplicado a la remuneración de la función de expansión de las actividades comerciales del banco. Al contrario, el propio demandante afirma que Helaba se comportó probablemente de manera razonable al exigir el modelo escalonado.

67 En cualquier caso, no resulta manifiestamente erróneo considerar que un banco no aceptaría pagar el tipo correspondiente a la remuneración de la función de expansión de sus actividades comerciales en el caso de capitales de los que sabe de antemano que no podrá utilizarlos a tal fin. En efecto, aunque, como indica la Comisión, estos fondos pueden permitirle reforzar su solvencia o evitar un empeoramiento de la calificación y, por consiguiente, reducir o mantener sus gastos de financiación, no le permiten obtener ingresos adicionales a través de otras operaciones.

68 Consiguientemente, en las circunstancias del presente asunto, un inversor privado en la situación del Land debería haber tenido en cuenta que, debido a la imposibilidad de Helaba de utilizar de manera inmediata la totalidad de la aportación disponible, atendiendo a criterios de prudencia, para expandir sus actividades comerciales, para él la parte del capital que no podía utilizar no cumplía la misma función económica que la parte que podía utilizar.

69 Hay que reconocer que esta circunstancia no justificaba que el Land renunciara a percibir alguna remuneración por las cantidades que Helaba no podía utilizar y que, no obstante, le habían sido transferidas para evitar dividir el patrimonio especial. Puesto que dichas cantidades servían para garantizar las deudas de Helaba desde el primer día, estaban sometidas desde ese momento a cierto riesgo de pérdida y proporcionaban a Helaba una ventaja en términos de calificación y de reputación. La Comisión obligó al pago de una remuneración del 0,3 % para esta parte de la aportación controvertida precisamente para garantizar una remuneración del riesgo que asumía el Land y de la ventaja que había obtenido Helaba.

70 Respecto al hecho de que el contrato no establece ninguna cláusula que obligue a Helaba a no utilizar, para la expansión de sus actividades comerciales, cantidades que superen los tramos convenidos, procede constatar que esta circunstancia no hace manifiestamente errónea la apreciación de la Comisión de que la parte de la aportación controvertida que superara los tramos no cumplía una función de expansión de las actividades comerciales. En efecto, debe señalarse que el Land consiguió que los tramos se fijaran en un nivel muy superior a lo necesario habida cuanta de las necesidades de capital de Helaba resultantes de su plan de actividad y, de esa forma, se aseguró de que no se superarían los tramos. De las observaciones de la República Federal de Alemania, expuestas en el considerando 54 de la Decisión impugnada y confirmadas por el demandante y Helaba en sus escritos, se desprende que los tramos se fijaron en aproximadamente 384 millones (1999), 614 millones (2000), 818 millones (2001) y 1,02 miles de millones (2002) de euros, mientras que, sobre la base del crecimiento anual programado, el banco necesitaba aproximadamente 150 millones de euros anuales.

71 Por último, procede observar que el demandante, que se concentra en la situación del Land como inversor, no explica en qué medida la solución adoptada por la Comisión, consistente en aceptar el modelo escalonado y en imponer una remuneración del 0,3 % para la parte de la aportación que supere los tramos convenidos, constituye una ventaja competitiva para Helaba que éste no habría podido obtener en condiciones de mercado.

72 Por tanto, la Comisión no ha incurrido en un error manifiesto de apreciación al considerar que, en las circunstancias del presente asunto, el hecho de que, entre 1999 y 2002, Helaba no abonara una remuneración de un nivel adecuado a la función de expansión de las actividades comerciales por la parte del capital que, a pesar de poderse utilizar prudentemente para garantizar sus actividades comerciales, no se empleó a tal fin, no le proporcionó una ventaja que no habría podido obtener en condiciones de mercado.

73 Esta conclusión no queda menoscabada por la alegación del demandante de que la aceptación por la Comisión del modelo escalonado en el presente asunto se aparta de su práctica anterior, en concreto, de la postura que defendió en el marco del procedimiento judicial relativo a la Decisión WestLB de 1999. A este respecto, procede constatar que esta Decisión fue anulada por el Tribunal en su sentencia WestLB, citada en el apartado 7, y que la Decisión adoptada por la Comisión a raíz de esta anulación, en concreto, la Decisión 2006/737/CE, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal concedida por Alemania a Westdeutsche Landesbank – Girozentrale (WestLB), ahora WestLB AG (DO 2006, L 307, p. 22; en lo sucesivo, «Decisión WestLB de 2004»), ya no impone el incremento del tipo de remuneración que la Comisión había justificado por los motivos invocados por el demandante. En cualquier caso, no puede afirmarse que la Comisión aceptó que el Land sólo percibiera una remuneración parcial de la parte de la aportación controvertida que, atendiendo a criterios de prudencia, podía utilizarse para expandir las actividades comerciales de Helaba. En efecto, consideró esencialmente que, a consecuencia del compromiso que dio lugar al modelo escalonado, el Land no había dejado a la apreciación comercial de Helaba el uso del capital transferido y que, al imponer una remuneración del 0,3 % para la parte de la aportación controvertida que superara los tramos previstos, no obtenía una remuneración parcial, sino una remuneración apropiada de cada parte de la aportación según la función que desempeñara para Helaba.

74 De las consideraciones precedentes se desprende que procede desestimar este motivo.

3. *Sobre el motivo conforme al cual la Comisión calificó erróneamente la aportación controvertida de participación sin voto «normal» y no de inversión en capital social*

a) Decisión impugnada

75 La Comisión resume las alegaciones formuladas ante ella indicando que, según el demandante, «el único instrumento a disposición de Helaba era la figura jurídica del capital suscrito o capital social» y que, por consiguiente, la aportación controvertida constituía «un abuso formal de una participación sin voto "normal"». Añade que, según el demandante, desde el punto de vista económico, la participación sin voto presenta tantas similitudes con el capital social que un inversor habría insistido en obtener un rendimiento equivalente al que ofrece éste. No obstante, según la República Federal de Alemania, «existía la alternativa de optar por una participación sin voto perpetua» (en lo sucesivo, «perpetual») (considerandos 127 y 128 de la Decisión impugnada).

76 En primer lugar, la Comisión observa que la participación sin voto fue expresamente acordada como tal entre el Land y Helaba y que también fue reconocida como tal por las autoridades alemanas competentes (considerando 129 de la Decisión impugnada).

77 En segundo lugar, la Comisión afirma que, por lo que se refiere al análisis de riesgo, la aportación controvertida está más próxima a una participación sin voto «normal», es decir, con fecha de vencimiento, que a una inversión en capital social. Considera esencial a tal fin que, como explicó la República Federal de Alemania basándose en

un informe pericial, en caso de insolvencia o liquidación, la aportación controvertida debía satisfacerse, como las demás participaciones sin voto «normales», antes que el capital social. Añade que, mientras la empresa no registre pérdidas, tanto el Land como el inversor en una participación sin voto con fecha de vencimiento obtienen la totalidad de la remuneración acordada, mientras que el inversor en capital social sólo tiene derecho a cobrar dividendos en proporción a los beneficios (considerandos 130 a 132 de la Decisión impugnada).

78 En tercer lugar, la Comisión explica por qué considera que las alegaciones formuladas por el demandante en el procedimiento administrativo no bastan para desvirtuar esta conclusión.

79 Así, la Comisión comienza por descartar la alegación del demandante de que la aportación controvertida debe compararse, al igual que se hizo en el asunto WestLB, a una inversión en capital social debido a lo elevado de su importe, que, a largo plazo, supuso un aumento del capital básico de Helaba de casi el 50 %. A este respecto indica que Helaba habría podido cubrir sin problemas en el mercado las necesidades de capital estimadas para el período comprendido entre 1998 y 2002 adquiriendo progresivamente diversas participaciones sin voto de menor volumen y a diversos inversores institucionales (considerando 133 de la Decisión impugnada).

80 En segundo lugar, la Comisión descarta la alegación del demandante de que, debido a la aportación controvertida, la parte del capital social en el total de los fondos propios (en lo sucesivo, «paraguas de capital social») de Helaba no representaba más del 50 %, mientras que en las entidades de crédito privadas representa más del 80 %. La Comisión entendió que esta circunstancia no obligaba a considerar que un inversor privado no habría llevado a cabo la aportación controvertida, puesto que la República Federal de Alemania había demostrado que los bancos regionales recurren en mayor medida a las participaciones sin voto fuera del límite del 15 %, en su mayor parte recurriendo a inversores privados (considerando 134 de la Decisión impugnada).

81 En tercer lugar, respecto a las consecuencias sobre el nivel del riesgo de perpetuidad de la aportación controvertida, la Comisión rechaza las alegaciones del demandante de que los inversores institucionales sólo están dispuestos a adquirir instrumentos de capital híbridos con fecha de vencimiento o aquellos que garantizan el reembolso, porque el tipo de distribución aumenta progresivamente. Entiende que la perpetuidad de la aportación implica principalmente un riesgo para el inversor de no poder aprovecharse de subidas de los tipos de interés en el mercado, pero no afecta al riesgo de pérdida. De ello deduce que la perpetuidad de la participación tampoco justifica, en el presente asunto que, el producto de referencia pase de ser una participación sin voto a convertirse en capital social (considerandos 136 y 138 de la Decisión impugnada).

82 Como resultado de este análisis la Comisión señala que la aportación del patrimonio especial del Land «se materializó en la forma jurídica de una participación sin voto, instrumento que presenta muchas más similitudes con otras participaciones sin voto que con las inversiones en capital social». A este respecto afirma que «no hay elementos suficientes que permitan concluir que hubo uso fraudulento de la figura jurídica de una participación sin voto con el fin de aportar capital que en realidad, desde el punto de vista económico, constituía capital social». Considera que «el punto de partida para la remuneración del instrumento de capital en cuestión son las participaciones sin voto "normales", es decir, con fecha de vencimiento, y de volumen similar al habitual en el mercado, a cuya remuneración de base se aplicará en su caso un incremento» (considerando 139 de la Decisión impugnada).

b) Alegaciones de las partes

83 El demandante alega que la aportación controvertida no debería haberse calificado de participación sin voto «normal» y, por consiguiente, que su remuneración no debería haberse comparado a la de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento emitidas en el mercado.

84 Afirma que la Comisión examinó si las partes habían calificado abusivamente la aportación controvertida de participación sin voto y no de inversión en capital social y examinó sólo de manera subsidiaria las características económicas de la aportación controvertida. Indica que este razonamiento es erróneo en la medida en que, en el presente asunto, no se trata de saber si hubo abuso, sino de examinar si, desde el punto de vista económico, la aportación controvertida se asemejaba más a otras participaciones sin voto existentes en el mercado o a inversiones en capital social.

85 El demandante considera que, en contra de la conclusión a la que llegó la Comisión, la aportación controvertida presenta diferencias jurídicas y económicas respecto al modelo de participación sin voto del Derecho de sociedades, o respecto a las participaciones sin voto con fecha de vencimiento emitidas en el mercado y reconocidas en tanto que capital propio básico, y presenta una estructura particular que impide compararlas con las participación sin voto que eligió la Comisión a tal fin. Considera, además, que, al efectuar su apreciación, la Comisión no se situó en el momento en que se llevó a cabo la aportación controvertida y que, por otra parte, apreció erróneamente la situación en el mercado en ese momento.

86 Por lo que se refiere, en primer lugar, a las particularidades jurídicas de la aportación controvertida, el demandante alega que, desde el punto de vista formal, dicha aportación no constituye una participación sin voto «normal», en el sentido del Derecho societario alemán, especialmente porque se concibió para responder a los requisitos impuestos por la ley y por la Declaración de Sydney para que pudiera considerarse que formaba parte del capital básico de Helaba, y ello superando el límite del 15 %.

87 En segundo lugar, por lo que se refiere a las particularidades económicas de la aportación controvertida, el demandante menciona cinco elementos que hacen que las características del riesgo de la aportación controvertida sean más próximas a las de inversión en capital social que a las de participaciones sin voto con fecha de

vencimiento: su volumen, su calidad de garantía, su perfil de rentabilidad, la protección del capital invertido y su duración, y la imposibilidad de cesión.

88 En tercer lugar, por lo que se refiere a la situación del mercado en el momento en que se llevó a cabo la aportación, el demandante alega que la Comisión violó el criterio del inversor privado al elegir un período de referencia erróneo. Afirma que la Comisión basó su conclusión de que la aportación controvertida debía compararse a las participaciones sin voto con vencimiento en información sobre la práctica de los bancos privados durante el período posterior a la fecha de la aportación controvertida.

89 El demandante niega, además, las afirmaciones de la Comisión de que, por una parte, en la fecha de la aportación controvertida, existía en Alemania un mercado de instrumentos de capital propio híbridos desarrollado y, por otra parte, Helaba también habría podido cubrir sus necesidades de capital emitiendo la participación sin voto en varios tramos de menor cuantía. Alega, en particular, que no se trata de averiguar lo que habría podido hacer Helaba para procurarse capital, sino si un inversor privado le habría concedido una aportación de la misma naturaleza y en las mismas condiciones que la aportación controvertida.

90 La Comisión y las partes coadyuvantes se oponen a estas alegaciones.

c) Apreciación del Tribunal

91 Con carácter preliminar procede aclarar la postura de las partes respecto a la importancia que, para dirimir el presente asunto, tiene la forma jurídica elegida por Helaba y el Land para la aportación controvertida.

92 De la Decisión impugnada, especialmente de sus considerandos 127, 128 y 139 (véanse los apartados 75 y 82 de la presente sentencia), se desprende que la Comisión interpretó las alegaciones formuladas por el demandante en el procedimiento administrativo en el sentido de que, mediante ellas pretendía que se declarara abusiva la utilización de la forma jurídica de participación sin voto.

93 En su recurso, el demandante critica esta interpretación y alega no haber afirmado jamás que la aportación controvertida fuera, desde el punto de vista jurídico, capital social. Señala que, en el procedimiento administrativo, afirmó que, por su organización concreta, la aportación controvertida se diferencia considerablemente, desde el punto de vista económico, de una participación sin voto y se asemeja bastante al capital social, por lo que un inversor privado habría exigido por dicha aportación una remuneración correspondiente al perfil de riesgo del capital social. Por otra parte, examina las características jurídicas de la aportación controvertida y alega que la afirmación de la Comisión de que la aportación controvertida es comparable a las participaciones sin voto «normales» no resiste un análisis profundo de la estructura jurídica de dicha aportación y presenta particularidades importantes en relación con una participación sin voto «normal» que se atiene al modelo resultante del Derecho societario.

94 No obstante, del conjunto de los escritos de las partes se desprende que el extremo de si la Comisión interpretó correctamente o no las alegaciones formuladas por el demandante en el procedimiento administrativo no constituye el auténtico objeto del presente litigio. En efecto, de las alegaciones de las partes se deduce que están de acuerdo en que la aportación controvertida fue calificada debidamente por el Land y por Helaba de participación sin voto y reconocida como tal por las autoridades alemanas. También están de acuerdo en que las particularidades de la aportación controvertida no impedían al Land y a Helaba recurrir al instrumento jurídico de la participación sin voto.

95 Así, las partes concentran sus alegaciones respecto a la calificación de la aportación controvertida, para determinar las operaciones de referencia, en la cuestión de si ésta presenta tales similitudes con el capital social, respecto al perfil de riesgo, que un inversor privado habría exigido una remuneración correspondiente a la del capital social o si se asemeja más a las participaciones sin voto con fecha de vencimiento y

reconocidas como capital propio básico, de manera que su remuneración pueda compararse con la de dichas participaciones sin voto.

96 A este respecto procede señalar que la comparación de la aportación controvertida con otros instrumentos híbridos constituye una cuestión de indudable complejidad económica, respecto al cual la Comisión goza de una amplia facultad de apreciación (sentencia WestLB, citada en el apartado 7, apartado 351).

97 Además, la calificación de la aportación controvertida de participación sin voto con fecha de vencimiento o de inversión en capital social constituye únicamente un instrumento analítico utilizado por la Comisión en el marco de la aplicación del artículo 87 CE, apartado 1 (en este sentido, véase la sentencia WestLB, citada en la nota 7, apartado 250).

98 Por tanto, la apreciación de la Comisión a este respecto no permite determinar de manera automática la existencia y la dimensión de una ayuda estatal, y únicamente le permite disponer, para su apreciación, de un punto de partida que tenga en cuenta las condiciones en las que los inversores privados han realizado las operaciones más similares posibles. Por consiguiente, la conclusión de la Comisión a este respecto no la exime de su obligación de hacer un análisis completo de todos los elementos pertinentes de la transacción controvertida y de su contexto, incluida la situación de la empresa beneficiaria y del mercado de que se trate, para comprobar si la empresa beneficiaria percibe una ventaja económica que no habría obtenido en condiciones normales de mercado (en este sentido, véase la sentencia WestLB, citada en el apartado 7, apartados 251 y 257).

99 Procede examinar las alegaciones de las partes respecto a las diferentes características de la aportación controvertida estudiando, en primer lugar, las que se refieren a las características en las que se basó principalmente la Comisión para afirmar que la remuneración de la aportación controvertida debía compararse a la de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento, a continuación, las que se refieren a

las características de la aportación controvertida que la Comisión consideró que no impedían dicha comparación y, por último, las que se refieren a las características de la aportación controvertida que no han sido invocadas en el procedimiento administrativo ni examinadas en la Decisión impugnada. Habrá asimismo que examinar las críticas del demandante respecto al período de referencia que tuvo en cuenta la Comisión para aplicar el criterio del inversor privado.

Sobre las características en las que se basó la Comisión para considerar que la remuneración de la aportación controvertida debía compararse a la de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento

– Riesgo de pérdida en caso de insolvencia o de liquidación

100 La Comisión consideró que la aportación controvertida presentaba el mismo riesgo en caso de insolvencia o de liquidación que las participaciones sin voto con fecha de vencimiento existentes en el mercado porque, en tal caso, ha de reembolsarse antes que el capital social. A este respecto se basó en las cláusulas contractuales y en un informe pericial aportado por la República Federal de Alemania (considerando 131 de la Decisión impugnada).

101 Las disposiciones pertinentes del contrato son las cláusulas 3 y 9. La cláusula 3, relativa a la «Participación en las pérdidas», establece, en su apartado 2:

«Las relaciones entre los créditos de quien realiza la aportación y los de los demás inversores en capital en el sentido del artículo 10 de la [Kreditwesengesetz] se regulan en función del orden cronológico de aportación de capital al banco, de manera que son prioritarios los créditos resultantes de fondos propios aportados anteriormente. En caso de aportaciones simultáneas de capitales, los créditos se satisfacen según la parte alícuota de fondos propios de garantía que representen en el sentido del artículo 10, apartados 4 y 5 de la [Kreditwesengesetz]. Respecto a las aportaciones con

arreglo al artículo 10, apartado 4, de la [Kreditwesengesetz], la fecha pertinente es la de realización de la aportación, mientras que, en materia de derechos de disfrute, la fecha pertinente es la que marca el comienzo de su vigencia.»

102 La cláusula 9, relativa a la «inferioridad de rango», dispone:

«En caso de insolvencia o de liquidación del banco, el pago del crédito de restitución sólo se realizará, sin perjuicio de lo establecido en la cláusula 3, apartado 2 […], después de haber satisfecho a todos los acreedores del banco, a excepción de los inversores privados de rango inferior, conforme al artículo 10 de la [Kreditwesengesetz].»

103 El informe pericial presentado por la República Federal de Alemania indica:

«La cláusula 3, apartado 2, del contrato no afecta a la prioridad, prevista por la ley, de la devolución de las participaciones sin voto sobre los activos restantes en caso de insolvencia o de liquidación del banco. Así resulta, en primer lugar, de la sistemática de la disposición, que, en su segunda frase, sólo menciona el capital propio en el sentido el artículo 10, apartados 4 y 5, de la [Kreditwesengesetz] y que, en su tercera frase, sólo define la fecha que determina el orden cronológico a efectos de esta disposición respecto a la participación sin voto y los derechos de disfrute.»

104 El demandante alga, en primer lugar, que, aunque las participaciones sin voto deban ser reembolsadas antes que el capital social, la cuestión de si cabe decir lo mismo respecto a la aportación controvertida sigue abierta habida cuenta del tenor del contrato. Afirma, además, no saber en qué elementos del contrato se basa el autor del informe pericial citado por la Comisión para llegar a la conclusión, contraria al tenor del contrato, de que la aportación controvertida debe reembolsarse antes que el capital social. En su escrito de réplica afirma que, puesto que los acreedores que aportaron

capital propio básico ven satisfechos sus créditos, con arreglo a las cláusulas 3, apartado 2, y 9 del contrato, según el orden cronológico de sus aportaciones, el Land debía partir del principio de que sería el último en cobrar su crédito en caso de insolvencia o de liquidación de Helaba, no sólo después de todos los acreedores «normales», sino también después de todos los inversores en fondos propios básicos y, por tanto, también después de los inversores en el capital social.

105 A este respecto, procede constatar, por una parte, que el contrato no establece expresamente que la aportación controvertida deba ser reembolsada después que el capital social y, por otra parte, que la referencia a «otros inversores en capital propio en el sentido del artículo 10 de la [Kreditwesengesetz]», que figura en la primera frase de la cláusula 3, apartado 2, del contrato, crea una dificultad de interpretación respecto a si la prioridad de los créditos relativos a los capitales que hayan sido aportados con anterioridad también se refiere a las aportaciones de capital social.

106 Pues bien, por una parte, debe señalarse que, aunque el demandante afirme en algunos pasajes de sus escritos que el contrato establece que la aportación controvertida debe reembolsarse después del capital social, también afirma, en su demanda, que la cuestión de si la norma del Derecho supletorio conforme a la cual las participaciones sin voto deben reembolsarse antes que el capital social es aplicable a la aportación controvertida queda abierta. Por otra parte, a pesar de que el informe pericial mencionado por la Comisión le fue comunicado a instancias de este Tribunal, el demandante no ha formulado ninguna alegación en contra de la interpretación del autor del informe pericial de que la referencia a «otros inversores de capital propio en el sentido del artículo 10 de la [Kreditwesengesetz]», que figura en la primera frase de la cláusula 3, apartado 2, del contrato debía interpretarse a la luz de las frases segunda y tercera de esta disposición, que se refieren a las participaciones sin voto y a los derechos de participación, y no al capital social.

107 En estas circunstancias, es preciso constatar que las alegaciones del demandante no permiten afirmar que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar, habida cuenta del informe pericial presentado por la República Federal de Alemania, que, en caso de insolvencia o de liquidación, la aportación controvertida debía reembolsarse antes que el capital social. El mero hecho de que el demandante interprete el contrato de manera diferente que el informe pericial, la Comisión y las

partes de la aportación controvertida no basta para acreditar la existencia de un error manifiesto de apreciación.

108 El demandante alega, en segundo lugar, que, aunque hubiera que rembolsar la aportación controvertida antes que el capital social, el riesgo de pérdida sería similar al del capital social puesto que, de hecho, en caso de insolvencia, los acreedores de rango inferior y los inversores en el capital social no obtienen nada.

109 A este respecto basta constatar que, aun suponiendo que todos los casos de insolvencia en el sector bancario impliquen tanto para los propietarios como para los acreedores de rango inferior la pérdida total de su capital, extremo éste que niegan la Comisión y las partes coadyuvantes, esta característica es común a todas las participaciones sin voto reconocidas en tanto que capital propio de base, puesto que todas ellas son necesariamente créditos de rango inferior. Por consiguiente, esta característica de la aportación controvertida, aunque sea común con el capital social, no la distingue de las participaciones sin voto reconocidas como capital propio de base.

110 En estas circunstancias procede considerar que las alegaciones del demandante no permiten afirmar que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar que la aportación controvertida presentaba, en caso de insolvencia o de liquidación, el mismo riesgo que las participaciones sin voto.

– Perfil de rentabilidad

111 La Comisión consideró que la aportación controvertida constituía una aportación sin voto normal en la medida en que, mientras la empresa no registre pérdidas, tanto el Land como el inversor en una participación sin voto con fecha de vencimiento obtienen la totalidad de la remuneración acordada, mientras que el inversor en capital

social sólo tiene derecho a cobrar dividendos en proporción a los beneficios (considerando 132 de la Decisión impugnada).

112 El demandante critica esta apreciación y alega que tanto la remuneración fija como la variable pueden utilizarse para el capital social y para las participaciones sin voto, puesto que una y otra pueden ser más ventajosas dependiendo de los resultados del banco. A este respecto señala que, en el asunto WestLB, la Comisión comparó la transacción de que se trataba con una inversión en capital social, a pesar de que la remuneración en aquel asunto era fija. Añade que, en cualquier caso, desde el punto de vista del inversor la cuestión principal es la de si el pago de la remuneración depende de la obtención de beneficios. Considera que así sucede en el caso de autos, dado que el Land sólo percibe la totalidad de su remuneración si el beneficio de Helaba es, al menos, igual a la remuneración y que no es necesario a efectos de liberación del capital propio.

113 En primer lugar, por lo que se refiere al carácter fijo o variable de la remuneración, procede señalar de antemano que, en el presente asunto, no se trata de averiguar cuál es más ventajoso en una situación precisa, sino de determinar si la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar que el hecho de que la remuneración convenida entre las partes sea una remuneración fija, que debe abonarse, en principio, si Helaba no sufre pérdidas, hace más próxima la aportación controvertida a las participaciones sin voto con fecha de vencimiento que al capital social porque este modo de remuneración es propio de las participaciones sin voto.

114 A este respecto, Helaba alega de manera pertinente que, aun en los supuestos en que se acuerda una remuneración fija para el capital social, los beneficios reales que los propietarios del banco obtienen de su inversión siempre son variables. En efecto, puesto que el beneficio que supera la remuneración fija abonada aumenta las provisiones del banco, que deben ser distribuidas en caso de liquidación o tienen una influencia positiva en el valor de las acciones, los beneficios del inversor en capital social superarán la remuneración que ha obtenido. En estas circunstancias, el importe final no puede preverse de antemano, por lo que la remuneración final de la inversión será variable.

115 Helaba señala asimismo, sin que el demandante la contradiga a este respecto, que, en el estudio relativo al capital propio de base híbrido que ha presentado el propio demandante, se indica que el mejor capital propio de base es el que presenta la forma de capital social, puesto que es el único que no da lugar, en particular, a obligaciones de pagos fijos.

116 De ello se deduce que, aunque no suceda siempre así, es habitual que las participaciones sin voto se remuneren de manera fija y el capital mediante dividendos variables. En cualquier caso, mientras que la remuneración de las participaciones sin voto debe abonarse obligatoriamente cuando se cumplen los requisitos previstos por el contrato, la utilización de los beneficios por parte de los propietarios puede adoptar formas distintas, como inclusión en las reservas o distribución de beneficios, y depende, en principio, de su voluntad mayoritaria.

117 Esta conclusión no se ve menoscabada por la alegación que el demandante basa en la Decisión WestLB de 1999. Por una parte, procede recordar que esta Decisión fue anulada por el Tribunal en su sentencia WestLB, citada en el apartado 7. Por otra parte, en la medida en que la alegación del demandante podría entenderse en el sentido de que se refiere a la Decisión WestLB de 2004, debe señalarse que el hecho de que la Comisión considerara que la remuneración del capital transferido en la transacción de que se trata debía compararse a la remuneración del capital social no implica que el perfil de rentabilidad de dicha transacción sea propio del capital social, sino únicamente que, en el marco del examen en conjunto de la transacción, existen otros elementos a favor de esta asimilación. A este respecto, la Comisión mencionó, en particular, que el capital transferido había sido considerado capital propio de base, mientras que los instrumentos propuestos por la República Federal de Alemania como elemento de comparación sólo podían utilizarse en Alemania como capital propio complementario.

118 En segundo lugar, por lo que se refiere a la alegación del demandante de que, tanto en el caso de la aportación controvertida como en el del capital social, la remuneración depende de la existencia de beneficios, procede señalar que el hecho de que el pago de la remuneración dependa, aunque sea fija, de que el banco no registre un déficit anual y de que dicho pago no dé lugar a tal déficit es común a todas las participaciones

sin voto reconocidas en tanto que capital propio de base, puesto que el artículo 10, apartado 4, de la Kreditwesengesetz (Ley alemana de establecimientos de crédito) lo exige. Por consiguiente, este hecho no demuestra que la Comisión haya incurrido en un error manifiesto de apreciación al considerar que la aportación controvertida presentaba semejanzas con las participaciones sin voto reconocidas en tanto que capital propio de base existentes en el mercado.

119 Por otra parte, es preciso constatar que el importe de los beneficios necesarios para que la remuneración de la aportación controvertida o de otras participaciones sin voto pueda pagarse es menor que el que debe alcanzarse para que los propietarios del banco perciban un dividendo. En efecto, conforme a la normativa alemana, la remuneración de las participaciones sin voto constituye un gasto de explotación, que, por tanto, se paga antes de impuestos y antes de distribuir beneficios. De ello se desprende que basta que el banco obtenga un excedente anual antes de abonar impuestos equivalentes a la remuneración de las aportaciones para que el inversor perciba la totalidad de su remuneración. En cambio, para que los propietarios perciban la misma cantidad en forma de dividendos, haría falta, en principio, que el banco obtuviera un excedente anual antes de impuestos igual a la suma de la remuneración de las participaciones sin voto, del importe del impuesto y del importe de dicho dividendo.

120 La alegación del demandante, formulada en respuesta a una pregunta hecha por este Tribunal en la vista, de que esta característica no distingue realmente la aportación controvertida y las participaciones sin voto negociadas en el mercado en relación con el capital social puesto que los propietarios pueden hacer aparecer beneficios distribuibles incluso en caso de pérdidas anuales, especialmente reduciendo las reservas, contradice su alegación de que las condiciones de pago de la remuneración de la aportación controvertida la asemejan más a las inversiones en capital social que a las participaciones sin voto emitidas en el mercado. En efecto, mientras que el pago de la remuneración de las participaciones sin voto exige la existencia de un excedente anual, el pago de dividendos puede hacerse incluso en caso de pérdidas anuales haciendo aparecer un beneficio distribuible.

121 Además, mientras que el pago de la remuneración de las participaciones sin voto es obligatorio cuando se cumplen los requisitos previstos por el contrato, el pago de los

dividendos tras un ejercicio que haya producido pérdidas anuales no es automático y requiere la aprobación por la mayoría de los accionistas. A ello hay que añadir, como ha reconocido el demandante en la vista en respuesta a una pregunta de este Tribunal, que el hecho de que un banco que haya sufrido pérdidas anuales y no haya pagado la remuneración de las participaciones sin voto distribuya dividendos dañaría su reputación y menoscabaría las posibilidades de éxito de sus futuras emisiones.

122 En estas circunstancias, procede afirmar que el demandante no ha demostrado que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar que el perfil de rentabilidad de la aportación controvertida era característico de las participaciones sin voto.

Sobre las características de la aportación controvertida que la Comisión consideró que no impedían comparar la remuneración de la aportación controvertida con la de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento

123 La Comisión ha rechazado las alegaciones del demandante basadas en el volumen de la aportación controvertida, de la parte que representa en el capital propio de base de Helaba y en su perpetuidad.

– Volumen

124 La Comisión consideró que la magnitud del volumen absoluto de la aportación controvertida no obligaba necesariamente a calificarla de capital social. A este respecto invocó el hecho de que, a consecuencia del modelo escalonado, entre 1999 y 2002, para respaldar sus actividades comerciales, Helaba sólo podía utilizar una parte del capital transferido. Además, rechazó la comparación con el asunto WestLB debido a

que, en este asunto, el volumen del capital inyectado sólo fue un índice entre varios para poder asimilarlo al capital social. A este respecto afirma que también tuvo en cuenta, en particular, el hecho de que el capital estaba plenamente expuesto al riesgo de pérdida en caso de insolvencia o liquidación y que el mercado de los instrumentos de capital híbridos aún no se había desarrollado en Alemania (considerando 133 de la Decisión impugnada).

125 El demandante alga que, desde el punto de vista del inversor, deben distinguirse dos aspectos, en concreto, el importe total de la emisión y la magnitud de la parte de la emisión imputable a cada inversor. Critica que la Comisión no llevara a cabo esta distinción.

126 En primer lugar, por lo que se refiere al importe total de la emisión, el demandante comienza por oponerse a las razones formuladas por la Comisión para considerar que, aunque el volumen de la emisión se tuviera en cuenta en el asunto WestLB como indicio de la similitud con el capital social, el volumen de la aportación controvertida no implicaría en el presente asunto tal calificación. Así, recuerda que, en su opinión, la aportación controvertida participa completamente, hablando desde el punto de vista económico, en el riesgo de pérdida en caso de insolvencia o liquidación y alega que un mercado de capitales en el que un inversor privado hubiera hecho en Helaba una inversión como la aportación controvertida no existía ni en 1998 ni posteriormente. Aduce que tanto la Comisión, en la Decisión WestLB de 1999, como el Tribunal, en su sentencia WestLB, citada en el apartado 7, atribuyeron gran importancia al elevado volumen de la aportación de capital a la hora de calificar la transacción. Entiende que el hecho de que el volumen de la aportación controvertida sea particularmente elevado y, por tanto, tenga considerable importancia en el presente asunto viene confirmado por la comparación con las transacciones mencionadas por la Comisión en el considerando 164 de la Decisión impugnada así como por el hecho de que la aportación controvertida represente el 25 % del volumen total europeo de los instrumentos de capital propio de base híbridos en 1998.

127 A continuación, el demandante afirma que no puede aceptarse la justificación de la Comisión basada en el modelo escalonado, dado que un inversor privado no lo habría

aceptado y no es posible considerar que este sistema equivalía a cinco aportaciones de menor cantidad puesto que, por una parte, la totalidad de la aportación controvertida fue inmediatamente reconocida como capital propio de base de Helaba y, por otra parte, en el caso de aportaciones abonadas en distintos momentos, las condiciones de cada aportación son distintas, mientras que, en el presente asunto, toda la aportación está sometida a condiciones uniformes.

128 Por lo que se refiere, en primer lugar, a la comparación con el asunto WestLB, procede recordar que la Decisión WestLB de 1999, en la que se basa el demandante, fue anulada por este Tribunal. Además, aunque es cierto que, en su Decisión WestLB de 2004, adoptada a raíz de esta anulación y mencionada en el considerando 133 de la Decisión impugnada, la Comisión tuvo en cuenta la importancia del volumen del capital transferido para asimilar la transferencia de que se trata en este asunto al capital social, no se basó en el volumen absoluto de la transacción, sino en la parte de capital propio de base de WestLB que representaba el capital social de que se trataba y, de manera decisiva, en el hecho de que, en la fecha en que se realizó dicha transacción, los instrumentos de capital híbridos no suponían más del 20 % del capital propio, no eran considerados en Alemania como capital propio de base y no se emitían todos sin limitación de tiempo (considerados 204, 206, 208 y 209 de la Decisión WestLB de 2004).

129 En cambio, en el caso de la aportación controvertida, su importe (1.264 millones de euros), aunque sea superior al de las transacciones utilizadas por la Comisión a efectos de comparación, sigue estando muy lejos de la magnitud de la transacción controvertida en el asunto WestLB (3.020 millones de euros consignados en el balance, 2.050 millones de los cuales fueron reconocidos como capital propio de base) (considerandos 54 y 71 de la Decisión WestLB de 2004). Por otra parte, como señala la Comisión, la aportación controvertida se concedió a finales de 1998, mientras que la controvertida en el asunto WestLB databa de 1991. Pues bien, nadie niega que, conforme a la normativa alemana, a finales de 1998 los instrumentos de capital propio híbridos ya podían ser considerados capital propio de base y no sólo capital propio complementario, ser emitidos sin fecha de vencimiento y, al cumplir los requisitos de la Declaración de Sydney, representar una parte importante del capital propio de base de un banco.

130 Procede asimismo rechazar la alegación del demandante de que el Tribunal, en su sentencia WestLB, citada en el apartado 7, atribuyó una importancia considerable al criterio del volumen de la inversión. En efecto, en dicha sentencia, este Tribunal constató que la Comisión había explicado los motivos por los que había considerado que las diferencias entre los instrumentos híbridos y la transacción controvertida eran tales que la comparación entre esta última y aquellos instrumentos sólo tenía un valor limitado y afirmó que, en particular, la Comisión había destacado el hecho de que los instrumentos híbridos invocados por los demandantes en ese asunto sólo constituían generalmente una pequeña parte de los fondos propios de un banco, frente a los activos del WestLB. De esta forma, el Tribunal se limitó a comprobar que el razonamiento de la Comisión en dicho asunto no adolecía de ningún error manifiesto de apreciación, sin afirmar que el criterio del volumen de los fondos transferidos seguía siendo determinante. Recordó, además, que la Comisión disponía de una amplia facultad de apreciación al determinar este extremo (sentencia WestLB, citada en el apartado 7, apartados 350 y 351).

131 A continuación, por lo que se refiere a la justificación alegada por la Comisión conforme a la cual, a consecuencia del modelo escalonado, entre 1999 y 2002 Helaba sólo podía disponer, para garantizar sus actividades comerciales, de una parte de los fondos transferidos, procede recordar que, en los apartados 58 a 73 de esta sentencia se ha declarado que la Comisión no incurrió en error manifiesto de apreciación al aceptar dicho modelo escalonado. Por otra parte, aunque, como señala el demandante, sea cierto que la totalidad de la aportación fue consignada en el balance de Helaba desde el día en que se hizo efectiva, no es menos cierto que la Comisión consideró que la parte que superaba los tramos anuales previstos en el modelo progresivo y la parte que debía servir para respaldar las actividades de la ayuda del patrimonio especial de fomento de la construcción únicamente cumplían una función de aval y no servían para ampliar las actividades comerciales y, por consiguiente, su remuneración se fijó en función de la remuneración que un inversor privado exigiría por una participación sin voto destinada a permitir al banco ampliar sus actividades comerciales. Puesto que las participaciones sin voto permiten ampliar inmediatamente las actividades comerciales, la Comisión podía considerar, sin incurrir en un error manifiesto de apreciación, que, habida cuenta del modelo escalonado, la aportación controvertida no equivalía a una participación sin voto de 1.200 millones de euros que permitiera a Helaba una ampliación inmediata de sus actividades, sino a una serie de cinco participaciones sin voto por un volumen de entre 180 y 380 millones de euros.

132 La alegación del demandante conforme a la cual, en el caso de aportaciones abonadas en distintos momentos, las condiciones de cada aportación son diferentes, mientras que la aportación controvertida está sometida a condiciones uniformes no puede enervar esta conclusión. En efecto, es preciso constatar que el demandante no explica por qué las condiciones aplicables a cinco aportaciones abonadas de manera sucesiva son necesariamente distintas.

133 En segundo lugar, por lo que se refiere a la parte de la emisión imputable a cada inversor, el demandante afirma que el hecho de que la emisión no se reparta entre varios inversores y sea suscrita por un único inversor también es inusual. A este respecto afirma que el riesgo en que incurre un inversor aumenta progresivamente con la magnitud del capital aportado tanto en términos absolutos como en comparación con el riesgo en que incurren otros operadores que realicen inversiones menos importantes. El demandante considera que, en estas circunstancias, la aportación controvertida realizada por un único inversor se asemeja a una inversión en capital social.

134 A este respecto, basta constatar que el demandante no ha alegado el menor elemento que permita afirmar que lo habitual es que la remuneración de un inversor que suscribe una parte de una participación sin voto varíe según la importancia de esta parte en el conjunto de la emisión, de manera que los inversores que hayan suscrito mayores cantidades perciben una remuneración mayor que los otros. Además, en las transacciones utilizadas por la Comisión en la Decisión impugnada a efectos de comparación, únicamente se menciona un único tipo de remuneración y nada permite suponer que los inversores que hayan invertido más hayan percibido una remuneración mayor. Por otra parte, el demandante no explica en qué medida el aumento del riesgo asumido por el Land debido a su deseo de no dividir el patrimonio especial asemeja su inversión a una inversión en capital social de un banco, puesto que esta inversión no se caracteriza necesariamente por su magnitud y el poseedor de capital social puede suscribir un volumen reducido tanto en términos absolutos como en relación con la totalidad del capital.

135 En estas circunstancias procede considerar que las alegaciones del demandante no permiten afirmar que la Comisión incurriera en un error manifiesto de apreciación al

entender que el volumen de la aportación controvertida no impedía considerarla más próxima a las participaciones sin voto emitidas en el mercado que al capital social.

– El paraguas de capital social

136 La Comisión consideró que el reducido tamaño del paraguas de capital social no le permitía descartar que un inversor privado hubiera realizado una inversión comparable a la aportación controvertida en forma de participación sin voto. A este respecto se basó en el hecho de que, puesto que los Landesbanken, por su estructura de organismos públicos, tienen vedada la adquisición de capital en los mercados financieros, recurren a las participaciones sin voto en mayor medida que los bancos privados. Indicó que los inversores, entre ellos algunos privados, están más dispuestos a aceptar un paraguas de capital social inferior en el caso de los Landesbanken porque su estructura de riesgo es menor (considerando 134 de la Decisión impugnada).

137 El demandante alega que, aunque la Comisión mencione que el paraguas de capital social es menor en el presente asunto que en caso de bancos privados, olvida que la aportación controvertida presenta cuatro características que le confieren una calidad de garantía particular y que la muestran como un medio, próximo al capital social, de garantizar permanentemente la base de capital de Helaba. Critica, además, la apreciación de la Comisión de que la escasa entidad del paraguas de capital social no permite excluir que un inversor privado hubiera llevado a cabo una inversión comparable en forma de participación sin voto.

138 Por una parte, respecto a las cuatro características de la aportación controvertida que, en opinión del demandante, le confieren la naturaleza de garantía particular, en primer lugar, el demandante menciona el hecho de que represente una parte anormalmente elevada del capital propio de Helaba, en concreto, el 40 %. En segundo lugar, señala que esta parte elevada del capital propio de Helaba fue suscrita por un único

inversor, mientras que, en las participaciones sin voto utilizadas por la Comisión a efectos de comparación, ningún inversor individual poseía una parte superior al 1 %. De esta forma, el paraguas de capital social del inversor es del 99 % en las participaciones sin voto utilizadas a efectos de comparación y del 60 % en el caso de la aportación controvertida. En tercer lugar destaca que se consideró que la totalidad de esta aportación constituía capital propio de base, y no sólo capital propio. En cuarto lugar, señala que se consideró que la totalidad de la aportación era capital propio de base de Helaba, y no sólo capital propio de base del grupo al que éste pertenecía, dando de esta forma mayor flexibilidad de Helaba para su utilización, de forma que un inversor privado habría exigido un incremento de su remuneración.

139 A este respecto es preciso constatar, en primer lugar, que la aportación controvertida constituye efectivamente por sí sola una parte muy importante del capital propio de Helaba, mientras que, conforme a la Declaración de Sydney, las participaciones sin voto con fecha de vencimiento no pueden superar el 15 % del capital propio de base. Se trata, indiscutiblemente, de una diferencia entre la aportación controvertida y las participaciones sin voto con fecha de vencimiento.

140 A continuación, respecto al hecho de que la aportación controvertida fuera suscrita por un único inversor, que, por ese motivo, dispone del 40 % del capital propio de Helaba, esta circunstancia no transforma, desde un punto de vista económico, una participación sin voto en capital social, de la misma forma que el hecho de que un inversor posea una parte ínfima del capital social no priva a su inversión de su naturaleza de inversión en capital social.

141 Ciertamente la parte de capital propio que posea el inversor condiciona su exposición al riesgo, pero no afecta a la naturaleza de este riesgo ni a la calificación económica de las inversiones realizadas. Así, las características esenciales que distinguen las participaciones sin voto del capital social, esto es, el rango en caso de insolvencia o de liquidación, las condiciones de pago de una remuneración y las ventajas o inconvenientes que se desprenden para el banco del uso de uno u otro de estos instrumentos, siguen siendo los mismos, independientemente de la magnitud de la inversión individual.

142 En relación con el hecho de que se considerara que la aportación controvertida constituía capital propio de base de Helaba y no de su grupo, procede constatar que ni la Comisión ni las partes coadyuvantes han negado que se trata, efectivamente, de una particularidad de la aportación controvertida. No obstante, la circunstancia, invocada por el demandante, de que esta calificación proporciona a Helaba mayor flexibilidad en la utilización de su capital no permite identificar un elemento que incremente el perfil de riesgo de la aportación controvertida en comparación con las participaciones sin voto y la hagan más próxima al capital social.

143 Por último, respecto al hecho de que la aportación controvertida fuera considerada, en su totalidad, capital propio de base, procede señalar que el demandante se limita a mencionar esta característica, sin profundizar en su alegación. Puesto que dicha característica es la consecuencia de que la aportación controvertida fuera concebida como una «perpetual» sin cláusula de incremento de intereses (en lo sucesivo, «cláusula de step-up»), procede remitirse a la apreciación de este Tribunal respecto a la perpetuidad de la aportación controvertida (véanse los apartados 150 a 154 de la presente sentencia).

144 Por otra parte, respecto a la apreciación de la Comisión de que la escasa magnitud del paraguas de capital social no le permitía excluir que un inversor institucional privado hubiera realizado una inversión comparable a la aportación controvertida en forma de participación sin voto, el demandante afirma que el hecho de que los Landesbanken recurran más a menudo a participaciones sin voto no implica que los inversores renuncien a una remuneración adecuada. Añade que, en cualquier caso, dichas participaciones sin voto fueron suscritas por sus propietarios, inversores públicos, y no por inversores privados, por lo que la Comisión no podía referirse a ellos a efectos de comparación. Respecto a la afirmación de la Comisión de que los inversores están más dispuestos a aceptar un paraguas de capital social menor en el caso de los Landesbanken porque su estructura de riesgo es menor, el demandante alega que la comparación entre la calificación de los Landesbanken y la de los bancos privados demuestra que la estructura de riesgo de los primeros no es menor.

145 Procede señalar que, como indica el demandante, la cuestión no reside en averiguar si la aportación controvertida podía emitirse en el mercado a pesar de la existencia de un paraguas de capital social de, únicamente, el 60 %, sino si esta circunstancia

asemeja la aportación controvertida, respecto a su perfil de riesgo, más a las participaciones sin voto con fecha de vencimiento o al capital social y exige una remuneración mayor.

146 A este respecto, procede señalar que de los autos se desprende que, antes de la Declaración de Sydney, las participaciones sin voto sólo representaban una pequeña parte del capital propio de base de los bancos. Hasta esta Declaración, en octubre de 1998, no quedó claro que los instrumentos de capital propio híbridos podían considerarse capital propio de base por encima del límite del 15 % ni se precisaron los requisitos de este reconocimiento. Por tanto cabe suponer que, cuando finalmente las partes se pusieron de acuerdo sobre la aportación controvertida, en diciembre de 1998, las consecuencias de la Declaración de Sydney sobre la proporción de capital propio de base obtenido a través de instrumentos de capital propio híbridos y, por tanto, sobre el paraguas de capital social, aún no se habían hecho notar en el mercado.

147 Pues bien, de la Decisión impugnada (considerandos 129 y 134) se deduce que, a continuación, tanto los bancos privados como los Landesbanken aumentaron la parte de los instrumentos de capital propio híbridos en su capital propio de base y que este aumento fue particularmente considerable en el caso de los Landesbanken. De la Decisión impugnada (considerandos 179 y 180) también se deduce que los instrumentos de capital propio híbridos que fueron emitidos por los bancos con posterioridad a la Declaración de Sydney y que cumplían los requisitos de ésta para ser reconocidos como capital propio de base por encima del límite del 15 % no fueron remunerados a un tipo mucho mayor que las participaciones sin voto emitidas anteriormente. Por último, de la Decisión impugnada (considerando 134) y de la respuesta de la Comisión a una pregunta formulada por escrito por este Tribunal se deduce que, entre los inversores que suscribieron participaciones sin voto emitidas por los Landesbanken, había inversores privados que no exigieron una remuneración mayor de las aportaciones para tener en cuenta el escaso alcance del paraguas de capital social de dichos bancos.

148 En estas circunstancias, la alegación del demandante no permite considerar que, habida cuenta del escaso alcance del paraguas de capital social, el perfil de riesgo de la aportación controvertida es, desde el punto de vista económico, semejante al capital social.

149 Habida cuenta de las consideraciones precedentes, no procede examinar las criticas que hace el demandante de la afirmación de la Comisión de que los inversores están más dispuestos a aceptar un paraguas de capital social menor en el caso de los Landesbanken porque su estructura de riesgo es menor. En efecto, las razones por las que los inversores están supuestamente más dispuestos a aceptar un paraguas de capital social menor en el caso de los Landesbanken carecen de relevancia en el presente asunto puesto que ha quedado demostrado que la existencia de un paraguas de capital social reducido no impide a los inversores privados suscribir participaciones sin voto de los Landesbanken ni les induce a exigir una remuneración superior a la de las participaciones sin voto emitidas por bancos con un paraguas de capital social mayor.

– Perpetuidad de la aportación e inexistencia de la posibilidad de cesión

150 En la Decisión impugnada, la Comisión consideró, esencialmente, que la perpetuidad de la participación y la falta de posibilidad de cesión no justificaban que la remuneración de la aportación controvertida se comparara a la remuneración del capital social y no a la de las participaciones sin voto con plazo de vencimiento y que la incidencia de esta característica debía examinarse en el marco del cálculo de la remuneración adecuada. Motivó esta apreciación indicando que la perpetuidad de la aportación controvertida implicaba principalmente el riesgo del inversor de no poder «aprovecharse» de subidas de los tipos de interés en el mercado, pero no afectaba al riesgo de pérdida en caso de insolvencia o liquidación (considerando 138 de la Decisión impugnada).

151 El demandante alega que el factor que aumenta el perfil de riesgo de la aportación controvertida en relación con las participaciones sin voto emitidas en el mercado no es su perpetuidad, sino el hecho de que el Land no pueda retirar su inversión porque dicha aportación no es fungible y no puede transferir sus derechos a un tercero sin el acuerdo de Helaba. En cambio, las «perpetuals» emitidas en el mercado se cotizan en bolsa, por lo que el inversor puede retirar su inversión en cualquier momento y no esta vinculado al banco indefinidamente. En su escrito de réplica, critica que la

Comisión trate la perpetuidad y el carácter fungible como si estos dos aspectos no tuvieran ninguna relación entre sí, mientras que el perfil de riesgo de la aportación controvertida se debe a la interacción entre las dos características, lo que tiene por consecuencia impedir al Land retirar su inversión. Además, se opone a las alegaciones de la Comisión de que la fungibilidad no queda excluida, sino sólo limitada.

152 Procede constatar que las partes han confirmado en la vista, en respuesta a una pregunta de este Tribunal, que existen participaciones sin voto acordadas individualmente entre el banco emisor y los inversores, como en el presente asunto, que no cotizan en bolsa. De ello se desprende que el carácter fungible que se deriva de la cotización en bolsa de una aportación no es una característica de todas las participaciones sin voto suscritas por inversores privados. No obstante, de los autos no se desprende que las aportaciones negociadas individualmente obtengan una remuneración mayor que las cotizadas en bolsa.

153 En cualquier caso, procede señalar que, a este respecto, la aportación controvertida también se distingue de las inversiones en capital social en la medida en que, como ha alegado el demandante en el procedimiento administrativo previo a la adopción de la Decisión impugnada (considerando 68 de la Decisión impugnada), el accionista, al menos en las sociedades anónimas como los bancos alemanes que emitieron las aportaciones utilizadas por la Comisión como referencia, puede vender libremente su inversión en cualquier momento.

154 De ello se deduce que, aun suponiendo que la inversión del Land no sea fungible y que esto aumente el riesgo de pérdida en caso de insolvencia o de liquidación en comparación con las participaciones sin voto, esta circunstancia también distingue la aportación controvertida de una inversión en capital social en los bancos que emitieron las aportaciones utilizadas por la Comisión como referencia y no implica que la Comisión haya incurrido en un error manifiesto de apreciación al considerar que la aportación controvertida debía compararse con otras participaciones sin voto emitidas en el

mercado y no con el capital social, aun teniendo en cuenta sus peculiaridades, a través de los incrementos necesarios, entre ellos los debidos a la perpetuidad.

Características de la aportación controvertida no invocadas en el procedimiento administrativo y no examinadas en la Decisión impugnada

155 El demandante afirma que la aportación controvertida implica un riesgo de pérdida tanto de la remuneración como del capital aportado incluso al margen del supuesto de liquidación o insolvencia examinado anteriormente. A este respecto menciona que la aportación controvertida participa en las pérdidas anuales de Helaba y en los riesgos que corre el Land de no percibir la remuneración en caso de pérdidas anuales de Helaba y de no poder recuperar el capital aportado mediante restitución.

156 Por lo que se refiere a la participación en las pérdidas anuales de Helaba, el demandante afirma que, desde el punto de vista económico, la aportación controvertida participa en dichas pérdidas de la misma manera que el capital social puesto que, en virtud de las cláusulas 3, apartado 1, y 8, apartado 1, del contrato, la aportación participa íntegramente en las eventuales pérdidas anuales de Helaba y que las pérdidas eventuales limitan el derecho al reembolso del Land en caso de rescate. Añade que el hecho de que la participación en las pérdidas sea típica de todas las participaciones sin voto carece de pertinencia, dado que es conveniente apreciar esta circunstancia en el marco del conjunto de las características económicas de la aportación controvertida. Considera, además, que el hecho de que, en virtud de la cláusula 4 del contrato (cláusula de prosperidad), en caso de pérdidas, los eventuales beneficios futuros deben consagrarse a reflotar la aportación no sitúa al Land en una posición más ventajosa que la de un accionista, porque, a diferencia de éste, no se beneficia del aumento del valor de la empresa.

157 A este respecto, procede constatar que, aunque la participación en las pérdidas asemeje la aportación controvertida al capital social, razón por la cual fue reconocido por la BAKred como capital propio de base de Helaba, no es menos cierto que no la

distingue de otras participaciones sin voto también reconocidas como capital propio de base.

158 Es cierto que, en el presente asunto, la medida en que el valor de la aportación disminuya debido a las pérdidas de Helaba será mayor que respecto a las aportaciones utilizadas por la Comisión como referencia. Pero, puesto que esta circunstancia se debe a que la aportación controvertida representa una proporción mayor del capital propio de base de Helaba que otras aportaciones en el capital propio de los bancos emisores, no constituye una característica de la aportación controvertida distinta de la de su volumen en relación con el capital propio de base total de Helaba (véanse los apartados 136 a 149 de esta sentencia).

159 Respecto a la cláusula de prosperidad prevista en la cláusula 4 del contrato (véase el apartado 156 de esta sentencia), basta constatar que, aunque es posible, como afirma el demandante, que no proporcione necesariamente al Land una ventaja en comparación con un inversor en el capital social, dado que la cuestión de qué inversión es más ventajosa depende de las circunstancias de cada ejercicio anual, es preciso constatar, en cualquier caso, que dicha cláusula los distingue y, por tanto, hace la aportación controvertida más similar a las participaciones sin voto, que pueden establecer tal cláusula, que al capital social.

160 En estas circunstancias, la participación en las pérdidas de la aportación controvertida no permite acreditar que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al comparar la remuneración de la aportación controvertida con la de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento.

161 Respecto al riesgo que corre el Land de no obtener la remuneración en caso de que Helaba sufra pérdidas anuales, el demandante alega que la remuneración que debe pagarse al Land constituye una parte considerable de los beneficios de Helaba y, por consiguiente, existe un riesgo importante de que el Land no la perciba. A este respecto afirma que la remuneración que hubiera de pagarse al Land constituía una parte de

los beneficios de Helaba en el año de la aportación controvertida mucho mayor que la que representaba la remuneración de las aportaciones emitidas por los bancos privados que se utilizaron como referencia en la Decisión impugnada en los respectivos beneficios de dichos bancos.

162 Respecto al riesgo que corre el Land de no poder recuperar el capital aportado mediante restitución, el demandante alega que, habida cuenta de la importancia cuantitativa de la aportación controvertida en el capital propio de base de Helaba, éste no puede devolver la aportación al Land porque sus beneficios no le permitirían sustituir el capital propio de base que perdería de esa forma.

163 Procede señalar que estas dos características de la aportación controvertida se deben, esencialmente, al hecho de que dicha aportación representa una parte del capital propio de base de Helaba mayor que la que representaban las transacciones de referencia en el capital propio de base de los bancos. Por consiguiente, al igual que se declaró respecto a la participación en las pérdidas (véanse el apartado 158 de esta sentencia), no procede examinar estas dos características por separado. Además, respecto a la parte de los beneficios de Helaba en 1998 que representaba la remuneración del Land, es preciso constatar, por una parte, que el demandante no tiene en cuenta que, conforme al modelo escalonado, Helaba sólo debía remunerar la totalidad de la aportación controvertida, a excepción de la parte necesaria para respaldar las actividades de fomento a la construcción de viviendas, al tipo de 1,4 % a partir de 2003 y, por otra parte, que utiliza para su comparación el beneficio después de impuestos de Helaba en 1998, y no su excedente anual antes de impuestos, mientras que nadie niega que, puesto que la aportación controvertida es una participación sin voto, su remuneración constituye, conforme a la normativa alemana, un gasto de explotación, que debe pagarse antes de impuestos.

164 De ello se deduce que las alegaciones del demandante relativas a los riesgos que corre el Land de no percibir la remuneración en caso de pérdidas anuales de Helaba y de no poder recuperar el capital aportado mediante restitución no permiten afirmar que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al comparar la

remuneración de la aportación controvertida con la de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento.

Sobre la situación del mercado en el momento en que se llevó a cabo la aportación controvertida

165 Por una parte, el demandante alega que la Comisión aplicó erróneamente el criterio del inversor privado al no situarse, para calificar económicamente la aportación controvertida, en la fecha en que se hizo efectiva, a saber, el 31 de diciembre de 1998.

166 A este respecto señala que, en el considerando 129 de la Decisión impugnada, la Comisión menciona la práctica de los bancos privados descrita por la República Federal de Alemania, que se resume en los considerandos 96 y 99 de dicha Decisión. Afirma que, en estos considerandos, la Comisión indicó que la República Federal de Alemania había explicado, en primer lugar, que Deutsche Bank obtuvo una «perpetual» en el mercado de capitales, apenas unos meses después que Helaba; en segundo lugar, que desde 1999 el mercado ya no otorgaba una importancia decisiva a la diferencia entre los instrumentos de capital con vencimiento y sin él, y, en tercer lugar, que la afirmación del demandante de que, para grandes volúmenes, sólo es posible recurrir al capital social quedaba contradicha por la magnitud de las participaciones sin voto que habían obtenido en el mercado de capitales entidades de crédito privadas tanto en 1998 y 1999 como posteriormente. Indica, además, que el cuadro que figura en el considerando 101 de la Decisión impugnada describe la evolución de la parte de capital propio de base de tres bancos privados constituida por capital propio híbrido entre 1998 y 2003. Afirma que, al mencionar la práctica de los bancos alemanes presentada por la República Federal de Alemania, la Comisión se basa en información de la que sólo podía disponer en los años que siguieron a la aportación controvertida.

167 El demandante añade que, a fines de 1998, el Land no podía prever la evolución posterior del mercado de capitales respecto a las participaciones sin voto y a las «perpetuals». Alega que, por consiguiente, para calificar económicamente la aportación

controvertida, la Comisión sólo debería haber tenido en cuenta la situación del mercado tal como se presentaba en 1998, y no la evolución futura del mercado de capitales, desconocida en el momento en que se hizo efectiva la aportación controvertida.

168 Procede recordar que, según la jurisprudencia, la comparación entre el comportamiento de los inversores públicos y el de los inversores privados debe llevarse a cabo teniendo en cuenta la actitud que hubiera adoptado, en el momento de la transacción de que se trata, un inversor privado, habida cuenta de las informaciones disponibles y de la evolución previsible en aquel momento (sentencias del Tribunal de 30 de abril de 1998, Cityflyer Express/Comisión, T-16/96, Rec. p. II-757, apartado 76, y la sentencia WestLB, citada en el apartado 7, apartado 246).

169 No obstante, en el presente asunto ha de constatarse previamente que la referencia que hace la Comisión, en el considerando 129 de la Decisión impugnada, a la práctica de los bancos alemanes sólo tiene por objeto reforzar su interpretación de la Declaración de Sydney en el sentido de que ésta sólo permite llegar a la conclusión de que los instrumentos financieros innovadores permanentes nunca pueden ser reconocidos como capital propio de base o que están también sometidos al límite del 15 % del capital propio de base. Así, la Comisión menciona esta práctica indicando que aboga a favor de la posibilidad de utilizar como capital de base instrumentos financieros innovadores permanentes que superen el límite del 15 %. Por consiguiente, la Comisión no basa su apreciación en las transacciones posteriores a la aportación controvertida, sino que las utiliza únicamente en apoyo de su propia interpretación de la Declaración de Sydney.

170 En cualquier caso, es preciso constatar que el demandante no explica por qué el Land y Helaba no podían prever la evolución del mercado posterior a la Declaración de Sydney cuando acordaron la aportación controvertida. Esta explicación es tanto más necesaria cuanto que de la Decisión impugnada se desprende que dicha evolución del mercado confirmó la apreciación de las partes de la aportación controvertida, de que, por una parte, las «perpetuals» no debían remunerarse tomando como referencia al

capital social y, por otra parte, la magnitud del paraguas de capital social no afecta al nivel de remuneración.

171 Por otra parte, el demandante niega que, en el momento de la aportación controvertida, existiera en Alemania un mercado desarrollado de instrumentos de capital propio híbridos en el que Helaba hubiera podido emitir una aportación como la controvertida. Así, afirma que en 1998 no podría haberse emitido una «perpetual» sin cláusula de step-up como la aportación controvertida destinada a inversores institucionales como el Land. Afirma que hasta 2004 los inversores privados no aceptaban suscribir tales «perpetuals». Además, estas «perpetuals» tenían un volumen menor y cotizaban en bolsa. Por otra parte, la aportación controvertida ni siquiera podría haber sido emitida a continuación debido a su volumen, dado que fue suscrita por un único inversor, y reconocida en tanto que capital propio de base por la totalidad de su importe, y ello al nivel de Helaba y no del grupo al que éste pertenece.

172 El demandante sostiene que la Comisión oculta este hecho cuando afirma que Helaba habría podido obtener capital emitiendo varios tramos de menor importe. A este respecto, alega, en particular, que esta afirmación hace caso omiso del criterio del inversor privado puesto que implica tener en cuenta el comportamiento de un inversor en una situación distinta de la del Land y una inversión de las prioridades en el sentido de que se basa en las alternativas que Helaba habría tenido en el futuro, y no en la circunstancia de si un inversor privado habría concedido a Helaba una aportación de la misma naturaleza y en las mismas condiciones. Por consiguiente, considera que la falta de desarrollo del mercado de instrumentos de capital propio de base híbridos en Alemania debería haber inducido a la Comisión a considerar que Helaba sólo habría podido procurarse un volumen comparable de capital propio de base en el mercado en forma de capital social.

173 Procede constatar que el demandante no niega directamente la referencia hecha por la Comisión, en el considerando 137 de la Decisión impugnada, a la existencia de una «perpetual» sin cláusula de step-up emitida en 1987 y suscrita por inversores

institucionales y no formula alegaciones destinadas a demostrar que la Comisión no podía basar su apreciación en este elemento. Así, aunque afirma que la primera emisión de una «perpetual» sin cláusula de step-up suscrita por inversores institucionales alemanes data de 2004 y la primera emisión de este tipo realizada por un banco alemán, de 2005, estas afirmaciones no demuestran por sí solas que la Comisión incurriera en un error manifiesto de apreciación al basarse en la transacción mencionada en el considerando 137 de la Decisión impugnada para rechazar la alegación de que los inversores institucionales no estaban dispuestos a suscribir «perpetuals» sin cláusula de step-up, por lo que la aportación controvertida, al no tener fecha de vencimiento, sólo podía compararse al capital social.

174 Respecto a las diferencias, invocadas por el demandante, entre la aportación controvertida y las participaciones sin voto emitidas en el mercado, procede constatar que corresponden a alegaciones ya examinadas y desestimadas.

175 Por lo que se refiere a la alegación del demandante de que la Comisión ha hecho caso omiso del criterio del inversor privado al afirmar que Helaba habría podido obtener el capital emitiendo varios tramos de un volumen menor, procede recordar que, aunque ciertamente el criterio del inversor privado exija apreciar si tal inversor habría realizado la transacción de que se trate en las mismas condiciones, no es menos cierto que, conforme a la jurisprudencia citada en los apartados 35 y 36 de esta sentencia, el objetivo del control comunitario de las ayudas de Estado es determinar si la empresa beneficiaria obtiene una ventaja económica que no habría obtenido en condiciones normales de mercado y que, para ello no es posible afirmar que únicamente debe tenerse en cuenta el punto de vista del inversor. Por consiguiente, el demandante no puede sostener que la cuestión de si Helaba habría podido obtener en el mercado las mismas ventajas al mismo precio carece de pertinencia, mientas que esta cuestión es esencial a la hora de determinar cuál habría sido el resultado de una negociación entre Helaba y el hipotético inversor privado que se encontrara en la situación del Land.

176 En estas circunstancias, procede desestimar los motivos del demandante basados en la aplicación de un período de referencia erróneo y en una apreciación errónea de la situación del mercado en el momento en que se realizó la aportación controvertida.

Conclusión sobre la calificación de la aportación controvertida de participación sin voto

177 Nadie discute que la aportación controvertida constituye un instrumento particular que no se corresponde exactamente ni con las participaciones sin voto emitidas en el mercado, con o sin vencimiento, ni con el capital social.

178 No obstante, del examen precedente se desprende que la aportación controvertida se asemeja a las participaciones sin voto con fecha de vencimiento reconocidas en tanto que capital propio de base debido a las características siguientes: su rango en caso de liquidación o de insolvencia, en relación tanto con los acreedores del banco como de sus propietarios; el hecho de que existe una obligación de remuneración anual cuyo importe se fija en el contrato; el hecho de que la remuneración se suspende en caso de pérdidas anuales, que constituye el único beneficio que el inversor obtiene de su aportación, a falta de participación en el aumento de valor de la empresa, y que Helaba tiene la obligación de pagar las remuneraciones no abonadas en el año siguiente al año o a los años durante los cuales no se pagó la remuneración; el hecho de que participa en las pérdidas anuales del banco y el hecho de que existe una cláusula de prosperidad para el supuesto de que el valor de la aportación disminuya a consecuencia de las pérdidas.

179 En cambio, se distingue de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento y reconocidas en tanto que capital propio de base y se asemeja al capital social en que no tiene fecha de vencimiento y, por ello, ha podido ser reconocida en tanto que capital propio de base por encima del límite del 15 % y en que representa una parte muy importante del capital propio de base y ha sido reconocida como capital propio de base a nivel de Helaba y no del grupo al que éste pertenece.

180 Por último, se distingue tanto de la mayor parte de participaciones sin voto con fecha de vencimiento y reconocidas en tanto que capital propio de base como del capital social de los bancos privados que emitieron las aportaciones utilizadas por la Comisión a efectos de comparación en que la inversión del Land no es fungible o sólo

lo es de manera muy limitada. Por otra parte, se distingue de las participaciones sin voto utilizadas por la Comisión como referencia y de gran número de inversiones en capital social en que el Land dispone de una parte muy importante del capital propio del banco.

181 De ello se deduce que las únicas características de la aportación controvertida que tanto la distinguen de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento como la asemejan al capital social son, por una parte, que no tiene fecha de vencimiento y, por otra parte, que representa más del 15 % del capital propio de base de Helaba. Pues bien, del examen precedente se desprende, por una parte, que el demandante no ha demostrado que estas características, propias de las «perpetuals», den lugar en el mercado a una remuneración más parecida a la del capital social que a la de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento y, por otra parte, que no hay motivo para pensar que el Land y Helaba no podían prever esta evolución.

182 Habida cuenta de las consideraciones precedentes, las alegaciones del demandante no permiten afirmar que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar, tras un examen conjunto de las características de la aportación controvertida, que ésta presentaba más similitudes con las aportaciones sin voto que con el capital social y, por consiguiente, su remuneración debía ser comparada a la de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento de un volumen habitual en el mercado, incrementando, en su caso, la remuneración.

4. *Sobre la comparación de la remuneración de la aportación controvertida con la remuneración de la comisión de aval practicada en el mercado*

183 Por lo que atañe a la comparación de la remuneración de la aportación controvertida con la remuneración de la comisión de aval que se practica en el mercado, el demandante se opone a las apreciaciones de la Comisión relativas a la consideración de la carga suplementaria que se deriva del impuesto comercial que Helaba adeuda por razón de la aportación controvertida, a la comparación de la remuneración de base

acordada entre el Land y Helaba con la remuneración de la comisión de aval practicada en el mercado y a la comparación del incremento por perpetuidad acordada en el caso de autos con el incremento por perpetuidad practicado en el mercado.

a) Cómputo del impuesto comercial

Decisión impugnada

184 La Comisión consideró que, para comparar la remuneración acordada por la aportación controvertida y la remuneración acorde con el mercado, debía tenerse en cuenta el efecto del impuesto comercial que grava la aportación controvertida, que, en el caso de autos, era del 0,26 % anual. A este respecto indicó que, mientras que, en Alemania, dicho impuesto lo pagan los inversores comerciales, que exigen por ello una remuneración mayor, en el caso de autos era Helaba quien debía abonarlo porque el Land está exento. Por ello la Comisión consideró que la carga total de Helaba que debía compararse a los márgenes de remuneración acordes con el mercado no era la remuneración del 1,4 % acordada entre las partes, sino el 1,66 % (considerandos 156 a 159 de la Decisión impugnada).

Alegaciones de las partes

185 El demandante critica esta apreciación y alega que los inversores, en sus expectativas de rendimiento, no tienen en cuenta el estatuto tributario del beneficiario de la inversión y la Comisión no ha demostrado que, en el mercado, el inversor no pueda repercutir la totalidad de su carga fiscal sobre el inversor. Afirma que no existe ninguna diferencia entre el importe de la remuneración pagada a los distintos inversores por la misma aportación, incluso cuando los inversores nacionales que no ejerzan ninguna actividad industrial y comercial y los inversores extranjeros no están sometidos al

impuesto comercial cuando tienen participaciones sin voto y, consiguientemente, se encuentran en la misma situación que el Land.

186 El demandante añade que, en cualquier caso, la carga suplementaria que debe soportar Helaba no equivale al tipo del impuesto comercial sino que es menor, puesto que dicho impuesto constituye un gasto de explotación para Helaba y disminuye, por consiguiente, su renta imponible. Así, después de pagar el impuesto sobre sociedades (40 % a la sazón en Alemania) y el impuesto de solidaridad (5,5 %), la carga suplementaria es sólo del 0,15 %.

187 La Comisión y las partes coadyuvantes se oponen a estas alegaciones.

Apreciación del Tribunal

188 Por lo que se refiere, en primer lugar, a la necesidad de tener en cuenta el efecto del impuesto comercial en la carga soportada por Helaba por razón de la aportación controvertida, procede constatar que el demandante no niega que Helaba esté obligado a pagar este impuesto debido a que el Land está exento. Aunque alegue que otros inversores tampoco estén sometidos a este impuesto y ello no modifica el importe de la remuneración abonada, debe señalarse que la República Federal de Alemania y Helaba afirmaron en la vista que, si bien los bancos debían, en principio, abonar el impuesto comercial sobre las remuneraciones que se pagan a los inversores no establecidos en Alemania o que no ejerzan ninguna actividad industrial o comercial, ni los bancos ni las autoridades alemanas conocen la identidad de los inversores que poseen los títulos que incorporan las participaciones sin voto y que, por consiguiente, los bancos no abonan el impuesto comercial por las remuneraciones abonadas, aunque una parte de ellas se pague a inversores exentos.

189 Debe señalarse que, puesto que el razonamiento de la Comisión no se basa en que el Land no deba abonar el impuesto, sino en que Helaba debe hacerlo, soportando de esta forma una carga que no debería soportar si la aportación hubiera sido realizada por un inversor privado en el mercado, el hecho de que, en la práctica, los bancos no abonen el impuesto comercial correspondiente a las remuneraciones abonadas a inversores no establecidos en Alemania o que no ejerzan ninguna actividad industrial o comercial priva de pertinencia a la alegación del demandante. En efecto, en el presente asunto, a diferencia de lo que sucede con otras participaciones sin voto en el mercado, Helaba debe soportar una carga suplementaria a consecuencia del pago del impuesto comercial. Aunque esta carga no implique una remuneración superior al Land, debe ser tenida en cuenta para examinar si Helaba soporta, por razón de la aportación controvertida, una carga al menos equivalente a la soportada por los bancos que hayan emitido participaciones sin voto en el mercado y, por consiguiente, si Helaba ha obtenido una ventaja.

190 En estas circunstancias procede considerar que el demandante no ha demostrado que la Comisión incurriera en un error manifiesto de apreciación al tener en cuenta el efecto del impuesto comercial sobre la carga total soportada por Helaba en razón de la aportación controvertida.

191 A continuación, por lo que se refiere al cálculo de la carga efectiva soportada por Helaba, procede señalar que, en el caso de autos, no se trata de averiguar cuál es la carga final, después de impuestos, que resulta para Helaba de la aportación controvertida, sino de comparar esta carga con la que se desprendería de una aportación con vencimiento suscrita por un inversor privado. Para ello, la comparación de las cargas que se derivan de una u otra aportación puede realizarse antes o después de impuestos, siempre y cuando dichas cargas sean evaluadas en el mismo momento. Pues bien, dado que, en la Decisión impugnada, la Comisión toma como referencia la carga antes de impuestos que representan las participaciones sin voto que utiliza a efectos de comparación, procede tener en cuenta asimismo la carga antes de impuestos que se deriva del impuesto comercial (en este sentido, véase la sentencia WestLB, citada en la nota 7, apartado 384).

192 De ello se desprende que el demandante tampoco ha demostrado que la Comisión incurriera en un error manifiesto de apreciación al considerar que la carga que se

deriva del pago del impuesto comercial, que debe tenerse en cuenta para comparar la remuneración de la aportación controvertida con la de las aportaciones realizadas en condiciones de mercado es la carga antes de impuestos.

b) Sobre la comparación de la remuneración de base con la remuneración de la comisión de aval practicada en el mercado

Decisión impugnada

193 La Comisión indica que el examen de las diez transacciones invocadas por la República Federal de Alemania, que figuran en el considerando 164 de la Decisión impugnada, muestra una banda de remuneración de la comisión de aval que va del 0,75 al 1,6 % anual (considerandos 162, 163, y 165 a 167 de la Decisión impugnada).

194 A continuación, la Comisión examina las distintas particularidades de la aportación controvertida que pueden influir en el importe de la remuneración. A este respecto considera que no procede aplicar ni un incremento por razón del volumen de la operación, ni una disminución a consecuencia de la calificación de Helaba. Considera, no obstante, que, debido a lo reducido del paraguas de capital social, hay que considerar que un inversor privado no habría aceptado una remuneración de la comisión de aval que se encontrara en la zona baja de la banda de fluctuación (considerandos 168, 169, 171 y 172 de la Decisión impugnada).

195 La Comisión deduce de todo ello que, puesto que la carga soportada por Helaba a consecuencia de la aportación controvertida se situaba en la parte media o incluso superior de la banda de fluctuación del mercado, no cabía afirmar la existencia de una ventaja para Helaba ni, consiguientemente, una ayuda de Estado (considerando 172 de la Decisión impugnada).

Alegaciones de las partes

196 En primer lugar, el demandante recuerda que, debido a su perfil de riesgo, la aportación controvertida se asemeja a una inversión en capital social y no a una participación sin voto con plazo de vencimiento y alega que, por consiguiente, el cálculo realizado por la Comisión, que se basa en una banda de fluctuación del mercado determinada a partir de las remuneraciones de la comisión de aval fijadas para las participaciones sin voto con plazo de vencimiento, es erróneo. Añade que la Comisión, al asimilar erróneamente la aportación controvertida a las participaciones sin voto, no tuvo en cuenta que, además del incremento que debía aplicarse para tener en cuenta el carácter perpetuo de la aportación controvertida, era necesario aplicar otros incrementos para tener en cuenta la situación financiera de Helaba, la inexistencia de publicidad y menores gastos de transacción.

197 En segundo lugar, el demandante critica la forma en que la Comisión calculó la remuneración de la comisión de aval de base.

198 Alega, por una parte, que la Comisión no apreció el importe de la remuneración de la comisión de aval de base teniendo en cuenta la situación y las circunstancias del mercado que existían a finales de 1998, sino tomando en consideración transacciones posteriores.

199 Por otra parte aduce que, debido a las diferencias entre la aportación controvertida y las transacciones de referencia, la remuneración de la aportación controvertida debía situarse por encima de la banda de fluctuación de mercado para la remuneración de la comisión de aval de base calculada a partir de las transacciones de referencia. Considera que la Comisión no sólo no apreció correctamente las diferencias entre la aportación controvertida y las transacciones de referencia examinadas sino que, además, no analizó otras diferencias importantes.

200 Por lo que se refiere a las diferencias que examinó la Comisión, a saber, el volumen de la aportación controvertida, la magnitud del paraguas de capital social y la calificación

de Helaba, el demandante alega que todos estos elementos deberían haber implicado un incremento de la remuneración de la comisión de aval de base en comparación con las transacciones de referencia. Respecto a las diferencias entre la aportación controvertida y las transacciones de referencia que la Comisión no examinó y que deberían haber implicado un aumento de la remuneración de la comisión de garantía de base, el demandante menciona, por una parte, el hecho de que la totalidad de la aportación controvertida fuera suscrita por un único inversor y, por otra parte, el hecho de que la aportación controvertida no es fungible, por lo que el Land no puede retirar sus inversiones en Helaba.

201 Por último, el demandante alega que la aportación de Dresdner Bank de mil millones de USD, mencionada en la Decisión impugnada entre las transacciones de referencia, prueba que la remuneración de la aportación controvertida debería haberse situado por encima de la banda de fluctuación de referencia, puesto que esta aportación, a pesar de un perfil de riesgo que, en su opinión, era menor, fue remunerada a un tipo superior al de la aportación controvertida.

202 La Comisión y las partes coadyuvantes se oponen a estas alegaciones.

Apreciación del Tribunal

203 En primer lugar, por lo que se refiere a la alegación del demandante de que la banda de fluctuación utilizada por la Comisión es errónea porque se basa en transacciones no comparables con la aportación controvertida, basta constatar que del examen de la cuestión relativa a la calificación de la aportación controvertida se desprende que la Comisión no incurrió en ningún error manifiesto de apreciación al considerar que dicha aportación presentaba más semejanzas con las participaciones sin voto que con el capital social (véase el apartado 181 de esta sentencia).

204 En segundo lugar, por lo que se refiere al examen de la conformidad con el mercado de la remuneración de base de la aportación controvertida que llevó a cabo la Comisión, procede rechazar de plano la alegación del demandante de que la Comisión no

se basó en las circunstancias del mercado en la fecha de la aportación controvertida. En efecto, es preciso constatar que, incluso sin tener en cuenta las cinco transacciones de 1999 a las que se refirió la Comisión, del examen de las demás transacciones se desprende que la banda de fluctuación del mercado definida por la Comisión, que va de 75 a 160 puntos de base, no se modificó, puesto que las transacciones que marcan los límites máximos (aportación de Bayerische Hypo- und Vereinsbank de 1.200 millones de DEM) y mínimos (segundo tramo de 700 millones de USD emitido por Deutsche Bank) de dicha banda son transacciones de 1998. Respecto a la alegación del demandante de que estas aportaciones no son comparables a la aportación controvertida porque tenían plazo de vencimiento, procede recordar que esta característica no impide la comparación.

205 A continuación, procede examinar cada uno de los ocho elementos que, según el demandante, implican un incremento de la banda de fluctuación del mercado para la remuneración de la comisión de aval que la Comisión apreció de manera errónea o ni siquiera examinó.

206 En primer lugar, por lo que atañe a la situación financiera de Helaba, el demandante alega que los beneficios de Helaba en 1998 eran relativamente escasos habida cuenta del importe de la remuneración que debía abonar al Land, de forma que existía el peligro de que los beneficios no bastaran para pagar la remuneración acordada. Añade que otros parámetros financieros de Helaba (rendimiento sobre capital propio, distribución de beneficios, ratio de capital propio de base) habían sido claramente inferiores a los de los bancos privados de manera constante entre 1984 y 1994.

207 A este respecto, procede afirmar que, mediante su alegación basada en el carácter supuestamente reducido de los beneficios de Helaba en relación con el importe de la remuneración, el demandante reitera la alegación relativa al riesgo de pérdida de la remuneración expuesta en el apartado 161. Pues bien, como se ha señalado en el apartado 163, la comparación que hace el demandante entre la remuneración que debía abonar Helaba a partir de 2003 y sus beneficios en 1998 no permite demostrar que exista un riesgo particular de pérdida de la remuneración. Respecto a la alegación de que los demás resultados de Helaba eran inferiores a los de los grandes bancos

privados, basta señalar que, mientras que la aportación controvertida fue negociada y hecha efectiva a favor de Helaba a finales de 1998, el demandante alude a datos relativos al período comprendido entre 1984 y 1994. En estas circunstancias, procede constatar que las alegaciones del demandante no permiten afirmar que la Comisión incurriera en un error manifiesto de apreciación al no considerar que la remuneración debería haber sido superior a la acordada debido a la situación financiera de Helaba.

208 En segundo lugar, por lo que se refiere a la considerable falta de publicidad debida a que Helaba obtuvo la aportación controvertida de un único inversor, el demandante alega que, en el caso de autos, los efectos perjudiciales que entraña la publicidad en caso de dificultades o de modificaciones de la aportación pueden evitarse o, al menos, controlarse. Afirma que un inversor privado habría exigido un incremento de la remuneración de la comisión de aval para compensar esta ventaja.

209 Es preciso constatar que esa afirmación sumaria del demandante no basta para demostrar que, en el mercado, la circunstancia alegada implica efectivamente un incremento de la remuneración de la comisión de aval de base y que, por consiguiente, la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al no tener en cuenta tal incremento en el caso de autos. Por otra parte, aunque de las referencias que hacen las partes a una participación sin voto suscrita por una compañía de seguros se desprende que los inversores privados también pueden suscribir la totalidad de una participación sin voto, el demandante no alega elementos que permitan afirmar que, en el mercado, se practica efectivamente tal incremento.

210 Además, como reconoce el propio demandante, el hecho de que la aportación controvertida provenga de un único inversor no permite a Helaba eludir absolutamente la publicidad. En efecto, Helaba no puede impedir al Land que mencione las eventuales dificultades o modificaciones de la aportación, máxime cuando tales cuestiones pueden discutirse públicamente en el Hessischer Landtag (Parlamento del Land) de la misma forma que se discutió la suscripción inicial de la aportación controvertida.

211 En tercer lugar, por lo que se refiere al carácter supuestamente reducido de los gastos de transacción que soportaba Helaba, el demandante alega que, puesto que Helaba obtuvo la aportación de un único inversor, ahorra considerables gastos relacionados con el lanzamiento de la emisión, gestión y aplicación. Afirma que un inversor privado también habría exigido un incremento de la remuneración de la comisión de aval de base para compensar esta ventaja.

212 Es preciso constatar que esta afirmación, no acreditada, del demandante no demuestra que, en el mercado, la circunstancia alegada habría implicado un incremento de la remuneración de la comisión de aval de base. Además, el Land señala que también ahorró considerables gastos al aportar la totalidad del patrimonio especial a Helaba en lugar de dividir la aportación controvertida entre distintos bancos y que, por consiguiente, no estaba justificado un incremento. En estas circunstancias, esa alegación tampoco permite afirmar que la Comisión incurriera en un error manifiesto de apreciación al no aplicar un incremento de la remuneración por ese motivo.

213 En cuarto lugar, en lo que concierne al volumen de la operación, el demandante critica la apreciación de la Comisión de que el hecho de que el volumen de la aportación controvertida sea considerablemente superior a los de las aportaciones utilizadas a efectos de comparación no debe dar lugar a un incremento, puesto que la aportación controvertida equivale, a consecuencia del modelo escalonado, a cinco aportaciones sucesivas de menor entidad. Añade que la Comisión contradice la alegación que desarrolló en el procedimiento que dio lugar a la sentencia WestLB, citada en el apartado 7 de esta sentencia, en la que afirmaba que un inversor que operara en una economía de mercado «ante cantidades inusualmente elevadas de hecho, [habría] exigido un aumento [del] rendimiento».

214 A este respecto, el demandante repite las alegaciones que formuló en contra de la aceptación del modelo escalonado. Pues bien, del apartado 131 de la presente sentencia se desprende que la Comisión no incurrió en ningún error manifiesto de apreciación al considerar que, para calcular la remuneración adecuada de la función de expansión de las actividades comerciales, la aportación controvertida podía compararse a una serie de cinco participaciones sin voto de menor entidad.

215 En cualquier caso, procede constatar que, incluso sin tener en cuenta el modelo escalonado, del examen de las transacciones que tuvo en cuenta la Comisión en el considerando 164 de la Decisión impugnada no se deduce que la importancia del volumen implique necesariamente un incremento de la remuneración de la comisión de aval. Así, para la aportación de SGZ-Bank (octubre de 1998), de únicamente 50 millones de DEM (alrededor de 25 millones de euros), se fijó una remuneración de la comisión de aval del 1,20 %, mientras que Deutsche Bank sólo pagó por los tramos de su aportación de 700 millones de USD (enero de 1998) una remuneración de la comisión de aval del 0,75 % y del 0,8 %.

216 Respecto a la alegación formulada por la Comisión en el procedimiento que dio lugar a la sentencia WestLB, citada en el apartado 7 de esta sentencia, baste recordar que la Decisión controvertida en dicho asunto fue anulada por el Tribunal y que, en la Decisión WestLB de 2004, la Comisión ya no impuso ningún incremento por razón del elevado volumen de la transacción cuya fundamentación había intentado demostrar.

217 En estas circunstancias, procede considerar que el demandante no ha acreditado que la Comisión haya incurrido en un error manifiesto de apreciación al no considerar que la remuneración debería haber sido superior a la acordada en razón del volumen absoluto de la aportación controvertida.

218 En quinto lugar, por lo que se refiere al paraguas de capital social, el demandante opina que, aunque la Comisión haya entendido, en el considerando 169 de la Decisión impugnada, que la proporción de la aportación controvertida en el capital social exigía que la remuneración de dicha aportación se situara en la parte superior de la banda de fluctuación del mercado para la remuneración de la comisión de aval de base, también debería haber tenido en cuenta que se consideró que la totalidad de la aportación era capital propio de base, por encima del límite del 15 % de instrumentos de capital propio híbridos previsto por la Declaración de Sydney, y ello a nivel de Helaba y no del grupo al que éste pertenece.

219 Procede constatar que, en la medida en que la perpetuidad de la aportación permita calificarla de capital propio de base de Helaba, no hay motivo para considerar que el

hecho alegado por el demandante implique un incremento distinto del que se desprende del hecho de que carece de fecha de vencimiento. Respecto al hecho de que la aportación controvertida sea reconocida como capital propio de base a nivel de Helaba, y no del grupo al que pertenece, debe recordarse que el demandante se limita a afirmar que este reconocimiento proporciona mayor flexibilidad a Helaba en la utilización del capital. Habida cuenta de la amplia facultad discrecional de que dispone la Comisión a la hora de determinar cuál es la remuneración adecuada al mercado, es preciso constatar que esta alegación no permite demostrar la existencia de un error manifiesto de apreciación por parte de la Comisión.

220 Por consiguiente, procede considerar que las alegaciones del demandante no permiten afirmar que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al no considerar que la remuneración debería haber sido superior a la acordada debido a lo reducido del paraguas de capital social.

221 En sexto lugar, por lo que se refiere a la calificación a largo plazo de Helaba, el demandante critica la apreciación de la Comisión que figura en el considerando 171 de la Decisión impugnada, según la cual un inversor privado habría partido en Helaba de un riesgo de pérdida similar al de una inversión en uno en los grandes bancos privados citados en dicha Decisión. A este respecto afirma que es inconcebible que, haciendo abstracción de las garantías del Estado, dicha calificación y la de los grandes bancos privados citados en la Decisión impugnada sean comparables y, por consiguiente, que las transacciones de referencia puedan utilizarse a efectos de comparación sin ninguna adaptación. Afirma, además, que la Comisión no motivó su apreciación al respecto.

222 Procede señalar que, en apoyo de su afirmación de que es inconcebible que, sin las garantías del Estado, la calificación a largo plazo de Helaba y la de los grandes bancos privados citados en la Decisión impugnada sean comparables, el demandante se limita a indicar que, si las ratios de Helaba se hubieran comparado a las de los grandes bancos privados, aquél habría obtenido «probablemente» una calificación menos favorable.

223 Por otra parte, el demandante no pone en duda la afirmación de la República Federal de Alemania a la que se refiere la Comisión en la Decisión impugnada (considerando 171) de que antes de, como mucho, 2001, no existía ningún método de cálculo de la calificación a largo plazo de los bancos regionales, haciendo abstracción de la obligación de mantener la actividad y de garantía, que incumbía a los poderes públicos. Es cierto que, en su réplica, el demandante alega que, si no se tiene en cuenta dichas garantías del Estado, la calificación de Helaba en 1998 y 1999 era inferior a la de los grandes bancos privados y, a este respecto, invoca las calificaciones intrínsecas y de solidez financiera de Helaba, comparándolas con las calificaciones de dichos bancos privados en los citados años. Ahora bien, puesto que del documento aportado en apoyo de dicha afirmación se desprende que las calificaciones intrínsecas y de solidez financiera son calificaciones distintas de la calificación a largo plazo, la mera referencia a estas calificaciones inferiores de Helaba no basta para demostrar, a falta de otras precisiones, que su calificación a largo plazo también debería haber sido necesariamente inferior a la de los grandes bancos privados si se hubiera determinado haciendo abstracción de las garantías del Estado, ni que, a finales de 1998, existiera una manera de determinar tal calificación respecto a Helaba.

224 En estas circunstancias, procede considerar que el demandante no ha demostrado que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al suponer que, a falta, a finales de 1998, de un método propio para calcular la calificación a largo plazo de los bancos regionales, haciendo abstracción de las garantías del Estado, un inversor privado habría considerado que el riesgo de pérdidas que corría con Helaba era comparable al de un inversor en uno de los grandes bancos privados citados en dicha Decisión.

225 Además, la Decisión impugnada está suficientemente motivada a este respecto. En efecto, procede recordar que la apreciación de la Comisión criticada por el demandante no tenía por objeto negar la pertinencia de un eventual incremento de la remuneración, y se refería, por el contrario, a la disminución solicitada por la República Federal de Alemania debido al carácter supuestamente menor del riesgo de una inversión en Helaba debido a las garantías del Estado. Esta circunstancia explica que la Comisión se limite a indicar las razones por las que el cálculo de la remuneración no debía basarse en la calificación a largo plazo que tenía Helaba a finales de 1998 y no se concentra en la calificación exacta que habría tenido a falta de garantías del Estado.

226 En séptimo lugar, por lo que se refiere al hecho de que la totalidad de la aportación la suscribiera un único inversor, el demandante alega que, en las transacciones de referencia, las participaciones sin voto fueron suscritas por numerosos inversores, cada uno de los cuales invirtió, en general, entre 5 y 10 millones de euros, o, aunque sólo de manera excepcional, hasta 100 millones de euros. Afirma que, mientras que el Land adquirió el 40 % del capital propio de Helaba, la proporción de los inversores individuales en el capital propio de los bancos de que se trata en las transacciones de referencia representaba menos del 1 %.

227 El demandante niega la afirmación de la Comisión que figura en el escrito de contestación, de que distinguir según la proporción en la emisión de cada inversor carece de fundamento en relación con las prácticas del mercado a finales de 1998. A este respecto alega que dicha afirmación contradice la jurisprudencia del Tribunal, que, en su sentencia WestLB, citada en el apartado 7 (apartado 255), consideró que un inversor privado «desea maximizar sus beneficios sin correr demasiados riesgos en relación con los demás participantes del mercado». Afirma que, en comparación con otros operadores en el mercado, un inversor corre riesgos mucho mayores cuando invierte como inversor único en una emisión, en particular cuando el volumen total de ésta es considerable, que suscribiendo junto con otros operadores en el mercado un tramo mucho menor de una inversión cuyo volumen es, además, inferior, como en el caso de las transacciones de los bancos privados alemanes citados por la Comisión a efectos de comparación.

228 Añade que la aportación controvertida aumenta considerablemente el perfil de riesgo del saldo vivo del Land debido a la concentración de sus riesgos en un único deudor. A este respecto señala que la diversificación del riesgo tiene valor de principio general en la gestión del riesgo por parte de la empresa y que las normas de prudencia relativas a los «grandes riesgos» parten del principio de que la concentración de riesgos en un único deudor es particularmente peligrosa.

229 A este respecto procede señalar que, aunque la suscripción de la totalidad de la aportación que representa el 40 % del capital propio del banco emisor implique un riesgo mayor para el inversor que la suscripción de una parte que equivalga a menos del 1 %

de dicho capital, un incremento de la remuneración sólo estaría justificado si esta circunstancia proporciona una ventaja para el banco emisor que éste esté dispuesto a pagar, o si este banco necesita el capital ofrecido por el inversor y no puede obtenerlo de otras personas. En cambio, si el aumento del riesgo del inversor se debe a una decisión que ha adoptado en interés propio, sin estar influido por los deseos o las necesidades del banco, éste se negará a pagar un incremento de la remuneración y recurrirá a otros inversores para conseguir el capital (en este sentido, véase la sentencia WestLB, citada en el apartado 7, apartado 320).

230 En el presente asunto, el aumento del riesgo que implica para el Land el hecho de poseer una parte importante del capital de Helaba es el resultado de su decisión de no dividir el patrimonio especial debido a los inconvenientes que ello supondría, y no del interés de Helaba, que, como ha quedado demostrado (véanse los apartados 39 a 42), no tenía una necesidad urgente de aumentar considerablemente su capital que le pudiera inducir a aceptar un incremento de la remuneración.

231 Por otra parte, no hay motivo para pensar que Helaba no habría podido obtener en el mercado, en su caso de varios inversores, capital de la magnitud de la aportación controvertida, habida cuenta del modelo escalonado, en condiciones que también le permitieran reconocerlo como capital propio de base y por una remuneración de la comisión de aval equivalente al tipo acordado entre el Land y Helaba.

232 Por consiguiente, aunque la magnitud de la parte del Land en el capital propio de base de Helaba implique un aumento del riesgo que corre, no es evidente que esto constituyera una ventaja por la que Helaba debería haber pagado un incremento. En estas circunstancias, procede afirmar que la Comisión no incurrió en un error manifiesto de apreciación al no considerar que la remuneración debería haber sido superior a la acordada porque la aportación controvertida había sido suscrita por un único inversor.

233 En octavo lugar, por lo que se refiere al carácter no fungible o limitadamente fungible de la aportación controvertida, el demandante alega que esta circunstancia distingue la aportación controvertida de las transacciones utilizadas por la Comisión a efectos de comparación y que impide al Land retirar su inversión.

234 A este respecto, procede señalar, como se ha hecho en el apartado 229, que la circunstancia de que uno de los aspectos de la transacción implique un aumento del riesgo que corre el inversor sólo justifica un aumento de la remuneración si dicho aspecto conlleva una ventaja para el banco y si éste no puede rechazar el capital ofrecido.

235 Pues bien, en el presente asunto, el carácter no fungible o limitadamente fungible de la aportación controvertida no constituye ninguna ventaja para Helaba.

236 En efecto, de los autos se desprende que las participaciones sin voto se emiten en el mercado a través de una sociedad que suscribe la aportación como socio sin voto y consigue el capital necesario en el mercado. Por tanto, los inversores no suscriben la participación sin voto directamente con el banco emisor, sino con la sociedad intermediaria. Ésta, por su parte, en tanto que partícipe sin voto, sólo puede ceder sus derechos en la participación sin voto con el consentimiento del banco emisor.

237 En el presente asunto, el Land, que ya tenía capital para invertir, participa en la operación como partícipe sin voto en lugar de la sociedad intermediaria. De ello se deduce que, para Helaba, la operación se desarrolla como en los casos de aportaciones emitidas en el mercado y no obtiene ninguna ventaja adicional del hecho de que la aportación controvertida no cotice en bolsa, puesto que las únicas características pertinentes para ella son las que permiten considerar que la aportación es capital propio de base por encima del límite del 15 % de dicho capital establecido por la Declaración de Sydney para los instrumentos de capital propio híbridos, a saber, la perpetuidad, la inexistencia del partícipe sin voto para rescatar la inversión y la cláusula de step-up. A este respecto, procede señalar que, a preguntas del Tribunal en la vista a propósito de las ventajas que se derivaban para Helaba del hecho de que la aportación

controvertida no cotice en bolsa, el demandante afirmó no saber si esta circunstancia suponía efectivamente una ventaja para Helaba.

Conclusión sobre la comparación de la remuneración de base con la remuneración de la comisión de aval practicada en el mercado

238 De las consideraciones precedentes se deduce que, en las circunstancias del caso de autos, la Comisión podía considerar, sin incurrir en un error manifiesto de apreciación, que un inversor privado en una situación comparable a la del Land no habría conseguido obtener de Helaba una remuneración de base mayor que la acordada entre las partes, puesto que los elementos que implican un aumento del riesgo del Land se deben a la naturaleza de su patrimonio especial y a su elección y, para Helaba, no suponen una ventaja en relación con lo que habría obtenido en el mercado. En estas circunstancias, la Comisión no incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar que la carga total del 1,43 % que suponía para Helaba la remuneración de base de la aportación controvertida, teniendo en cuenta el efecto del impuesto comercial, no confería una ventaja a Helaba que éste no habría podido obtener en condiciones de mercado.

c) Sobre la comparación del incremento por perpetuidad con el incremento de la remuneración de la comisión de aval practicada en el mercado

Decisión impugnada

239 En la Decisión impugnada, la Comisión declaró que la aportación controvertida se distingue de la mayor parte de las transacciones citadas por la República Federal de Alemania en que constituye una «perpetual» y consideró que esta circunstancia exige un incremento de la remuneración puesto que entraña, para el Land, un mayor riesgo de no poder seguir las oscilaciones del tipo de interés y, para Helaba, un valor

económico mayor porque permite superar el límite del 15 % fijado por la Declaración de Sydney (considerandos 173 y 174 de la Decisión impugnada).

240 La Comisión indica que, para determinar si el tipo del 0,23 %, correspondiente al incremento por perpetuidad acordado por las partes al que se le añade la parte correspondiente al impuesto comercial, es conforme con el mercado, no puede basarse, o sólo de forma muy limitada, en datos del mercado del momento de la transacción, puesto que las partes actuaban, hasta cierto punto, como pioneros del mercado. Afirma, no obstante, que no se puede prohibir a un inversor público o a un banco público actuar como pioneros del mercado y, por consiguiente, debe examinarse únicamente si la determinación del incremento por perpetuidad no es claramente errónea desde el punto de vista económico, por basarse en consideraciones erróneas (considerandos 176 y 177 de la Decisión impugnada).

241 A este respecto afirma que, teniendo en cuenta los datos disponibles relativos al año de la aportación controvertida y al inmediatamente posterior, el cálculo propuesto por la República Federal de Alemania, resultante de comparar la remuneración de una «perpetual» de Deutsche Bank y la de una participación sin voto de Dresdner Bank, que da lugar a un incremento de alrededor del 0,29 % era verosímil. Por estas razones, llega a la conclusión de que no hay indicios de que la tasa comparativa pertinente del 0,23 % anual para el incremento por perpetuidad esté por debajo de la banda de fluctuación del mercado y, por tanto, de que existiera una ventaja para Helaba, es decir, una ayuda estatal (considerandos 182 y 183 de la Decisión impugnada).

Alegaciones de las partes

242 El demandante aduce que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar que no era necesario modificar la banda de fluctuación de referencia calculada sobre la base de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento para tener en cuenta la perpetuidad de la aportación controvertida.

243 En primer lugar, el demandante alega que la Comisión incurrió en un error al considerar que el Land y Helaba actuaron como pioneros y que, por consiguiente, debían concedérseles un margen de apreciación mayor. A este respecto afirma que Helaba y el Land no actuaron como pioneros puesto que posteriormente no se realizó ninguna otra transacción de las características de la aportación controvertida y, sobre todo, dado que, de los debates celebrados en el Hessischer Landtag previos a la aportación controvertida, se deduce que las partes intentaron copiar fielmente las transacciones realizadas entre otros Länder y otros Landesbanken, cuya remuneración presentaba, a juicio de la Comisión, elementos de ayuda de Estado.

244 En segundo lugar, el demandante alega que, al efectuar su examen, la Comisión no podía tener en cuenta «perpetuals» que databan de mayo de 1999 a diciembre de 2003. A este respecto afirma que, cuando no se dispone de datos del mercado, la Comisión no puede suponer que las circunstancias que habría tenido en cuenta un inversor privado en el período comprendido entre mayo y julio de 1999, o en diciembre de 2003, ya existían, tal cual, a finales de 1998, puesto que la evolución real del mercado europeo de capitales prueba lo contrario. Opina que, por consiguiente, el hecho de trasladar, sin ninguna motivación, la situación de la competencia en 1999 a 1998 constituye un error flagrante.

245 En tercer lugar, afirma que, en cualquier caso, las cuatro transacciones –tres realizadas por Deutsche Bank y una por Dresdner Bank– utilizadas como referencia por la Comisión para calcular el incremento por perpetuidad no son comparables a la aportación controvertida en lo que respecta al volumen total y al volumen invertido por inversor, a la proporción de capital propio de base de los bancos emisores que representan las distintas aportaciones, a su reconocimiento como capital propio de base del banco o del grupo y a la posibilidad de retirar la inversión.

246 En cuarto lugar, alega que, en contra de lo que opina la Comisión, el mayor incremento aplicado a la remuneración de la «perpetual» de Deutsche Bank en comparación con la participación sin voto de Dresdner Bank no puede estar justificada por la calificación más favorable de la «perpetual». En respuesta a una cuestión planteada

por este Tribunal en la vista, el demandante explicó que, con este argumento quería aducir que la peor calificación de la «perpetual» de Deutsche Bank en comparación con la de la participación sin voto con fecha de vencimiento de Dresdner Bank no permitía afirmar que el incremento por perpetuidad en el mercado era inferior a la tasa del 0,29 % calculada comparando estas tres transacciones, puesto que la calificación obedece a un gran número de factores.

247 La Comisión y las partes coadyuvantes se oponen a estas alegaciones.

Apreciación del Tribunal

248 Por lo que se refiere, en primer lugar, a la alegación del demandante de que el Land y Helaba no actuaron como pioneros puesto que sólo intentaban imitar las transacciones anteriores de otros Landesbanken, procede señalar, en primer lugar, que, como afirma Helaba, dicha alegación no encuentra base en la trascripción de la sesión de la comisión de economía del Hessischer Landtag de 2 de diciembre de 1998, en la que se basa el demandante. Es cierto que, de dicho documento se desprende que se tuvieron en cuenta las citadas transacciones, pero de él también se desprende que el Land y Helaba tuvieron asimismo en cuenta que la Comisión había incoado procedimientos relativos a dicha transacciones y que se había discutido para ponerse de acuerdo en las condiciones de la aportación controvertida. En segundo lugar, respecto a la alegación de que posteriormente no se realizó ninguna transacción comparable a la aportación controvertida, basta remitirse al análisis precedente relativo a la calificación de la aportación controvertida y a la necesidad de tener en cuenta sus diferencias a la hora de determinar la remuneración acorde con el mercado.

249 En segundo lugar, respecto a la alegación del demandante de que la Comisión no podía tener en cuenta «perpetuals» que databan de mayo de 1999 a diciembre de 2003, procede observar que la Comisión no podía oponerse al incremento por perpetuidad acordado entre el Land y Helaba sin disponer de un mínimo de elementos en los que basarse para considerar que este incremento era inferior al que habría fijado el mercado. La Comisión examinó la evolución posterior del mercado para encontrar estos

elementos y limitar, de esta forma, el margen de maniobra de las partes de la aportación controvertida. En estas circunstancias, la crítica del demandante, destinada a impedir que la Comisión utilice datos relativos al período posterior a la aportación controvertida, no demuestra que la Comisión incurriera en un error manifiesto de apreciación al considerar que no había razón para afirmar que el incremento por perpetuidad acordado entre el Land y Helaba no era acorde con el mercado.

250 En cualquier caso, es preciso constatar que la alegación del demandante de que el volumen de mercado de los instrumentos de capital propio híbridos había aumentado de manera muy significativa en 1999 no basta por sí sola para demostrar que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar que podía basarse en operaciones posteriores a la aportación controvertida, porque no había motivo para suponer que un incremento de la remuneración por la perpetuidad de una participación sin voto estaba sometido a grandes oscilaciones a lo largo del tiempo (considerandos 177 y 178 de la Decisión impugnada). En efecto, el mero hecho de que el volumen de mercado de los instrumentos de capital propio híbridos hubiera aumentado considerablemente en 1999 no implica que, en contra de lo afirmado por la Comisión en la Decisión impugnada, el incremento por perpetuidad fuera menor ese año, de forma que el uso por la Comisión de datos relativos a este período pueda falsear su conclusión. A ello hay que añadir que el demandante no explica cómo influye el aumento del volumen de mercado en la tasa del incremento por perpetuidad. Por otra parte, el demandante no formula alegaciones que permitan considerar que el Land y Helaba no podían realmente calcular en diciembre de 1998 el importe del incremento que iban a fijar los bancos a continuación.

251 En tercer lugar, por lo que se refiere al motivo de que la aportación controvertida no es comparable a las cuatro aportaciones citadas por la Comisión, el demandante formula alegaciones, ya aducidas múltiples veces en apoyo de su afirmación de que la aportación controvertida tiene un perfil de riesgo que impide compararla con otras participaciones sin voto, que han sido desestimadas por este Tribunal.

252 El demandante afirma asimismo que el hecho de que las aportaciones utilizadas por la Comisión a efectos de comparación coticen en bolsa implica que tienen fecha de

vencimiento, desde el punto de vista del inversor, y que, por consiguiente, aunque aumente el riesgo de desaparición del capital en comparación con un instrumento financiero con plazo de vencimiento, dicho aumento es mínimo. En cambio, en el caso de la aportación controvertida, el Land no puede retirar su inversión y, por consiguiente, el incremento por perpetuidad debería ser mayor que en el caso de las participaciones sin voto cotizadas en bolsa.

253 Sin embargo, a este respecto procede señalar que la diferencia en el grado de fungibilidad entre las aportaciones utilizadas por la Comisión a efectos de comparación y la aportación controvertida y, consiguientemente, en la posibilidad de retirar la inversión sólo es consecuencia de que el Land, a diferencia de los inversores en participaciones sin voto cotizadas en bolsa, no ha invertido un patrimonio líquido y, por tanto, fungible, sino en un patrimonio especial que no desea vender y que sólo quiere que se lo retribuyan en especie. Por otra parte, la imposibilidad o la posibilidad limitada del Land de retirar su inversión no proporciona una ventaja adicional a Helaba, que, por consiguiente, ésta deba retribuir.

254 Por consiguiente, es preciso constatar que, en el presente asunto, en el marco de las negociaciones en condiciones normales de mercado un inversor privado que se encontrara en la misma situación del Land no habría podido hacer abstracción del hecho de que la imposibilidad o la posibilidad limitada de retirar su inversión era la consecuencia de su elección respecto a la gestión del patrimonio especial y no de las necesidades de Helaba. Así, tal inversor debería haber tenido en cuenta el punto de vista de Helaba y el hecho de que éste no estaba dispuesto a abonar una remuneración mayor por la desventaja que implicaba para el Land su propia elección y que no se correspondía con una ventaja adicional para ella.

255 En cuarto lugar, por lo que se refiere a la alegación del demandante de que la peor calificación de la «perpetual» de Deustche Bank en comparación con la de la participación sin voto con fecha de vencimiento de Dresdner Bank no permite reducir el incremento por perpetuidad calculado comparando estas operaciones, procede constatar que la Comisión no consideró exacto el cálculo propuesto por la República Federal de Alemania a este respecto y se limitó a afirmar que era verosímil. Por otra parte, la alegación del demandante equivale a impedir a la Comisión llevar a cabo, en el presente asunto, una comparación con el mercado, puesto que, como admitió en

la vista, la remuneración de cualquier transacción realizada en el mercado depende de una multitud de factores cuya influencia en la remuneración final es difícil cifrar con precisión.

256 En cualquier caso, procede señalar que, puesto que la conclusión de la Comisión respecto al incremento por perpetuidad acordada en el presente asunto no se basó únicamente en dicho cálculo, esta alegación, aunque estuviera fundada, no demostraría que dicha conclusión adolece de un error manifiesto. En efecto, como se ha indicado en los apartados 240 y 241 de esta sentencia, la Comisión tuvo en cuenta, en particular, que el Land y Helaba actuaban como pioneros en el mercado y, subsidiariamente, que la comparación de la remuneración de las «perpetuals» citadas por la República Federal de Alemania no permitía afirmar que la banda de fluctuación de la remuneración de las «perpetuals» era superior a la de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento.

257 Habida cuenta de todo lo anterior, procede considerar que el demandante no ha acreditado que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al afirmar que no había indicios de que la tasa comparable pertinente del 0,23 % anual del incremento por perpetuidad estaba por encima de la banda de fluctuación del mercado y, por consiguiente, Helaba había resultado favorecida y había obtenido una ayuda de Estado.

Conclusión sobre el examen de la conformidad con el mercado de la remuneración de la comisión de aval

258 De todo lo anterior se desprende que la Comisión no incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar que la carga soportada por Helaba a consecuencia de la aportación controvertida era conforme con la remuneración de la comisión de aval practicada en el mercado para transacciones comparables y, por consiguiente, no confería una ventaja a Helaba que éste no hubiera podido procurarse en condiciones de mercado.

5. *Sobre el hecho de que la Comisión dedujera de la remuneración los gastos de refinanciación que suponían para Helaba la falta de liquidez de la aportación*

a) Decisión impugnada

259 La Comisión indica que, puesto que la aportación controvertida no procuró liquidez a Helaba, ésta soportaba gastos de refinanciación adicionales en comparación con los que habría soportado un banco que hubiera obtenido una aportación líquida, puesto que debía obtener, además, en el mercado dicha liquidez para poder ampliar sus actividades de la misma manera (considerando 184 de la Decisión impugnada). Opina, por consiguiente, que Helaba sólo tenía que remunerar el riesgo al que el Land exponía su capital, es decir, sólo tenía que abonar al Land la remuneración de la comisión de aval que superara la tasa de refinanciación aplicable en el mercado interbancario (considerandos 162 y 187 de la Decisión impugnada).

260 A este respecto la Comisión rechaza la alegación del demandante de que los gastos de refinanciación después de impuestos son los únicos que deben deducirse de la remuneración, e indica que, a diferencia de lo que sucedía en el asunto WestLB invocado por éste, la aportación controvertida no proporciona a Helaba una reducción del impuesto adicional, en comparación a la que proporciona una aportación de capital en efectivo, que justificaría una reducción de la minoración (considerandos 185 y 186 de la Decisión impugnada).

b) Alegaciones de las partes

261 El demandante alega, por una parte, que la Decisión impugnada adolece de motivación insuficiente y, por otra parte, que es contraria al criterio del inversor privado.

262 En lo que atañe a la motivación insuficiente, afirma que la deducción total de la tasa de refinanciación es completamente contraria a la posición adoptada por la Comisión en la decisión de incoación del procedimiento formal de examen y a la jurisprudencia de este Tribunal y añade que, en estas circunstancias, la Comisión debería haber motivado su decisión con particular esmero. Alega que la Decisión impugnada no permite comprender cuáles son los criterios en los que se basó la Comisión para afirmar que Helaba soportaba efectivamente gastos de refinanciación adicionales por el importe correspondiente a la tasa de refinanciación bruta, por qué Helaba sólo debe pagar la remuneración de la comisión de aval que supere el tipo de interés de referencia, si la remuneración de la comisión de aval debe basarse en la tasa de refinanciación bruta o en las tasas Libor o Euribor, o si la tasa de referencia y la tasa Libor son la misma.

263 Respecto a la aplicación del criterio del inversor privado, el demandante alega que, al considerar que Helaba sólo debe abonar el riesgo al que el Land expone su patrimonio especial dándole la forma de participación sin voto, la Comisión aplicó erróneamente este criterio porque, en primer lugar, la falta de liquidez ya estaba compensada con el valor de integración reducido del patrimonio especial, en segundo lugar, un inversor privado no aceptaría que su remuneración fuera menor debido a la falta de liquidez de su inversión y, en tercer lugar, en cualquier caso el Tribunal ya ha tenido ocasión de declarar que un inversor privado aceptaría únicamente una reducción por el importe de los gastos reales soportados por el banco a consecuencia de la falta de liquidez.

264 La Comisión y las partes coadyuvantes se oponen a estas alegaciones.

c) Apreciación del Tribunal

265 En lo que atañe a la supuesta motivación insuficiente, procede constatar que, de los considerandos 184 a 187 de la Decisión impugnada se desprende que la Comisión entendió que el hecho de que una inversión en capital propio de base no sea líquida implica gastos superiores para el banco en comparación con los gastos que implica una inversión líquida, puesto que el banco debe procurarse en el mercado un capital en efectivo que equivalga al valor de la inversión. Por tanto, el banco sólo aceptaría

esta inversión si la remuneración acordada tiene en cuenta los gastos suplementarios que conlleva la falta de liquidez de la inversión y permite, por consiguiente, equiparar los costes de tal inversión a los de una inversión que suponga transferencia de capital en efectivo.

266 Cuando, al igual que sucede en el caso de participaciones sin voto como la aportación controvertida, tanto la remuneración de la aportación como los gastos suplementarios se pagan antes de impuestos, la Comisión considera que los gastos de una aportación en efectivo y de una aportación que no lo sea sólo pueden ser idénticos si la remuneración de la aportación se calcula no teniendo en cuenta el tipo de interés que, en el caso de las participaciones sin voto en efectivo tiene por objeto remunerar la puesta a disposición de capital en efectivo. Sin embargo, cuando, al igual que sucedía en el asunto WestLB, la remuneración de la inversión se paga después de impuestos porque la inversión no reviste la forma de una participación sin voto, mientras que los gastos de refinanciación se siguen considerando gastos de explotación y se pagan antes de impuestos, los gastos de refinanciación netos son los únicos que pueden tenerse en cuenta puesto que, de no ser así, la inversión de capital que no sea en efectivo sería menos onerosa para el banco que una inversión en efectivo. En este caso, la Comisión considera que un inversor exigiría que su remuneración fuera mayor, para compensar esta ventaja del banco.

267 Es preciso constatar que la Comisión ha explicado suficientemente, en particular teniendo en cuenta el asunto WestLB, la razón por la que considera que, en el presente asunto, Helaba soporta efectivamente gastos de refinanciación adicionales por el importe de la tasa de refinanciación bruta en comparación con una participación sin voto en efectivo y, por consiguiente, la razón por la que Helaba sólo debe pagar la remuneración de la comisión de aval que exceda el tipo de interés de referencia. Por otra parte, habida cuenta de esta motivación, la Comisión no estaba obligada a indicar si la remuneración de la comisión de aval debería haberse basado en la tasa de refinanciación bruta o en las tasas Libor o Euribor, ni cuál debería haber sido el tipo de referencia.

268 Respecto a las alegaciones del demandante relativas a la fundamentación de la deducción de los gastos de financiación, procede examinarlas por separado.

Sobre la alegación de que la falta de liquidez ya se ha tenido en cuenta al reducir el valor de la aportación

269 A este respecto, el demandante alega que, mientras que el 31 de diciembre de 1998 el saldo vivo del patrimonio especial ascendía a aproximadamente 4.000 millones de euros, la participación sin voto consignada en el balance de Helaba únicamente era de 1.264 millones de euros. Aduce que la determinación del valor actualizado equiparó la aportación controvertida a los demás elementos del activo, comprendidos el capital en efectivo del mismo importe, en particular en la medida en que se supone que debe producir intereses al tipo normal del mercado. De ello deduce que un inversor privado tendría en cuenta los ingresos que Helaba obtiene del aumento del valor del patrimonio especial y los pondría en paralelo con los eventuales gastos de refinanciación que soporte el banco.

270 A este respecto procede señalar que, como afirma la Comisión, la evaluación del valor del patrimonio especial el día en que se transfirió a Helaba no tiene ninguna relación con los gastos adicionales que la aportación controvertida representa para Helaba en comparación con una participación sin voto de capital en efectivo. En efecto, no tener en cuenta, al evaluar el valor del patrimonio especial, las desventajas que supone para Helaba la falta de liquidez y los gastos de refinanciación a los que debe hacer frente para ampliar sus actividades al máximo se desprende claramente del hecho de que las partes de la aportación controvertida no fueron las únicas en realizar tal evaluación, sino también BAKred, con objeto de determinar el valor que podía consignarse en el balance de Helaba como capital propio de base. Este valor, calculado para proteger a los acreedores terceros, es, por tanto, el mismo, con independencia de que Helaba decidiera efectivamente ampliar sus actividades al máximo o no. Por tanto, es un valor objetivo, que no depende de la utilización del patrimonio especial. Dicho valor sería el mismo si el patrimonio hubiera sido vendido a una empresa privada o a una autoridad pública que deseara simplemente continuar la actividad del patrimonio especial y que, por ese motivo, no tuviera necesidad de obtener liquidez por un importe equivalente al valor del patrimonio especial.

271 Por otra parte, el informe pericial solicitado por la Comisión en la fase administrativa en el asunto WestLB confirma esta conclusión. En efecto, el ejemplo proporcionado por este informe, basado en una venta, llevada a cabo por las autoridades del Reino

Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, de casas arrendadas a militares por alquileres inferiores a los del mercado, por la que el precio pagado por el comprador equivalía al valor actualizado, confirma que dicho valor coincide con el precio objetivo de venta, independientemente del uso que el comprador desee dar al patrimonio transferido.

272 El hecho, indicado en este dictamen e invocado por el demandante en el presente asunto para oponerse a la deducción de los gastos de refinanciación, de que se espere que el patrimonio transferido, tras calcular el valor actualizado, produzca intereses al tipo de mercado, aunque sea exacto, no impide dicha deducción. En efecto, por una parte, de la expresión «se espera» que figura en dicho dictamen se deduce que se trata de una estimación, y no de un hecho cierto que pueda tenerse en cuenta para compensar los gastos de refinanciación. Así, no puede descartarse que el valor actualizado del patrimonio varios años después de su primera evaluación no sea igual a este primer valor incrementado con los intereses devengados sino inferior, debido por ejemplo a la falta de reembolso de una parte de los préstamos concedidos. Por otra parte, procede constatar que, de la Decisión impugnada, en especial de los considerandos 18 y 30, se desprende que el valor del patrimonio consignado en el balance se mantuvo estable entre 1999 y 2003 y que la aportación del patrimonio especial en Helaba no implica afluencia de liquidez o de ingresos al banco, puesto que los pagos relativos a los préstamos a la construcción de viviendas sociales están afectados al patrimonio especial y deben utilizarse para fomentarlas. De ello se desprende que el hecho de que el valor actualizado del patrimonio especial sea inferior a su valor nominal no supone, para Helaba, una ganancia anual.

273 Por consiguiente, procede considerar, como hacen la Comisión y las partes coadyuvantes, que el hecho de que el valor actualizado del patrimonio especial, el día de su aportación, tal como lo reconocen las partes y BAKred, sea inferior a su valor nominal no compensa ni está destinado a compensar los gastos de financiación que soporta Helaba por procurarse en el mercado capital en efectivo por el importe de la aportación controvertida. Por consiguiente, procede desestimar esta alegación, sin que sea necesario recabar a la Comisión, como propone el demandante, los dos informes periciales que determinan el valor actual de la aportación controvertida que se mencionan en el considerando 16 de la Decisión impugnada.

Sobre la alegación basada en el hecho de que un inversor privado no habría aceptado una deducción de los gastos de refinanciación

274 El demandante alega que, al considerar que un inversor privado aceptaría que su remuneración se viera reducida por no haber realizado su aportación en efectivo, la Comisión incurrió en dos errores, uno de naturaleza contable y otro de naturaleza macroeconómica.

275 En su opinión, el error contable consiste en establecer un vínculo entre la decisión del Land de aportar su patrimonio especial y la decisión de Helaba de aceptarlo. El demandante afirma que cada una de estas decisiones viene determinada por parámetros –perspectivas de rentabilidad, riesgo, gastos de refinanciación– que no fijan las partes, sino el mercado de capitales y que un inversor no realizaría su aportación si no espera obtener un rendimiento correlativo al riesgo que asume. En lo que atañe a las críticas de la Comisión, de que el demandante basa su razonamiento en un «teorema de la separación», que, además de no ser el único formulado, es contrario al criterio del inversor privado, alega que sólo existe un «teorema de la separación» y que el criterio del inversor privado no sólo no es contrario a dicho teorema, sino que se basa en él.

276 Según el demandante, el error macroeconómico en que incurrió la Comisión consiste en pensar que un inversor privado habría puesto una parte de su patrimonio a disposición de los acreedores de Helaba sin plazo de vencimiento a un tipo del 1,4 %, que no sólo es muy inferior a los tipos de los préstamos sin riesgo de esa época –a saber, del 4 %–, sino que, además, ni siquiera alcanza la tasa de inflación a largo plazo. El demandante se opone, además, a la afirmación de la Comisión de que la tasa de remuneración es inferior a la de una aportación en efectivo porque no se trata de una aportación habitual. A este respecto alega que la aportación controvertida no es inusual, puesto que a menudo se llevan a cabo aportaciones en especie, como edificios, terrenos o centros de producción.

277 A este respecto procede recordar que, de la sentencia WestLB, citada en el apartado 7, se desprende que, respecto a la calificación de ayuda de Estado de una inversión en una empresa, no puede aducirse que, para calcular la remuneración adecuada, el

único punto de vista pertinente sea el del inversor. Así, este Tribunal ha considerado que, en el marco de las negociaciones en las condiciones normales de la economía de mercado, a un inversor privado que se hallase en la misma situación que el Land de Renania del Norte-Westfalia le habría resultado imposible hacer abstracción de la falta de liquidez del capital aportado y de que, para WestLB, dicho capital tenía una utilidad limitada. Por tanto, consideró que el Land de Renania del Norte-Westfalia no hubiese podido exigir por dicho capital una remuneración comparable a la de un capital líquido (sentencia WestLB, citada en el apartado 7, apartados 326 y 328). Debe recordarse, asimismo, que, en el marco de la aplicación de la normativa sobre ayudas estatales, lo determinante es la existencia de una ventaja para la empresa. De ello se desprende que, en un asunto como el de autos, en el que el Land desea invertir un activo de naturaleza particular, no puede considerarse que una transacción constituya una ayuda de Estado cuando, a raíz de las negociaciones entre la autoridad pública que desee invertir y la empresa, las condiciones que ésta está dispuesta a aceptar debido a las desventajas que le supone la naturaleza del capital transferido impliquen una remuneración menor que la acordada en el mercado para inversiones en efectivo. En efecto, siempre que estas condiciones no sean más ventajosas para la empresa que las que habría podido obtener si la transacción fuera, como sucede normalmente, de capital en efectivo, no obtiene una ventaja que no habría podido obtener en el mercado. En cambio, no es posible afirmar que, para que una transacción de este tipo no sea considerada ayuda de Estado, la autoridad pública debe obtener siempre por su inversión la misma remuneración que un inversor dispuesto a transferir capital en efectivo.

278 En estas circunstancias, procede desestimar las alegaciones del demandante relativas a la inflación y a los tipos de los préstamos sin riesgo, dado que responden a la premisa de que lo determinante no es el punto de vista del inversor y que lo único pertinente es comparar entre la remuneración percibida por el Land y la que habría exigido un inversor que asumiera los mismos riesgos, independientemente de las ventajas y desventajas que suponga para Helaba la aportación controvertida en comparación con las transacciones de referencia.

279 Esta conclusión no queda enervada por la alegación del demandante de que la aportación controvertida no es inusual, puesto que son frecuentes las aportaciones en

especie como edificios, terrenos o centros de producción. A este respecto, procede, por una parte, constatar que el demandante no afirma que los instrumentos de capital propio híbridos como la aportación controvertida se suscriban en el mercado en contrapartida de bienes como edificios o terrenos. Por otra parte, esta comparación hace abstracción del hecho de que la aportación controvertida presenta una naturaleza particular, incluso en relación a tales bienes. En efecto, no sólo la aportación controvertida no es líquida, sino que, además, Helaba tampoco puede obtener liquidez vendiéndola ni explotarla para obtener rendimientos.

280 En estas circunstancias, procede afirmar que la alegación del demandante basada en que la tasa acordada entre las partes de la aportación controvertida es inferior a las tasas de los préstamos sin riesgo y a la inflación no permite considerar que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al entender que, puesto que la aportación controvertida no aporta liquidez a Helaba y éste debe procurársela en el mercado, sólo debía remunerar al Land por el riesgo al que éste ha expuesto su patrimonio (incremento de garantía).

Sobre el hecho de que un inversor sólo habría aceptado, como mucho, una deducción de los gastos de refinanciación equivalentes a los gastos reales soportados por Helaba

281 El demandante recuerda que, gracias a la aportación controvertida, Helaba puede ampliar sus actividades de manera considerable y alega que, por consiguiente, los gastos de refinanciación no deberían imputarse a una «unidad de actividad» sino al conjunto de la actividad generada por la aportación. Afirma que la Comisión debería haber comparado las ventajas y los inconvenientes económicos de una aportación en efectivo, por una parte, y de la aportación controvertida, por otra parte, y considera que la falta de liquidez de la aportación controvertida podría justificar, como mucho, una disminución del rendimiento, pero no una deducción a tanto alzado de los gastos de refinanciación. Entiende, además, que la Comisión no ha tenido en cuenta que determinadas transacciones no necesitan liquidez sino que generan ingresos a favor del banco.

282 Por otra parte, el demandante considera que, aunque hubiera que tener en cuenta la totalidad de la tasa de refinanciación, los gastos de refinanciación constituyen un

gasto de explotación que reduce la base imponible de Helaba, por lo que la carga real de ésta después de impuestos es inferior a la tasa de refinanciación.

283 Respecto a la alegación del demandante de que la Comisión debería haber comparado las ventajas y las desventajas económicas de la aportación dependiendo de que se haga o no se haga efectiva en metálico, procede constatar que una aportación no líquida no implica ventajas adicionales para un banco en comparación con una aportación en efectivo. Así, la posibilidad de ampliación de las actividades que genera el aumento del capital propio, tanto para las que necesitan liquidez como para las que requieren únicamente capital propio de garantía, es idéntica con independencia de la naturaleza del patrimonio aportado al banco. En cambio, una aportación no líquida implica gastos adicionales para el banco, a menos que éste sólo realice operaciones que no exijan liquidez. Pues bien, el demandante no afirma que esto es lo que sucedió en el caso de Helaba o de los bancos que emitieron participaciones sin voto en el mercado. Además, en los cálculos que presenta en sus escritos para demostrar que el lucro cesante de Helaba es claramente inferior al importe absoluto de sus gastos, el demandante también parte del principio de que el banco intentará obtener liquidez por un importe equivalente al capital transferido.

284 Por otra parte, respecto a los cálculos del demandante, procede señalar que los realiza a partir de un ejemplo basado en una aportación de 100 euros, un factor de ampliación de actividades del 12,5, una tasa de refinanciación del 4 % y un tipo de préstamo a los clientes de Helaba del 6,6 %. El demandante explica que, en estas circunstancias, Helaba obtendría beneficios, antes del pago de la remuneración, de 36,50 euros en el caso de una aportación en efectivo y de 32,50 euros en el caso de una aportación que no fuera en efectivo y que, por consiguiente, su lucro cesante cuando recibe una aportación no líquida es de 4 euros, es decir, del 10,96 %. Propone, por consiguiente, reducir en 10,96 % la remuneración que se pagaría por la aportación en efectivo, es decir el 5,4 %, correspondiente al tipo de los préstamos sin riesgo del 4 % al que se añade el incremento de garantía acordado entre el Land y Helaba, del 1,4 %. Así, considera que la remuneración que debía abonarse al Land es del 4,81 %.

285 A este respecto procede constatar, de entrada, que los cálculos son, en gran medida, especulativos. Aunque la tasa de refinanciación de los préstamos sin riesgo que el demandante utiliza es la aplicable a los bonos del Estado a diez años en Alemania en

las fechas de la aportación controvertida, para refinanciarse en el mercado, Helaba deberá pagar una tasa superior al de los bonos del Estado (véase el apartado 13 de esta sentencia). En cuanto al tipo del 6,6 %, aparte de que el demandante no explica en sus escritos en qué se basa, parece evidente que un banco no aplica un tipo único a todas sus operaciones, en cualquier momento y a todos sus clientes.

286 En cualquier caso, procede constatar que la deducción parcial de los gastos de refinanciación propuesta por el demandante sólo permite compensar parcialmente los mayores gastos que implica para Helaba la aportación controvertida en comparación con una aportación en efectivo. En efecto, mientras que del cálculo propuesto por el demandante se desprende que los gastos de refinanciación soportados por Helaba para obtener liquidez en el mercado ascenderían a 4 euros por un préstamo de 100 euros, la reducción de la remuneración que pagaría al Land sólo sería de 0,59 euros. Por consiguiente, utilizando el método propuesto por el demandante, la carga que debería soportar Helaba por la aportación controvertida sería mayor que la que le supondría una aportación de capital en efectivo.

287 En estas circunstancias, la alegación del demandante no demuestra que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar que los gastos brutos de refinanciación eran deducibles en el presente asunto para no hacer la aportación controvertida más costosa para Helaba que una aportación en efectivo, lo que un inversor privado no habría conseguido imponer en las circunstancias de autos.

288 Respecto a la alegación del demandante de que la desventaja que suponen para Helaba los gastos de refinanciación se compensa con la ventaja que obtiene del hecho de que dichos gastos reducen la base del impuesto y, por tanto, su importe, baste constatar que, aunque sea así, los beneficios obtenidos después de impuestos por Helaba son también inferiores a los que habría obtenido si la aportación hubiera sido en efectivo. En estas circunstancias, el hecho de que la aportación controvertida no se realizara en efectivo no representa para Helaba ninguna ventaja.

289 El presente asunto también debe distinguirse del asunto WestLB, en el que la Comisión sólo aceptó, sin que este Tribunal lo censurara, la deducción de la tasa de

refinanciación neta, y no bruta, como solicitaba la República Federal de Alemania y las partes de la transacción, debido a que obtuvo un rendimiento superior con la transferencia de un patrimonio no líquido que el que habría obtenido transfiriendo capital en efectivo, dado que WestLB –a diferencia de Helaba– debía remunerar al inversor después de impuestos.

290 En efecto, puesto que el impacto de los gastos de refinanciación en los beneficios del banco era menor debido a que, al disminuir la base impositiva, conllevaban una disminución del impuesto adeudado, el impacto de dichos gastos en la remuneración también debía reducirse, de forma que el banco no resultara beneficiado tanto por la reducción del impuesto como por una reducción excesiva de la remuneración. Así, al deducir de la remuneración los gastos de refinanciación netos, la Comisión compensó el aumento de los gastos de WestLB que se debían a dichos costes y su reducción a consecuencia de la disminución de la remuneración adeudada, haciendo la transacción comparable a una transacción con transferencia de capitales en efectivo.

291 Habida cuenta de las consideraciones precedentes procede afirmar que el demandante no ha acreditado que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al tener en cuenta los gastos de refinanciación soportados por Helaba debido a que el patrimonio especial no se transfirió en efectivo.

292 En estas circunstancias, procede considerar que el demandante no ha acreditado que la Comisión incurrió en un error manifiesto de apreciación al entender, esencialmente, que la carga soportada por Helaba por la parte de la aportación que podía utilizar para respaldar sus actividades comerciales, debida a la remuneración acordada, al impuesto comercial y a los gastos de financiación, así como a la carga del 0,3 % por el resto de la aportación controvertida correspondía a la carga que Helaba debería haber soportado si hubiera obtenido en el mercado fondos con las mismas ventajas. En particular, la Comisión no incurrió en un error manifiesto de apreciación al considerar, habida cuenta del contexto en el que se desarrolló la transacción, que el hecho de que el Land aportara una parte importante del capital propio de base de Helaba y no pudiera retirarlo libremente, incluso aunque aumentara ciertamente el riesgo asumido por el Land, no proporciona una ventaja adicional a Helaba y no habría permitido a un inversor privado obtener un incremento de la remuneración.

293 Por consiguiente, procede desestimar los motivos del demandante basados en la infracción, por parte de la Comisión, del artículo 87 CE y en la insuficiencia de motivación de la Decisión impugnada.

294 Por lo tanto, se desestima el recurso.

Sobre las demás pretensiones de las partes

295 El demandante solicita al Tribunal que ordene a la Comisión, conforme al artículo 64, apartado 3, del Reglamento de Procedimiento, que presente, en primer lugar, el informe pericial aportado por la República Federal de Alemania en la fase administrativa y relativo al rango de la aportación controvertida en caso de insolvencia de Helaba, que se menciona en el considerando 131 de la Decisión impugnada; en segundo lugar, los dos informes periciales que determinan el valor actualizado de la aportación controvertida mencionados en el considerando 16 de la Decisión impugnada y, en tercer lugar, el acuerdo o los acuerdos celebrados entre los titulares de las participaciones de Helaba de los que se desprende la «influencia de control» de que dispone el Land, a la que se refiere la Comisión en su Decisión C(2005) 3232 final, de 6 de septiembre de 2005, relativa a la transferencia del Hessischer Investitionsfonds a Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale en tanto que participación sin voto, impugnada en el asunto que ha dado lugar a la sentencia de fecha de hoy, Bundesverband deutscher Banken/Comisión (T-36/06), citada en el apartado 31 de la presente sentencia.

296 También solicita al Tribunal que, en el marco de la fase oral, se examine a los peritos Sres. H. y F como testigos.

297 El demandante solicita, además, al Tribunal que ordene a Helaba que cifre sus cuotas de mercado en Hesse, Turingia y en Alemania en los años 1998 a 2004.

298 Por último, propone que se examinen varios testigos en el caso de que la Comisión negara alguna de sus afirmaciones relativas a la admisibilidad del recurso.

299 A raíz de la petición del Tribunal (véase el apartado 25 de esa sentencia), la Comisión aportó el informe pericial presentado en la fase administrativa por la República Federal de Alemania, relativo al rango de la aportación controvertida en caso de insolvencia de Helaba. Sin embargo, este Tribunal considera que, habida cuenta de las explicaciones proporcionadas por las partes en el procedimiento, no es necesario ordenar la presentación de los dos informes periciales que determinan el valor actualizado de la aportación controvertida. En lo que atañe al acuerdo o a los acuerdos celebrados entre los titulares de las participaciones de Helaba a los que la Comisión se refiere en la Decisión C(2005) 3232 final, procede señalar que, puesto que ninguna apreciación de la Comisión en la Decisión impugnada se basa en la influencia del Land en Helaba, no resulta necesario aportar dicho documento.

300 Este Tribunal considera asimismo que no procede examinar como testigos a los peritos Sres. H. y F., puesto que sus informes ya se han unido a los autos.

301 Además, habida cuenta de que no se ha resuelto sobre la admisibilidad del presente recurso, no es necesario estimar la pretensión del demandante de que se ordene a Helaba cifrar sus cuotas de mercado en Hesse, Turingia y Alemania de 1998 a 2004, ni citar, en calidad de testigos, a personas cuyo examen se solicitaba para el supuesto de que la Comisión negara ciertas afirmaciones del demandante relativas a la admisibilidad del recurso.

302 En lo que atañe a la solicitud de trato confidencial formulada por el demandante respecto al escrito de réplica (véase el apartado 20 de esta sentencia), basta señalar que, puesto que los datos que el demandante considera confidenciales no figuran en la versión del escrito de réplica presentada, esta pretensión carece de objeto.

303 Por último, procede estimar la pretensión de que se retiren de los autos determinados documentos anexos al escrito de réplica (véase el apartado 22 de esta sentencia), puesto que se trata de documentos internos de la Comisión.

Costas

304 A tenor del artículo 87, apartado 2, del Reglamento de Procedimiento, la parte que pierda el proceso será condenada en costas, si así lo hubiera solicitado la otra parte. Por haber sido desestimadas las pretensiones del demandante, procede condenarle en costas, conforme a lo solicitado por la Comisión, el Land y Helaba.

305 Conforme al artículo 87, apartado 4, párrafo primero, del Reglamento de Procedimiento, la República Federal de Alemania cargará con sus propias costas.

En virtud de todo lo expuesto,

EL TRIBUNAL GENERAL (Sala Cuarta)

decide:

1) Retirar de los autos los documentos presentados por el Bundesverband deutscher Banken eV en los anexos 9 y 10 del escrito de réplica.

2) Desestimar el recurso.

3) El Bundesverband deutscher Banken cargará con sus propias costas y con las causadas por la Comisión Europea, el Land Hessen y Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale.

4) La República Federal de Alemania cargará con sus propias costas.

Czúcz Vadapalas Labucka

Pronunciada en audiencia pública en Luxemburgo, a 3 de marzo de 2010.

Firmas

Índice

Antecedentes del litigio ..... II - 394

A. Aportación controvertida ..... II - 394

B. Asuntos relativos a los Landesbanken alemanes ..... II - 396

C. Decisión impugnada ..... II - 397

Procedimiento y pretensiones de las partes ..... II - 399

Fundamentos de Derecho ..... II - 402

A. Sobre la admisibilidad ..... II - 402

B. Sobre el fondo ..... II - 403

1. Contexto en el que se negoció la aportación controvertida ..... II - 406

2. Sobre la consideración del modelo escalonado ..... II - 409

a) Decisión impugnada ..... II - 409

b) Alegaciones de las partes ..... II - 410

c) Apreciación del Tribunal ..... II - 411

3. Sobre el motivo conforme al cual la Comisión calificó erróneamente la aportación controvertida de participación sin voto «normal» y no de inversión en capital social ..... II - 417

a) Decisión impugnada ..... II - 417

b) Alegaciones de las partes ..... II - 419

c) Apreciación del Tribunal ..... II - 421

Sobre las características en las que se basó la Comisión para considerar que la remuneración de la aportación controvertida debía compararse a la de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento ..... II - 424

– Riesgo de pérdida en caso de insolvencia o de liquidación ..... II - 424

– Perfil de rentabilidad ..... II - 427

Sobre las características de la aportación controvertida que la Comisión consideró que no impedían comparar la remuneración de la aportación controvertida con la de las participaciones sin voto con fecha de vencimiento .. II - 431

– Volumen ..... II - 431

– El paraguas de capital social ..... II - 436

– Perpetuidad de la aportación e inexistencia de la posibilidad de cesión ..... II - 440

Características de la aportación controvertida no invocadas en el procedimiento administrativo y no examinadas en la Decisión impugnada ..... II - 442

Sobre la situación del mercado en el momento en que se llevó a cabo la aportación controvertida ..... II - 445

Conclusión sobre la calificación de la aportación controvertida de participación sin voto ..... II - 449

4. Sobre la comparación de la remuneración de la aportación controvertida con la remuneración de la comisión de aval practicada en el mercado ..... II - 450

a) Cómputo del impuesto comercial ..... II - 451

Decisión impugnada ..... II - 451

Alegaciones de las partes ..... II - 451

Apreciación del Tribunal ..... II - 452

b) Sobre la comparación de la remuneración de base con la remuneración de la comisión de aval practicada en el mercado ..... II - 454

Decisión impugnada ..... II - 454

Alegaciones de las partes ..... II - 455

Apreciación del Tribunal ..... II - 456

Conclusión sobre la comparación de la remuneración de base con la remuneración de la comisión de aval practicada en el mercado ..... II - 466

c) Sobre la comparación del incremento por perpetuidad con el incremento de la remuneración de la comisión de aval practicada en el mercado ..... II - 466

Decisión impugnada ..... II - 466

Alegaciones de las partes ..... II - 467

Apreciación del Tribunal ..... II - 469

Conclusión sobre el examen de la conformidad con el mercado de la remuneración de la comisión de aval ..... II - 472

5. Sobre el hecho de que la Comisión dedujera de la remuneración los gastos de refinanciación que suponían para Helaba la falta de liquidez de la aportación II - 473

a) Decisión impugnada ..... II - 473

b) Alegaciones de las partes ..... II - 473

c) Apreciación del Tribunal ..... II - 474

Sobre la alegación de que la falta de liquidez ya se ha tenido en cuenta al reducir el valor de la aportación ..... II - 476

Sobre la alegación basada en el hecho de que un inversor privado no habría aceptado una deducción de los gastos de refinanciación ..... II - 478

Sobre el hecho de que un inversor sólo habría aceptado, como mucho, una deducción de los gastos de refinanciación equivalentes a los gastos reales soportados por Helaba ..... II - 480

Sobre las demás pretensiones de las partes ..... II - 484

Costas ..... II - 486