KOMISSION PÄÄTÖS,

tehty 20 päivänä lokakuuta 2004,

Saksan myöntämästä tuesta Westdeutsche Landesbank Girozentralelle (nykyisin WestLB AG)

(tiedoksiannettu numerolla K(2004) 3925)

(Ainoastaan saksankielinen teksti on todistusvoimainen)

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

(2006/737/EY)

EUROOPAN YHTEISÖJEN KOMISSIO, joka

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

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

on mainittujen artiklojen mukaisesti kehottanut asianomaisia esittämään huomautuksensa [1] ja ottaa huomioon nämä huomautukset,

sekä katsoo seuraavaa:

I. MENETTELY

1. *HALLINNOLLINEN MENETTELY*

(1) *Bundesverband deutscher Banken e. V.* (jäljempänä 'BdB'), joka on noin 300 yksityisen Saksassa toimivan pankin edustaja, kehotti 23 päivänä maaliskuuta 1993 päivätyllä kantelullaan komissiota aloittamaan EY:n perustamissopimuksen 226 artiklan mukaisen menettelyn Saksaa vastaan. Liiton mukaan Saksan pankkitarkastusvirasto (*Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen*) on rikkonut direktiivin 89/299/ETY 4 artiklan 1 kohtaa hyväksyessään *Westdeutsche Landesbank Girozentralen* (jäljempänä 'WestLB') kanssa fuusioituneen *Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalenin* (jäljempänä 'WfA') omaisuuden WestLB:n omiksi varoiksi.

(2) BdB ilmoitti 31 päivänä toukokuuta 1994 päivätyllä kirjeellään kilpailusta vastaavalle komission pääosastolle IV omaisuuden siirtämisestä ja totesi samalla siirron vääristäneen kilpailua WestLB:n eduksi. BdB esitti 21 päivänä joulukuuta 1994 virallisen kantelun ja kehotti komissiota aloittamaan EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn Saksaa vastaan. Helmikuussa ja maaliskuussa 1995 sekä joulukuussa 1996 kymmenen yksittäistä pankkia yhtyi liittonsa tekemään kanteluun.

(3) Voidakseen arvioida, oliko omaisuuden siirtämisessä kyse valtiontuesta, komissio pyysi Saksan viranomaisilta 12 päivänä tammikuuta, 9 päivänä helmikuuta, 10 päivänä marraskuuta ja 13 päivänä joulukuuta 1993 sekä 16 päivänä tammikuuta 1996 päivätyillä kirjeillä lisätietoja. Tiedot toimitettiin sille 9 päivänä helmikuuta ja 16 päivänä maaliskuuta 1993, 8 päivänä maaliskuuta 1994, 12 päivänä huhtikuuta ja 26 päivänä huhtikuuta 1996 sekä 14 päivänä tammikuuta 1997 päivätyillä kirjeillä. Lisäksi vastaanotettiin eri asianomaisten lähettämiä muita kirjeitä ja asiakirjoja. Komission edustajat tapasivat Saksan viranomaisten, WestLB:n ja muiden osavaltionpankkien sekä kantelijan edustajat useita kertoja vuosina 1994–1997.

(4) Tämän tietojenvaihdon jälkeen komissio piti välttämättömänä aloittaa perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukainen menettely. Se teki tätä koskevan päätöksen 1 päivänä lokakuuta 1997. Komissio katsoi päätöksessään, että kyseinen toimenpide on todennäköisesti perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua tukea ja että se tarvitsee lisätietoja asian tutkimiseksi. Ennen kaikkea se tarvitsi tietoja toimenpiteistä, joilla Nordrhein-Westfalenin osavaltio (jäljempänä 'osavaltio') varmistaa, että se saa kohtuullisen osuuden lisävoitoista, jotka WestLB voi saada pääoman korottamisen johdosta, tietoja vaikutuksista, joita seuraa siitä, että siirretty pääoma ei ole luonteeltaan maksuvalmiutta parantavaa eikä osavaltion vaikutusvalta WestLB:ssä kasva, samoin kuin tietoja maksettavan kiinteän korvauksen etuoikeusaseman vaikutuksista sekä kohtuullisen tuoton määrittämiseen liittyvien mahdollisten muiden tekijöiden vaikutuksista, tietoja WestLB:n liiketoiminnan perustana olevan Wfa:n pääoman suuruudesta, tämän määrän ylittävästä ja WestLB:n taseesta ilmenevästä määrästä, verovapautuksista, velvoitteista vapauttamisesta, WestLB:n kannattavuudesta ja väitetyistä synergiaeduista.

(5) Komission päätös menettelyn aloittamisesta on julkaistu Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä [2]. Komissio kehotti samalla asianomaisia esittämään huomautuksensa. Komissio on saanut huomautuksia WestLB:ltä (19 päivänä toukokuuta 1998), *Association Française des Banques* -liitolta (26 päivänä toukokuuta 1998), *British Bankers'Association* -liitolta (2 päivänä kesäkuuta 1998) ja BdB:ltä (4 päivänä kesäkuuta 1998). Nämä huomautukset toimitettiin Saksalle

[1] EYVL C 140, 5.5.1998, s. 9.

[2] Vrt. alaviite 1.

lausuntoa varten 15 päivänä kesäkuuta 1998 päivätyllä kirjeellä. Saksan lausunto saapui määräajan pidennyksen jälkeen 11 päivänä elokuuta 1998.

(6) BdB:n edustajien kanssa järjestettiin tapaaminen 15 päivänä tammikuuta ja 16 päivänä syyskuuta 1998 sekä WestLB:n edustajien kanssa 9 päivänä syyskuuta 1998. Komission yksiköt kutsuivat 22 päivänä syyskuuta 1998 päivätyllä kirjeellä Saksan viranomaiset, WestLB:n ja BdB:n yhteiseen kokoukseen käsittelemään asiaan liittyviä eri näkökohtia. BdB toimitti 30 päivänä lokakuuta 1998 päivätyllä kirjeellä asiakirjoja. Kokous näiden kolmen asianomaisen kanssa pidettiin 10 päivänä marraskuuta 1998. Tämän jälkeen komission yksiköt pyysivät Saksan viranomaisilta ja BdB:ltä 16 päivänä marraskuuta 1998 päivätyllä kirjeellä lisätietoja ja asiakirjoja.

(7) BdB toimitti pyydetyt tiedot määräajan pidentämisen jälkeen 14 päivänä tammikuuta 1999 päivätyllä kirjeellä. Saksan viranomaiset toimittivat määräajan pidentämisen jälkeen joitakin tietoja 15 päivänä tammikuuta 1999 ja 7 päivänä huhtikuuta 1999 päivätyillä kirjeillä.

(8) Koska Saksan viranomaiset eivät halunneet luovuttaa komissiolle tiettyjä tietoja, komissio määräsi toimittamaan kyseiset tiedot 3 päivänä maaliskuuta 1999 tehdyllä päätöksellä, joka annettiin Saksalle tiedoksi 24 päivänä maaliskuuta päivätyllä kirjeellä. Saksan hallitus toimitti tiedot määräajan pidentämisen jälkeen 22 päivänä huhtikuuta 1999 päivätyllä kirjeellä.

(9) Komissio teetti puolueettoman tutkimuksen siitä, mikä on kohtuullinen korvaus, joka Nordrhein-Westfalenin osavaltion olisi vaadittava Wfa:n siirrosta WestLB:lle. Tämän toimeksiannon saanut konsulttiyritys osallistui myös kolmen asianomaisen kanssa 10 päivänä marraskuuta 1998 pidettyyn kokoukseen ja esitti tutkimuksensa komissiolle 18 päivänä kesäkuuta 1999. Komissio teki 8 päivänä heinäkuuta 1999 päätöksen 2000/392/EY tarkasteltavana olevasta Saksan Westdeutsche Landesbank Girozentralen hyväksi toteuttamasta toimenpiteestä (jäljempänä 'riidanalainen päätös') ([1]). Päätös annettiin Saksalle tiedoksi 4 päivänä elokuuta 1999 päivätyllä kirjeellä, jonka se toimitti edelleen osavaltiolle 6 päivänä elokuuta 1999 päivätyllä kirjeellä. Osavaltio tiedotti päätöksestä WestLB:lle 9 päivänä elokuuta 1999 päivätyllä kirjeellä, jonka se vastaanotti samana päivänä. Päätöksen 1, 2 ja 3 artiklassa säädetään seuraavaa:

1 artikla

Valtiontuki, jonka Saksa on myöntänyt yritykselle Westdeutsche Landesbank Girozentrale ja jonka määrä on yhteensä 1 579 700 000 Saksan markkaa (807 700 000 euroa) vuosina 1992-1998, ei sovellu yhteismarkkinoille.

2 artikla

1. Saksan on toteutettava kaikki tarvittavat toimenpiteet 1 artiklassa tarkoitetun ja tuensaajalle sääntöjenvastaisesti maksetun tuen kumoamiseksi ja sen perimiseksi takaisin.

2. Tuki on perittävä takaisin kansallisen lainsäädännön mukaisten menettelyjen mukaisesti. Takaisinperittävään tukeen sisällytetään korko alkaen siitä, kun tuki asetettiin tuensaajan käyttöön, tuen todelliseen takaisinperintään asti. Korko perustuu aluetukien avustusekvivalenttien laskennassa käytettyyn viitekorkoon.

3 artikla

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

2. *OIKEUDENKÄYNTIMENETTELY*

(10) WestLB ja Nordrhein-Westfalenin osavaltio nostivat 12 päivänä lokakuuta 1999 kanteet kyseistä päätöstä vastaan Euroopan yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimessa. WestLB, osavaltio ja Saksa väliintulijana vaativat kumoamaan riidanalaisen päätöksen ja velvoittamaan komission korvaamaan oikeudenkäyntikulut. Lisäksi osavaltio vaati, että BdB:n on vastattava omista kuluistaan. Komissio ja BdB väliintulijana vaativat hylkäämään molemmat kanteet perusteettomina ja velvoittamaan kantajat korvaamaan oikeudenkäyntikulut (BdB liitti mukaan omat kulunsa).

(11) Lisäksi Saksa nosti 8 päivänä lokakuuta 1999 kanteen kyseistä päätöstä vastaan Euroopan yhteisöjen tuomioistuimessa pyytäen kumoamaan päätöksen ja määräämään komission korvaamaan oikeudenkäyntikulut. Tämä menettely kuitenkin lopetettiin, koska sama asia oli ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen käsiteltävänä.

(12) Tuomioistuimen 22 päivänä elokuuta 2000 tekemällä päätöksellä Saksa hyväksyttiin kantajia tukevaksi väliintulijaksi ja BdB komissiota tukevaksi väliintulijaksi. Tuomioistuimen 11 päivänä heinäkuuta 2001 tekemällä päätöksellä asiat yhdistettiin samaan istuntoon ja samaan päätökseen. Istunto järjestettiin 5 ja 6 päivänä kesäkuuta 2002.

(13) Ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin antoi 6 päivänä maaliskuuta 2003 tuomion ([2]), jossa se kumosi riidanalaisen komission päätöksen ja velvoitti komission korvaamaan kantajien oikeudenkäyntikulut ja vastaamaan omista oikeudenkäyntikuluistaan sekä Saksan vastaamaan omista oikeudenkäyntikuluistaan ja BdB:n vastaamaan omista kuluistaan.

(14) Tuomioistuin kumosi komission päätöksen puutteellisten perustelujen vuoksi kahden seuraavan seikan osalta, jotka koskevat markkinaehtoisen korvauksen määrittämistä. Ensinnäkin päätös kumottiin niiden perustelujen vuoksi, joilla perusteltiin sijoituksen tuoton käyttämistä laskelman lähtökohtana; komissio oli määrittänyt tuoton 12 prosen-

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

([2]) Yhdistetyt asiat T-228/99 ja T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale ja Nordrhein-Westfalenin osavaltio v. komissio, tuomio 6.3.2003 (Kok. 2003, s. II-435).

tiksi vuodessa (yrityksen maksamien verojen jälkeen mutta ennen sijoittajan maksamia veroja). Toiseksi kumoaminen perustui tämän korvauksen korotusta koskeviin perusteluihin; komissio oli määrittänyt korotuksen 1,5 prosentiksi vuodessa (yrityksen maksamien verojen jälkeen mutta ennen sijoittajan maksamia veroja). Muilta osin tuomioistuin vahvisti komission päätöksen kokonaisuudessaan.

3. *UUSI HALLINNOLLINEN MENETTELY*

(15) Komissio pyysi 20 ja 29 päivänä tammikuuta, 6 päivänä helmikuuta ja 28 päivänä toukokuuta 2004 päivätyillä kirjeillä Saksan viranomaisia toimittamaan päätöksen kannalta merkityksellisistä seikoista ajantasaiset tiedot, jotka määräajan pidennyksen jälkeen toimitettiin 10 päivänä maaliskuuta ja 14 päivänä kesäkuuta 2004 ja joita selvitettiin suullisesti 28 päivänä heinäkuuta 2004. Nordrhein-Westfalenin osavaltio lähetti huomautuksensa 26 päivänä elokuuta 2004. Saksa lähetti pyydetyt lisätiedot 6 päivänä lokakuuta 2004 päivätyllä kirjeellä.

(16) Heinäkuussa 2004 kantelun tehnyt BdB, Nordrhein-Westfalenin osavaltio ja WestLB AG pääsivät sopimukseen kohtuullisesta korvauksesta, jota niiden mielestä olisi käytettävä lähtökohtana kummassakin tuomioistuimen arvostelemassa kohdassa. Tästä ilmoitettiin komissiolle 19 päivänä heinäkuuta 2004. Sopimuksen lopullinen toisinto toimitettiin komissiolle 13 päivänä lokakuuta 2004.

(17) Tässä uudessa päätöksessä komissio on tuomioistuimen määräysten mukaisesti parantanut molempia tuomioistuimen puutteellisiksi katsomia seikkoja (perustuottoa ja mahdollista korotusta koskevat perustelut). Muutoin komissio pitää kiinni alkuperäisen päätöksen mukaisesta arvioinnistaan. Se on kuitenkin ottanut huomioon BdB:n, Nordrhein-Westfalenin osavaltion ja WestLB AG:n kohtuullisen korvauksen suuruudesta käymien neuvottelujen tulokset. Komissio on tehnyt tähän päätökseen ensimmäisen päätöksen tekemisen jälkeen välttämättömiksi tulleet muutokset menettelyn, yrityksen kuvauksen sekä tukiosuuden laskemisen osalta, tuen olemassaolon päättymisen vahvistaminen mukaan luettuna. Nämä muutokset perustuvat niihin uusiin numerotietoihin, jotka Saksa on toimittanut edellisen päätöksen tekemisen jälkeisiltä vuosilta. Se on myös lyhentänyt joitakin kohtia, jotka eivät uudessa päätöksessä ole enää välttämättömiä.

II. **TOIMENPITEEN YKSITYISKOHTAINEN KUVAUS**

1. *WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE (WESTLB)*

(18) Tämän päätöksen kannalta merkityksellisen ajanjakson aikana, toisin sanoen 31 päivänä joulukuuta 1991 tapahtuneesta Wfa:n liittämisestä WestLB:hen 1 päivään elokuuta 2002, jolloin WestLB pilkottiin ja valtiontukitilanne päättyi, WestLB oli Nordrhein-Westfalenin osavaltion lainsäädännön mukaan julkisessa omistuksessa oleva luottolaitos. Sen hyväksytty oma pääoma oli 31 päivänä joulukuuta 1991 5,1 miljardia Saksan markkaa. Sille oli säädetty laissa kolme tehtävää: se toimi Nordrhein-Westfalenin osavaltion paikallisten säästökassojen ja 17 päivästä heinäkuuta 1992 myös Brandenburgin osavaltion säästökassojen keskuspankkina. Se toimi osavaltion ja kuntien pankkina hoitamalla omistajiensa toimeksiannosta rahoitusliiketoimia. Lisäksi se harjoitti yleistä pankkitoimintaa. Rajoittamatta osavaltion lainsäädännön erityismääräysten soveltamista WestLB on luottolaitosten toimintaa koskevan Saksan lain (Kreditwesengesetz) mukaisen pankkitarkastuksen alainen.

(19) WestLB oli kokonaan julkisessa omistuksessa. Suurimman osan nimellispääomasta omisti osavaltio (43,2 prosenttia). Muut omistajat olivat Landschaftsverband Rheinland ja Landschaftsverband Westfalen-Lippe (kummallakin 11,7 prosentin osuus) ja Rheinische Sparkassen- und Giroverband sekä Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband (kummallakin 16,7 prosentin osuus). Nämä omistusosuudet eivät ole muuttuneet tarkastelujakson aikana, joka alkoi 31 päivänä joulukuuta 1991 ja päättyi 1 päivänä elokuuta 2002.

(20) Julkiset omistajat takasivat WestLB:n toiminnan julkisoikeudellisena laitoksena ylläpitovelvollisuuden (*Anstaltslast*) ja takausvelvollisuuden (*Gewährträgerhaftung*) perusteella. Ylläpitovelvollisuus merkitsee, että WestLB:n omistajat ovat laitoksen koko olemassaolon ajan velvoitettuja takaamaan sen taloudellisen perustan ja toimintakyvyn. Tämä takaus ei sisältänyt omistajien vastuuta pankin velkojia kohtaan, vaan sillä määrättiin yksinomaan viranomaisten ja pankin välisistä suhteista. Takausvelvollisuuden perusteella omistajat takasivat pankin kaikki sitoumukset, joita ei voitu täyttää pankin omista varoista. Takaaja oli vastuussa pankin velkojille. Kumpikaan takaus ei sisältänyt ajallisia eikä määrällisiä rajoituksia.

(21) WestLB:n alkuperäinen tehtävä oli keskittyä täydentämään paikallisten säästökassojen toimintaa. Näillä puolestaan oli alun perin lähinnä yhteiskunnallinen rooli rahoituspalvelujen tarjoajina alueilla, joilla markkinoiden toiminta ei ollut riittävää. Säästökassat olivat kuitenkin jo kauan sitten kehittyneet yleistä luottolaitostoimintaa hoitaviksi yksiköiksi. Sama kehitys oli tapahtunut myös WestLB:ssä, joka oli viime vuosikymmenten aikana kehittynyt yhä voimakkaammin riippumattomaksi liikepankiksi, ja sillä oli päätöksen kannalta merkityksellisellä jaksolla vahva kilpailuasema Saksan ja Euroopan pankkimarkkinoilla.

(22) Taseen arvolla mitattuna WestLB-konserni kuului päätöksen kannalta merkityksellisellä jaksolla Saksan viiden suurimman luottolaitoksen joukkoon. WestLB-konserni tarjosi rahoituspalveluja yrityksille ja julkisille laitoksille, ja se toimi myös kansainvälisillä pääomamarkkinoilla sekä omaan lukuunsa että muiden velkainstrumentteja liikkeeseen laskevien laitosten edustajana. Monien muiden saksalaisten yleispankkien tapaan myös WestLB omisti osuuksia rahoituslaitoksista ja muista yrityksistä. Lisäksi se hoiti merkittävän osan liiketoiminnastaan Saksan ulkopuolella.

(23) Erityisten säännösten nojalla WestLB:llä oli elokuussa 2002 tapahtuneeseen yhtiön pilkkomiseen asti — toisin kuin yksityisillä pankeilla, mutta muiden julkisten luottolaitosten tapaan — myös oikeus hoitaa hypoteekkilainatoimintaa ja

säästökassatoimintaa samalla organisaatiolla kuin muita toimintojaan. Tämän vuoksi WestLB voitiin päätöksen kannalta merkityksellisen jakson aikana katsoa yhdeksi Saksan monipuolisimmin toimivista pankeista.

(24) Toisaalta WestLB:llä ei ollut taajaa konttoriverkostoa yksityisasiakkaiden palvelemiseksi. Tällä markkinalohkolla toimivat paikalliset säästökassat, joiden keskusorganisaatio WestLB oli.

(25) WestLB:n keskimääräinen kannattavuus liikevoiton ennen veroja prosentuaalisena suhteena konsernin omiin varoihin oli Wfa:n liittämistä edeltävien kahdeksan vuoden aikana (1984–1991) enintään 6,6 prosenttia eikä osoittanut selvää noususuuntausta. Tätä tulosta pidettiin saksalaiseen ja myös eurooppalaiseen keskitasoon verrattuna erittäin alhaisena.

(26) WestLB-konsernin taseen arvo nousi vuoden 1991, jonka jälkeen siirto tapahtui, ja vuoden 2001 lopun, jolloin tehtiin viimeinen tilinpäätös ennen yhtiön pilkkomista, välisenä aikana runsaasta 270 miljoonasta Saksan markasta runsaaseen 840 miljoonaan Saksan markkaan eli kolminkertaistui.

(27) Nordrhein-Westfalenin osavaltio pilkkoi 2 päivänä heinäkuuta 2002 annetulla lailla WestLB:n 1 päivästä elokuuta 2002 alkaen (tilinpäätöksen osalta takautuva vaikutus 1 päivästä tammikuuta 2002) julkisoikeudelliseen emoyhtiöön Landesbank Nordrhein-Westfaleniin ja yksityiseen tytäryhtiöön WestLB AG:hen. WestLB AG:hen yhdistettiin entisen WestLB:n kilpailun alaiset toiminnot ja Landesbank Nordrhein-Westfaleniin sen julkiset toiminnot. WestLB AG vastaa Saksan mukaan oikeudellisesti WestLB:tä ja sitä on pidettävä velallisena tuen takaisinperinnässä ([1]). Wfa liitettiin yhtiön pilkkomisessa Landesbank Nordrhein-Westfaleniin ja siten irrotettiin WestLB AG:hen liitetystä kilpailun alaisesta toiminnasta. Landesbank Nordrhein-Westfalenin yhtiöjärjestyksessä määrättiin lisäksi, että Wfa:n pääomaa ei saa käyttää kyseisessä pankissa säilyneen panttikirjaliiketoiminnan tukemiseen ja että tulevaisuudessa on maksettava osavaltiolle 0,6 prosentin vuotuinen korvaus mahdollisesta käytöstä takaustarkoituksiin.

2. *WOHNUNGSBAUFÖRDERUNGSANSTALT (WFA)*

(28) Wfa perustettiin vuonna 1957, ja se toimi 31 päivään joulukuuta 1991 saakka julkisoikeudellisena laitoksena. Tällaisena laitoksena sillä oli oma oikeushenkilöllisyys, sen osakepääoma oli 100 miljoonaa Saksan markkaa (50 miljoonaa euroa) ja osavaltio oli sen ainoa osakas. Nordrhein-Westfalenin aikaisemman asuntorakentamistukilain (Wohnungsbauförderungsgesetz) ([2]) 6 §:n 1 momentin mukaisesti Wfa:n yksinomaisena tehtävänä oli edistää asuntojen rakentamista myöntämällä matalakorkoisia tai korottomia lainoja. Yleishyödyllisen toimintansa vuoksi laitos oli vapautettu yhteisöverosta (*Körperschaftssteuer*), omaisuusverosta (*Vermögenssteuer*) ja elinkeinotoiminnan pääomaverosta (*Gewerbekapitalsteuer*).

(29) Koska Wfa oli julkisoikeudellinen laitos, siihen sovellettiin kaikkien sen sitoumusten osalta Nordrhein-Westfalenin osavaltion ylläpitovelvollisuutta ja takausvelvollisuutta. Tapahtuneen siirron perustella nämä takuut ovat jääneet voimaan.

(30) Asuntorakentamisen päärahoituslähde oli ja on osavaltion asuntorakentamisrahasto (*Landeswohnungsbauvermögen*), jonka varat ovat lähtöisin Wfa:n myöntämien rakennuslainojen korkotuloista sekä osavaltion talousarviosta vuosittain myönnettävistä varoista. Tämä aikaisemman asuntorakentamistukilain 16 §:n mukaisesti vain asunnonrakennuslainojen rahoittamiseen tarkoitettu rahasto muodosti 31 päivänä joulukuuta 1991 75 prosenttia Wfa:n jälleenrahoituksesta eli 24,7 miljardia Saksan markkaa (12,6 miljardia euroa).

(31) Ennen siirtoa Wfa takasi Nordrhein-Westfalenin osavaltion asuntorakentamisen tukemiseen liittyvät sitoumukset. Wfa:n takaussitoumusta muutettiin vuosittain osavaltion maksamia lyhennyksiä vastaavalla määrällä Wfa:n takaisinmaksuvelvoitteiksi osavaltiota kohtaan, jolloin osavaltion asuntorakentamisrahaston arvo supistui vastaavasti. Nämä velvoitteet olisivat langenneet Wfa:n maksettaviksi vasta, kun tämä ei olisi enää tarvinnut korkotuottoina ja lainanlyhennyksinä saamiaan tuloja julkisten tehtäviensä hoitamiseen. Velvoitteiden määrä oli vuoden 1991 lopussa noin 7,4 miljardia Saksan markkaa (3,78 miljardia euroa), eikä niitä kirjattu taseeseen suoraan, vaan vasta sen loppusummaan.

3. *OMIA VAROJA KOSKEVAN DIREKTIIVIN JA VAKAVARAISUUSDIREKTIIVIN EDELLYTTÄMÄ OMA PÄÄOMA*

(32) Neuvoston direktiivin 89/647/ETY ([3]) ja omia varoja koskevan direktiivin mukaan pankeilla on oltava omia varoja vähintään 8 prosenttia ([4]) taseensa riskipainotetusta vastaavasta ja taseen ulkopuolisista riskiliiketoimista ([5]). Näiden direktiivien perusteella Saksan luottolaitosten

([1]) Saksan 10 päivänä maaliskuuta 2004 antama lausunto, s. 2.

([2]) Asuntorakentamistukilaki sellaisena kuin se on julkaistuna 30 päivänä syyskuuta 1979 (Gesetz- und Verordnungsblatt für das Land Nordrhein-Westfalen, s. 630).

([3]) EYVL L 386, 30.12.1989, s. 14, kumottu ja korvattu direktiivillä 2000/12/EY, EYVL L 126, 26.5.2000.

([4]) Rahoituslaitosten on täytettävä omia varoja koskevat edellytykset konsolidoidun, osittain konsolidoidun ja konsolidoimattoman laskentatavan perusteella.

([5]) Jäljempänä käsitteellä 'riskipainotettu vastaava' tarkoitetaan kaikkia riskin sisältäviä ja riskipainotettuja eriä.

toimintaa koskevaan lakiin tehtiin muutoksia, jotka hyväksyttiin 1 päivänä tammikuuta 1992. Uudet vaatimukset tulivat voimaan 30 päivänä kesäkuuta 1993 ([1]). Siihen saakka Saksan luottolaitoksilla oli oltava omia varoja 5,6 prosenttia taseensa riskipainotetusta vastaavasta ([2]).

(33) Uudesta 8 prosentin vähimmäisvaatimuksesta vähintään puolet on oltava niin sanottua peruspääomaa (*Basiseigenmitteln*), joka on luottolaitoksen käytössä rajoituksetta ja välittömästi tappioiden kattamiseksi heti niiden ilmetessä. Peruspääomalla on pankin kokonaisvarannolle pankkivalvonnan kannalta ratkaiseva merkitys, koska niin sanottua lisäpääomaa (*ergänzende Eigenmittel*) eli muita, laadultaan heikompia omia varoja hyväksytään pankin riskiliiketoimien pohjaksi vain olemassa olevan peruspääoman verran.

(34) Pankin omien varojen määrä rajoittaa sen mahdollisuuksia myöntää suuria luottoja. Wfa:n siirron aikaan voimassa olleen luottolaitoksia koskevan lain mukaan (13 §) yksittäinen luotto sai olla enintään 50 prosenttia luottolaitoksen omista varoista ja sellaisten yksittäisten luottojen, jotka ovat arvoltaan yli 15 prosenttia omista varoista, yhteenlaskettu määrä sai olla enintään kahdeksan kertaa omien varojen suuruinen. Kun luottolaitoksia koskevaa lakia muutettiin vuonna 1994 sen mukauttamiseksi neuvoston direktiivin 92/121/ETY ([3]) säännöksiin, mahdollisen luoton ylärajaksi tuli 25 prosenttia pankin omista varoista ja arvoltaan yli 10 prosenttia pankin omista varoista olevien yksittäisten suurluottojen yhteenlaskettu määrä rajoitettiin pankin omiin varoihin verrattuna enintään kahdeksankertaiseksi ([4]).

(35) Luottolaitosten liiketoiminnan aloittamiseen ja harjoittamiseen liittyvien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta ja direktiivin 77/780/ETY muuttamisesta 15 päivänä joulukuuta 1989 annetun neuvoston toisen direktiivin 89/646/ETY ([5]) 12 artiklassa rajoitetaan luottolaitosten omistamien osuuksien kokonaismäärä muissa luotto- ja rahoituslaitoksissa. Luottolaitoksia koskevan lain erityissäännöksessä (12 §), joka ei perustu yhteisön lainsäädäntöön mutta jollaisia on säädetty myös muissa jäsenvaltioissa, pitkäaikaisten sijoitusten kokonaismäärä — osuudet rahoitusalan ulkopuolisissa yrityksissä mukaan luettuina — rajoitetaan enintään pankin omien varojen kokonaismäärään.

(36) Saksan pankkien piti sopeutua omaa pääomaa koskeviin uusiin vaatimuksiin 30 päivään kesäkuuta 1993 mennessä. Jo ennen vakavaraisuusdirektiivin sisällyttämistä Saksan lainsäädäntöön monien osavaltionpankkien, mukaan lukien WestLB, omavaraisuus oli suhteellisen heikko. Koelaskelmista, joita Saksan keskuspankki teki joulukuussa 1991 direktiivien määräyksiä soveltaen, saatiin osavaltionpankeille keskimäärin 6,3 prosentin vakavaraisuussuhde, kun sen piti 30 päivästä kesäkuuta 1993 lähtien olla 8 prosenttia ([6]). Näiden luottolaitosten oli sen vuoksi ehdottomasti vahvistettava omaa pääomaansa välttyäkseen yrityksensä kasvua koskevilta rajoituksilta ja voidakseen edes säilyttää liiketoimintansa silloisessa laajuudessa. Jos pankki ei voi osoittaa omistavansa riittävää pääomapohjaa, valvontaviranomainen kehottaa sitä ryhtymään välittömästi toimenpiteisiin vakavaraisuutta koskevien määräysten noudattamiseksi joko hankkimalla lisäpääomaa tai alentamalla riskipainotetun vastaavan määrää.

(37) Kun yksityiset pankit joutuivat hankkimaan tarvitsemaansa lisäpääomaa pääomamarkkinoilta, julkiset pankit eivät voineet toimia samoin, koska niiden julkiset omistajat päättivät, ettei niitä yksityistettäisi kokonaan eikä osittain. Kireän taloudellisen tilanteen vuoksi julkiset osakkaat eivät kuitenkaan kyenneet myöskään osoittamaan niille pääomaa ([7]). Sen sijaan keksittiin muita ratkaisuja lisäpääoman hankkimiseksi. WestLB:n tapauksessa Nordrhein-Westfalenin osavaltio päätti yhdistää Wfa:n WestLB:hen ja laajentaa näin tämän pääomapohjaa. Joissakin muissa osavaltioissa tehtiin kulloisenkin osavaltionpankin hyväksi samankaltaisia siirtoja.

4. *SIIRTO JA SEN VAIKUTUKSET*

a) SIIRTO

(38) Nordrhein-Westfalenin valtiopäivät hyväksyi 18 päivänä joulukuuta 1991 asuntorakentamisen tukemista sääntelevän lain ([8]). Lain 1§:ssä säädetään Wfa:n siirtämisestä WestLB:lle. Siirto tuli voimaan 1 päivänä tammikuuta 1992.

(39) Lain perusteluissa siirtoa perustellaan lähinnä WestLB:n omien varojen kasvattamisella, jotta luottolaitos kykenisi noudattamaan 30 päivänä kesäkuuta 1993 voimaan tulevia omaa pääomaa koskevia ankarampia määräyksiä. Siirron avulla tämä onnistui osavaltion talousarviota rasittamatta. Wfa:n asuntorakentamista tukevien toimintojen WestLB:n vastaaviin toimintoihin yhdistämisen lisähyödyksi mainittiin tehokkuuden kasvu.

(40) Siirron yhteydessä osavaltio vapautti Wfa:n noin 7,4 miljardin Saksan markan (3,78 miljardin euron) takauksesta, joka koski asuntorakentamisen edistämiseen käytetystä pääomasta johtuvia osavaltion sitoumuksia (ks. II osan 2 luku).

([1]) Uusien omia varoja koskevien vaatimusten olisi itse asiassa pitänyt tulla voimaan jo 1 päivänä tammikuuta 1993; Saksassa ne tulivat voimaan myöhässä.

([2]) Tämä suhdeluku perustui tosin omia varoja koskevassa direktiivissä annettua kapeampaan omien varojen määritelmään.

([3]) EYVL L 29, 5.2.1993, s. 1.

([4]) On kuitenkin todettava, että muutokset koskivat raja-arvojen lisäksi myös käsitteiden 'omat varat' ja 'riskipainotettu vastaava' määritelmiä.

([5]) EYVL L 386, 30.12.1989, s. 1.

([6]) Bundesbankin kuukausikertomus (Monatsbericht der Deutschen Bundesbank), toukokuu 1993, s. 49.

([7]) Ks. Esimerkiksi Nordrhein-Westfalenin osavaltion valtiopäivien julkaisu 11/2329.

([8]) *Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung*, annettu 18 päivänä joulukuuta 1991 (Gesetz- und Verordnungsblatt für das Land Nordrhein-Westfalen N:o 61, 30.12.1991, s. 561).

(41) WestLB:stä tuli Wfa:n täydellinen oikeusseuraaja (lukuun ottamatta osavaltion asuntorakentamisesta aiheutuneisiin velkoihin liittyvää takausta, josta Wfa vapautettiin ennen siirtoa). Wfa:sta tuli WestLB:n sisällä organisatorisesti ja taloudellisesti riippumaton julkisoikeudellinen laitos ilman omaa oikeushenkilöllisyyttä. Wfa:n oma pääoma ja rahastot on kirjattava WestLB:n taseeseen erityisrahastona. Osavaltio vastaa ylläpito- ja takausvelvollisuuden vuoksi edelleen Wfa:n sitoumuksista.

(42) Siirretyn omaisuuden eli oman pääoman, rahastojen, osavaltion asuntorakentamisrahaston ja muiden Wfa:n saamisten sekä rakennuslainojen takaisinmaksusta tulevaisuudessa saatavien varojen käyttötarkoitukseksi jäi edellä mainitun lain 2 jakson 16 §:n 2 momentin mukaisesti asuntorakentamisen tukeminen myös niiden WestLB:hen siirtämisen jälkeen. Samassa säädöksessä määrätään, että siirretty omaisuus oli samanaikaisesti luottolaitosten toimintaa koskevassa laissa (ja näin ollen myös omia varoja koskevassa direktiivissä) tarkoitettua omaa pääomaa, jonka perusteella pankin vakavaraisuussuhde lasketaan. Se on sen vuoksi myös WestLB:n kilpailun alaisen toiminnan perusta.

(43) WestLB:n omistajat muuttivat siirron johdosta kokonaissopimusta ja sopivat, että asuntorakentamisen tukemiseen tarkoitetut varat säilytettäisiin kaikissa olosuhteissa, vaikka WestLB kärsisi tappioita, joiden vuoksi se joutuisi käyttämään loppuun alkuperäisen pääomansa. Wfa:n pääomaa käytettäisiin sisäisesti takaustarkoituksiin vasta muun WestLB:n pääoman jälkeen. Kokonaissopimuksessa tarkennettiin, että WestLB:n omistajien ylläpitovelvollisuus kattaa myös Wfa:n erityisrahaston. WestLB:n lakkauttamistapauksessa osavaltiolla olisi etuoikeus Wfa:n pääomaan. Lisäksi ilmoitettiin, että WestLB:n pääomapohjan korottaminen liittämällä siihen Wfa merkitsi osavaltion rahallista suoritusta ja että omistajien oli sovittava tästä suoritettavan vuotuisen korvauksen suuruudesta heti, kun vuoden 1992 jälkeisten tilivuosien ensimmäiset tulokset olisivat käytettävissä ([1]). Myöhemmin tästä asiasta tehtiin kokonaissopimukseen 11 päivänä marraskuuta 1993 päivätty pöytäkirjahuomautus. Wfa:n omaisuuden turvaamista koskevasta sisäisestä sopimuksesta ja Wfa:n pääoman sisäisestä toissijaisuudesta huolimatta WestLB:n ulkoisissa suhteissa ei eroteta toisaalta Wfa:n tehtävää asuntorakentamisen tukilaitoksena ja toisaalta sen omien varojen käyttöä WestLB:n takuupääomana. Siirretyt omaisuuserät ovat kokonaisuudessaan ja suoraan WestLB:n käytettävissä tappioiden tai konkurssitapauksessa velkojien saatavien kattamiseen.

(44) Osavaltion ja WestLB:n välisessä sopimuksessa asuntorakentamistukilain täytäntöönpanoon liittyvän liiketoiminnan mahdollistamisesta määrätään, että WestLB käyttää erityisrahastoa oman liiketoimintansa pohjana vain siinä määrin, että Wfa:lle lain nojalla kuuluvien tehtävien hoito pysyy turvattuna.

([1]) Saksan ilmoituksen mukaan tässä yhteydessä käytetty ilmaus 'rahallinen suoritus' oli epätarkka ja sitä tarkennettiin myöhemmin.

(45) Vaikka Wfa menetti oikeudellisesti itsenäisen asemansa muuttuessaan WestLB:n asuntorakentamisen tukiosastoksi ja sillä on WestLB:n kanssa yhteinen tilinpäätös, sitä ei yhdistetty WestLB:hen toiminnallisesti. Wfa jäi WestLB:n sisäiseksi erilliseksi yksiköksi nimellä *Wohnungsbauförderungsanstalt Nordhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale*. WestLB:n uusi asuntorakentamisen tukiosasto otetaan kylläkin huomioon WestLB:n tilinpäätöksessä, mutta sillä on myös oma tilinpäätös. WestLB:n aikaisempi asuntorakentamisen tukiosasto yhdistettiin Wfa:han.

(46) Wfa:n osakepääomana, rahastoina, muina omaisuuserinä ja tulevina voittoina siirretyn omaisuuden käyttötarkoitukseksi jää asuntorakentamisen tukeminen, joten sitä on hoidettava erillään WestLB:n muusta liiketoiminnasta. Tämä erillisyys on samalla edellytys sille, että asuntorakentamisen tukemista voidaan Saksan verolain mukaisesti edelleen pitää yleishyödyllisenä toimintana. Koska Saksan viranomaiset katsoivat, että Wfa säilyi WestLB:hen liittämisen jälkeen tosiasiassa yleishyödyllisenä laitoksena, II osan 2 luvussa mainittuja verovapautuksia ei poistettu.

(47) WestLB:n kilpailijat vastustivat monopolia muistuttavassa asemassa olevan Wfa:n ja WestLB:n fuusiota myös siitä syystä, että ne pelkäsivät WestLB:n käyttävän asuntorakentamisen tukemiseen liittyviä tietoja hankkiessaan kaupallisille toimintalohkoilleen uusia asiakkaita. Toimivaltaiset viranomaiset ovat sitoutuneet varmistamaan, ettei tämä läheinen suhde aiheuta kilpailun vääristymistä, ja tämän vuoksi ne ovat erityisesti erottaneet asuntorakentamisen tukeen liittyvät osastot WestLB:n muista osastoista henkilöstönsä, tietojensa ja muiden vastaavien seikkojen osalta ([2]).

(48) Nordrhein-Westfalenin osavaltion 2 päivänä heinäkuuta 2002 antamalla lailla toteutettu WestLB:n pilkkominen, joka tuli voimaan 1 päivänä elokuuta 2002 (tilinpäätöksen osalta takautuva vaikutus 1 päivästä tammikuuta 2002), johti Wfa:n liittämiseen Landesbank Nordrhein-Westfaleniin ja siten sen erottamiseen WestLB AG:hen yhdistetyistä kilpailun alaisista toiminnoista.

b) WFA:N ARVO

(49) WestLB:lle 31 päivänä joulukuuta 1991 siirretyn Wfa:n omaisuuden nimellisarvo oli noin 24,9 miljardia Saksan markkaa (12,73 miljardia euroa), ja tästä lähes 24,7 miljardia Saksan markkaa (12,68 miljardia euroa) kuului asuntorakentamisen tukirahastoon. Koska nämä varat oli tarkoitettu rahoittamaan asuntorakentamislainoja, jotka olivat joko matalakorkoisia tai korottomia ja joihin liittyi usein pitkiä lyhennyksettömiä kausia, oli nimellispääomaa diskontattava huomattavasti sen todellisen arvon selville saamiseksi.

([2]) Omaisuuden siirtoa koskevan lain 13 §:n mukaisesti on asuntorakentamisen tukilaitoksen hoidettava tehtäviään kilpailun kannalta puolueettomasti. Yksityiskohtaisesta toteutuksesta määrätään WestLB:n ja osavaltion välisellä sopimuksella.

(50) Wfa:n omaisuuden arvon selvittämiseksi WestLB pyysi 1 päivänä tammikuuta 1992 asiantuntijalausunnon. Tämä lausunto annettiin 30 päivänä huhtikuuta 1992. On huomattava, että arvo selvitettiin vasta sen jälkeen, kun osavaltio oli tehnyt päätöksensä Wfa:n siirtämisestä.

(51) Arviointimenetelmästä tarkastajat totesivat, että koska Wfa:lla oli jatkuva velvoite sijoittaa uudelleen kaikki tulevat tuottonsa matalakorkoisiin tai korottomiin asuntorakentamislainoihin, sillä ei todellisuudessa ollut rahassa määritettävää tuottoarvoa. Tämä velvoite päättyisi kuitenkin, jos Wfa realisoitaisiin. WestLB:n Wfa:sta saama hyöty perustui ensiksi omien varojen kasvuun ja tämän ansiosta saatuun mahdollisuuteen laajentaa liiketoimintaa ja toiseksi yrityksen luottokelpoisuuden paranemiseen oman pääoman kasvaessa merkittävästi. Koska WestLB ei hyötynyt Wfa:n tavanomaisesta toiminnasta, oli Wfa:n arvo määritettävä sen myynnistä saatavan mahdollisen tuoton perusteella ja ottamatta huomioon yksinomaan sisäisesti voimassa olevaa uudelleensijoittamisvelvoitetta. Omaisuus oli näin ollen arvioitava tavanomaisen tuoton mukaisesti eli se oli diskontattava arvoon, jonka perusteella nimelliset tuotot voitiin katsoa tavanomaiseksi markkinaperusteiseksi tuotoksi.

(52) Tarkastajat korjasivat Wfa:n omaisuuden ja sitoumusten eri erien arvon — nimellisarvoltaan 30,7 miljardin Saksan markan (15,7 miljardin euron) asuntorakentamislainat vähennettiin 13,5 miljardiin Saksan markkaan (6,9 miljardiin euroon), mikä vastasi 56 prosentin korjausta — ja laskivat Wfa:n omaisuuden nettoarvoksi 5,9 miljardia Saksan markkaa (3,02 miljardia euroa). Tämä vastaa kokonaisuudessaan 76 prosentin diskonttausta verrattuna silloiseen Wfa:n omaisuuden nimelliseen nettoarvoon, joka oli 24,9 miljardia Saksan markkaa (12,7 miljardia euroa). Tämän arvonoikaisun jälkeen WestLB:n tileihin liitettiin 5,9 miljardin Saksan markan (3,02 miljardin euron) erä nimikkeellä 'asuntorakentamisen tukilaitoksen erityisrahasto'.

(53) Kun WestLB oli pyytänyt Saksan pankkitarkastusvirastoa (*Bundsaufsichtsamt für das Kreditwesen, BAKred*) hyväksymään 5,9 miljardia Saksan markkaa (3,02 miljardia euroa) WestLB:n peruspääomaksi, BAKred pyysi toiselta talouden tarkastuslaitokselta selvitystä yrityksen arvosta. Arvio esitettiin 30 päivänä syyskuuta 1992. BAKred:in teettämässä tarkastuksessa tutkittiin WestLB:n arvonmäärityksen luotettavuus ja hyväksyttiin arvion toteuttamismenettely. Varsinkin diskonttausperusteeksi valitun eri kertoimen ja ennenaikaisten lyhennysten erilaisen kohtelun vuoksi Wfa:n omaisuuden nettoarvoksi laskettiin kuitenkin 4–5,4 miljardia Saksan markkaa (2,05–2,76 miljardia euroa).

(54) Tämän arvion perusteella BAKred hyväksyi lopulta 30 päivänä syyskuuta 1992 4 miljardia Saksan markkaa (2,05 miljardia euroa) WestLB:n luottolaitosten toimintaa koskevassa laissa tarkoitetuksi peruspääomaksi. WestLB:n taseeseen omana pääomana kirjattu 5,9 miljardia Saksan markkaa (3,02 miljardia euroa) samoin kuin peruspääomaksi hyväksytty määrä ovat sen jälkeen säilyneet muuttumattomina.

(55) Kummassakin siirretyn omaisuuden arvoa koskevassa arviossa lähtökohtana pidettiin tilannetta sen jälkeen, kun noin 7,3 miljardiksi Saksan markaksi (3,73 miljardiksi euroksi) arvioitu takaussitoumus osavaltiota kohtaan oli poistettu.

c) WFA:N SIIRRON VAIKUTUKSET WESTLB:HEN

(56) WestLB:llä oli 31 päivänä joulukuuta 1991 hyväksyttyjä omia varoja 5,1 miljardia Saksan markkaa (2,6 miljardia euroa), josta 500 miljoonaa Saksan markkaa (260 miljoonaa euroa) oli voitto-osuustodistuksia (*Genussrechte*). Ennen kuin luottolaitoksista annettua lakia muutettiin yhteisön pankkidirektiivien edellyttämällä tavalla vakavaraisuussuhdeluku oli noin 6,1 prosenttia eli 0,5 prosenttiyksikköä suurempi kuin silloinen lainmukainen vähimmäismäärä.

(57) Koska BAKred hyväksyi Wfa:n pääoman WestLB:n omiksi varoiksi, WestLB:n omien varojen kokonaismäärä kasvoi 9,1 miljardia Saksan markkaa (4,65 miljardia euroa) eli 79 prosenttia. Kun huomioon otetaan voitosta rahastoihin siirretty 100 miljoonaa Saksan markkaa (50 miljoonaa euroa), WestLB:n omat varat kohosivat 9,2 miljardiin Saksan markkaan (4,7 miljardiin euroon) 31 päivänä joulukuuta 1992. Tämä merkitsi 8,7 prosentin vakavaraisuussuhdetta ottaen huomioon Wfa:n pääoma ja riskipainotettu vastaava.

(58) Taulukko 1: WestLB:n ja Wfa:n pääomantarve ja omat varat (Saksan viranomaisten antamien tietojen mukaan)

(miljoonaa Saksan markkaa)

(tilanne 31 päivänä joulukuuta)	1991	1992
WestLB:n riskipainotettu vastaava (ilman Wfa:ta)	83 000	91 209
Wfa:n riskipainotettu vastaava	13 497	14 398
WestLB:n riskipainotettu vastaava (Wfa:n kanssa) (*)		105 607
WestLB:n pääomantarve (**) (=a)	4 611	5 867
WestLB:n pääomantarve ilman Wfa:ta (**) (=b)		5 067
WestLB:n omat varat (=c)	5 090	9 190
WestLB:n omat varat ilman Wfa:ta (=d)		5 190
WestLB:n omien varojen rasitusaste(=a/c)	91 %	64 %
WestLB:n omien varojen rasitusaste ilman Wfa:ta (=b/d)		98 %

(*) Wfa:n siirtäminen tapahtui 1 päivänä tammikuuta 1992.

(**) Tuolloin voimassa olleen 5,6 prosentin vaatimuksen mukaisesti.

(59) Tässä 8,7 prosentin vakavaraisuussuhteessa otetaan huomioon asuntorakentamisen tukemiseen liittymätön WestLB:

n riskipainotetun vastaavan kasvu 8,2 miljardilla Saksan markalla (4,19 miljardilla eurolla) eli 9,9 prosentilla vuonna 1992. Jos tämä kasvu olisi tapahtunut ilman Wfa:n siirtoa, WestLB:n vakavaraisuussuhde olisi laskenut 31 päivään joulukuuta 1992 mennessä 5,7 prosenttiin eli lähelle 5,6 prosentin vähimmäisvaatimusta.

(60) Vaikka Wfa:n pääoma on kokonaan sidottu käytettäväksi asuntorakentamisen tukemiseen, Wfa:n omista varoista vain osa tarvitaan vakavaraisuutta koskevien sääntöjen nojalla riskipainotetun vastaavan perustaksi. Saksan viranomaisten antamien tietojen mukaan tähän tarkoitukseen tarvittiin omaa pääomaa koskevien uusien vaatimusten tullessa voimaan 1,5 miljardia Saksan markkaa (770 miljoonaa euroa). Tämän vuoksi WestLB pystyi kyseisenä ajankohtana käyttämään loput 2,5 miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa) kilpailun alaisen liiketoimintansa tukemiseen.

(61) WestLB-konsernin 5,8 prosentin vakavaraisuussuhdeluku 31 päivänä joulukuuta 1991 oli 0,2 prosenttiyksikköä suurempi kuin silloinen vähimmäismäärä. Vuotta myöhemmin, kun BAKred oli hyväksynyt Wfa:n pääoman, vakavaraisuussuhde oli Wfa:n riskipainotettu vastaava huomioon ottaen noin 8,1 prosenttia. Jos omaisuuden siirtoa ei olisi tapahtunut ja jos konserni olisi siitä huolimatta korottanut asuntorakentamisen tukemiseen liittymättömän riskivastaavan määrää kuten se todellisuudessa teki, konsernin vakavaraisuussuhde olisi alentunut 5,3 prosenttiin ja jäänyt näin ollen 0,3 prosenttiyksikköä tuolloin voimassa ollutta vähimmäisvaatimusta pienemmäksi.

(62) Kun Saksan luottolaitosten omaan pääomaan jo sovellettiin omia varoja ja vakavaraisuutta koskevien direktiivien mukaisia uusia vaatimuksia, konsernin vakavaraisuussuhde oli (Wfa:n omaan pääomaan kohdistuvat vaatimukset mukaan luettuina) 30 päivänä kesäkuuta 1993 uusien säännösten mukaisesti laskettuna 9 prosenttia eli se ylitti vähimmäisvaatimuksen yhdellä prosenttiyksiköllä (tästä peruspääoman osuus oli 6,3 prosenttiyksikköä ja lisäpääoman osuus 2,7 prosenttiyksikköä). Ilman Wfa:n liittämisestä saatua omaa pääomaa ja ilman riskivastaavaa konsernin vakavaraisuussuhteeksi 30 päivänä kesäkuuta 1993 olisi tullut noin 7,2 prosenttia. Yhdeksän prosentin vakavaraisuussuhde saavutettiin nostamalla lisäpääoman määrää vuoden 1993 alussa noin 2,9 miljardin Saksan markan (1,48 miljardin euron) suuruisilla toissijaisilla lainoilla. WestLB hankki vuoden 1993 kuluessa yhteensä 3,1 miljardia Saksan markkaa (1,59 miljardia euroa) lisää omia varoja, minkä seurauksena luottolaitosten toimintaa koskevan lain mukaisten konsernin omien varojen määrä kohosi saman vuoden loppuun mennessä 12,9 miljardiin Saksan markkaan (6,6 miljardiin euroon). Vakavaraisuussuhteet olivat vuoden 1993 lopussa hieman alhaisemmat kuin 30 päivänä kesäkuuta samana vuonna.

(63) Taulukko 2: WestLB-konsernin pääomantarve ja omat varat (Saksan viranomaisten antamien tietojen mukaan)

(miljoonaa Saksan markkaa)

(Keskimääräiset määrät)	1992 (*)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (#)
Taseen loppusumma	271 707	332 616	378 573	428 622	470 789	603 798	693 026	750 558	782 410	844 743	519 470
Riskipainotettu vastaava	126 071	120 658	151 482	156 470	173 858	204 157	259 237	[...] (+)	[…]	[…]	[…]
Vaadittu peruspääoma (=a)	4 758	4 827	6 060	6 259	6 954	8 167	10 370	[…]	[…]	[…]	[…]
Vaaditut omat varat yhteensä (=b)	9 351	9 653	12 119	12 517	13 908	16 333	20 739	[…]	[…]	[…]	[…]
Peruspääoma (=c)	5 117	8 818	9 502	9 769	9 805	10 358	11 378	[…]	[…]	[…]	[…]
Lisäpääoma	500	2 495	4 513	4 946	5 270	7 094	10 170	[…]	[…]	[…]	[…]
Omat varat yhteensä (=d)	5 617	11 313	14 015	14 715	15 075	17 452	21 548	[…]	[…]	[…]	[…]
Peruspääoman rasitusaste (=a/c)	93 %	55 %	64 %	64 %	71 %	79 %	91 %	[…]	[…]	[…]	[…]
Kaikkien omien varojen rasitusaste (=b/d)	166 %	85 %	86 %	85 %	92 %	94 %	96 %	[…]	[…]	[…]	[…]

(*) Tämän vuoden poikkeamat johtuvat siitä, että Wfa:n vastaava kirjattiin taseeseen eri tavalla ja oman pääoman määritelmä ja vakavaraisuussuhdeluvut muuttuivat, sekä ajankohdasta, jona BAKred hyväksyi Wfa:n pääoman.

(#) Luvut koskevat WestLB AG:tä, johon entisen Westdeutsche Landesbank Girozentralen kilpailun alaiset toiminnot siirrettiin vuonna 2002.

(+) Luottamukselliset tiedot merkitään tässä ja myös jäljempänä hakasulkeilla […].

(64) Absoluuttisina lukuina ilmaistuna 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) peruspääoma lisäsi teoriassa luottolaitosten toimintaa koskevan alkuperäisen lain (jonka mukaan vakavaraisuussuhteen oli oltava vähintään 5,6 prosenttia) mukaista mahdollisuutta kasvattaa sataprosenttisesti riskipainotteiseen vastaavaan perustuvan liiketoiminnan arvoa 72 miljardilla Saksan markalla (36,8 miljardilla eurolla). Vastaava arvo laskettuna 30 päivästä kesäkuuta 1993 sovelletun vähintään 8 prosentin vakavaraisuussuhteen perusteella olisi 50 miljardia Saksan markkaa (25,6 miljardia euroa). Jos oletetaan, että WestLB-konsernin kilpailun alaisten toimintojen käytettävissä oli 2,5 miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa) Wfa:n pääomaa, tämä lisäsi sen kapasiteettia myöntää sataprosenttisesti riskipainotettuja luottoja 31,3 miljardilla Saksan markalla (16 miljardilla eurolla).

(65) Tosiasiassa sallittu luottojen määrä kasvoi kuitenkin enemmän, koska pankin vastaava ei tavallisesti ole alttiina sataprosenttiselle riskille. Vuoden 1993 lopussa WestLB-konsernin (Wfa:n liiketoiminta mukaan luettuna) riskipainotettu vastaava oli 148,6 miljardia Saksan markkaa (76 miljardia euroa). Taseen loppusumma oli 332,6 miljardia Saksan markkaa (170,1 miljardia euroa). Tämä merkitsee 45 prosentin keskimääräistä riskipainotusta ([1]). Riskirakenteen pysyessä muuttumattomana 2,5 miljardin Saksan markan (1,28 miljardin euron) peruspääoma mahdollisti EU:n pankkidirektiivien 8 prosentin vaatimukset täyttävän kokonaiskasvun (tai nykyisen liiketoiminnan tukemisen) noin 69,4 miljardin Saksan markan (35,5 miljardin euron) arvosta. Koska WestLB:n peruspääoman kasvu antoi sille mahdollisuuden myös hankkia lisäpääomaa (peruspääoman määrään saakka), sen tosiasiallinen luotonantokyky lisääntyi välillisesti vielä enemmän.

(66) Tästä voidaan tehdä useita päätelmiä. Ensinnäkin ilman pääoman lisäystä WestLB:n olisi ollut vaikea täyttää luottolaitosten toimintaa koskevaan lakiin ennen sen mukauttamista yhteisön pankkidirektiiveihin perustuvaa vakavaraisuuden vähimmäisvaatimusta. Ilman Wfa:n siirtoa WestLB-konserni olisi lisäksi kyennyt saavuttamaan vakavaraisuutta koskevan direktiivin mukaisen vakavaraisuusvaatimuksen vain supistamalla riskipainotettua vastaavaansa tai ottamalla käyttöön muita omien varojen lähteitä (esimerkiksi purkamalla käyttämättömiä varauksia). Lisäpääoman hankkiminen olisi auttanut vain väliaikaisesti, koska käytettävissä olevan peruspääoman määrä rajoittaa tämän pääoman suuruutta. Kolmanneksi pääoman lisäys yhdessä vuonna 1993 hankitun uuden lisäpääoman kanssa oli suurempi kuin konserni olisi tarvinnut luottolaitosten toimintaa koskevan uudistetun lain omaa pääomaa koskevien tiukennettujen vaatimusten täyttämiseksi.

([1]) Tässä laskelmassa ei oteta huomioon taseen ulkopuolisia riskialttiita liiketoimia.

(67) Luottolaitosten toimintaa koskevan alkuperäisen lain nojalla pankkivalvonnallisesti 50 prosenttiin rajoitettu suurluoton yläraja vastasi ennen Wfa:n pääoman hyväksymistä noin 2,5 miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa). Kun Wfa:n pääoma oli hyväksytty ja 100 miljoonaa Saksan markkaa (50 miljoonaa euroa) oli siirretty voitoista rahastoihin, yläraja kohosi lähes 4,6 miljardiin Saksan markkaan (2,35 miljardiin euroon). Suurille luotoille, joiden yhteismäärä sai olla enintään kahdeksan kertaa pankin omien varojen suuruinen, asetettu 15 prosentin enimmäismäärä vastasi 760 miljoonaa Saksan markkaa (390 miljoonaa euroa) 31 päivänä maaliskuuta 1992. Vuotta myöhemmin, toisin sanoen Wfa:n pääoman hyväksymisen jälkeen, tämä enimmäismäärä nousi lähes 1,4 miljardiin Saksan markkaan (720 miljoonaan euroon). WestLB:n kyky myöntää suuria luottoja parani Wfa:n siirron seurauksena 32 miljardilla Saksan markalla (16,4 miljardilla eurolla) (eli kahdeksankertaisesti omien varojen lisääntymiseen verrattuna) ([2]).

d) WFA:N SIIRROSTA MAKSETTU KORVAUS

(68) Wfa:n siirto ei johtanut muutoksiin WestLB:n osakkuussuhteissa. Siten Nordrhein-Westfalenin osavaltio ei saa antamansa pääoman vastineeksi suurempaa osuutta jaettavista osingoista eikä suurempaa osuutta WestLB:n osuuksien tuottamista pääomatuloista.

(69) WestLB:n omistajien välistä kokonaissopimusta muutettiin Wfa:n siirron johdosta. Sopimuksen 5 §:n 2 kohdan mukaan osavaltion toteuttama WestLB:n pääomapohjan laajentaminen merkitsee omistajien mielestä niille koituvaa taloudellista etua. Käytettäväksi annetusta pääomasta maksettavan korvauksen suuruudesta oli määrä päättää sen jälkeen, kun WestLB:n ensimmäiset tulokset tilivuodelta 1992 oli saatu tietoon, eli pian siirron tapahduttua. Siirtoa koskevan lain perusteluissa on samankaltainen siirron arvoa ja siitä suoritettavaa korvausta koskeva maininta.

(70) Korvaukseksi annetusta pääomasta sovittiin lopulta 0,6 prosenttia vuodessa. WestLB:n on maksettava se voitosta verojen jälkeen, mikä merkitsee noin 1,1 prosentin rasitusta WestLB:n tulokselle ennen veroja ([3]). Korvausta on maksettava vain, jos toiminta tuottaa voittoa.

(71) Korvauksen perustana on BAKred:in peruspääomaksi hyväksymä Wfa:n pääoma eli 4 miljardia Saksan markkaa (2,05 miljardia euroa). Korvausta maksetaan vain tämän pääoman siltä osuudelta, jota Wfa ei tarvitse asuntorakentamisen tukitoimintaansa varten. Tämä osuus, joka on WestLB:n liiketoiminnan käytettävissä, oli omaa pääomaa koskevien uusien vaatimusten tultua voimaan 2,5 miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa), ja sitä on sittemmin korotettu ([4]).

([2]) On syytä muistaa, että suhdelukujen lisäksi uusilla määräyksillä muutettiin myös käsitteiden 'omat varat' ja 'riskipainotettu vastaava' määritelmiä.

([3]) Saksan esittämän WestLB:n maksamaa korvausta koskevan tutkimuksen mukaan yhteisöveroaste oli vuoteen 1993 saakka 46 prosenttia ja sen jälkeen 42 prosenttia. Tähän oli lisättävä solidaarisuuslisää 3,75 prosenttia vuonna 1992, 0 prosenttia vuonna 1993 ja sen jälkeen 7,5 prosenttia.

([4]) Kun jäljempänä puhutaan maksettavan korvauksen perustana olevasta määrästä, tarkoitetaan selvyyden vuoksi aina vuoden 1993 lopussa vallinnutta tilannetta, eli jakoa 1,5 miljardin Saksan markkaan (770 miljoonaan euroon) ja 2,5 miljardiin Saksan markkaan (1,28 miljardiin euroon), vaikka Wfa:n toimintaan sidotun pääoman ja WestLB:n toimintaa varten käytettävissä olevan pääoman välinen suhde muuttuukin ajan myötä.

(72) Taulukko 3: Erityisrahasto asuntorakentamisen tukeen ja Wfa:n omien varojen tarve (Saksan viranomaisten antamien tietojen mukaan)

(miljoonaa Saksan markkaa)

(tilanne 31 päivänä joulukuuta)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Erityisrahasto asuntorakentamisen tukeen	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
Tästä hyväksyttyä peruspääomaa	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Wfa:n myöntämiin rakennuslainoihin	1 668	1 490	1 181	952	892	888	887	[…]	[…]	[…]	[…]
WestLB:n käytettävissä	13 (*)	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[…]	[…]	[…]	[…] (#)

(*) Koska BAKred hyväksyi Wfa:n pääoman vasta 30 päivänä joulukuuta 1992, 2,332 miljardin Saksan markan (1,2 miljardin euron) pääomaosuus oli vuonna 1992 WestLB:n käytettävissä vain kahden päivän ajan. Tämän vuoksi WestLB:n käytettävissä kyseisenä vuonna ollut pääoma oli keskimäärin 13 miljoonaa Saksan markkaa (7 miljoonaa euroa).

(#) Koska Wfa:n pääoma oli kilpailun alaisten toimintojen käytettävissä WestLB:n pilkkomisen vuoksi ainoastaan 1 päivään elokuuta 2002, hyväksytyn yhteensä […] suuruisen peruspääoman ja Wfa:n sitoman 632 miljoonan Saksan markan suuruisen summan välinen […] ero on kerrottava kertoimella 7/12. Näin WestLB:n kilpailun alaisten toimintojen käytettävissä kyseisenä vuonna ollut pääoma oli keskimäärin […].

III. ASIANOMAISTEN HUOMAUTUKSET

1. *BDB:N KANTELU JA HUOMAUTUKSET*

(73) BdB:n käsityksen mukaan markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen soveltaminen ei koske yksinomaan tappiollisia tai rakenneuudistusta kaipaavia yrityksiä. Tällainen sijoittaja ei tekisi sijoituspäätöksiään yksinomaan sillä perusteella, onko kyseisen yrityksen toiminta yleensä kannattavaa, vaan se tutkisi, vastaako tuotto tavanomaista markkinatasoa. Jos julkisia pääomanlisäyksiä tutkittaisin tukimääräysten kannalta vain silloin, kun on kyse tappiollisista yrityksistä, se johtaisi perustamissopimuksen 86 artiklan 1 kohdan vastaiseen yksityisten yritysten syrjintään.

(74) Perustamissopimuksen 295 artiklaa ei voi myöskään käyttää perusteena Wfa:n omaisuuden siirron jättämiselle kilpailulainsäädännön soveltamisalan ulkopuolelle. Kyseisen artiklan perusteella osavaltiolla voidaan kylläkin päätellä olevan oikeus muodostaa kyseinen erityisrahasto, mutta tämän siirtyessä kaupallista toimintaa harjoittavalle yritykselle on kilpailusääntöjä sovellettava.

a) KOHTUULLINEN KORVAUS PÄÄOMASTA

(75) BdB väitti, että hyväksyttyä 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) peruspääomaa voidaan käyttää kaiken muun peruspääoman tavoin liiketoiminnan perustana ja se mahdollistaa samalla kaiken muun peruspääoman tavoin vakavaraisuutta tukevan lisäpääoman hankkimisen. Näin osavaltio on omaisuuden siirron avulla pelastanut erittäin niukan oman pääoman varassa toimivan WestLB:n pakolta supistaa liiketoimintaansa ja antanut sille lisäksi mahdollisuuden laajentaa riskialtista liiketoimintaansa. Määrä, jolla omat varat ylittävät tosiasiallisen oman pääoman tarpeen, vaikuttaa lisäksi pääomamarkkinoilla syntyviin rahoituskustannuksiin. Markkinataloussijoittaja ei BdB:n käsityksen mukaan lisäisi yrityksensä pääomaa, jos tämän taloudellinen tulos olisi pysynyt vuosikausia heikkona eikä mikään viittaisi merkittävään parannukseen, eli myöhemmin odotettavissa olevan tuoton paranemisesta ei olisi näkyvissä minkäänlaisia merkkejä.

i. ***Korvauksen suuruus***

(76) BdB korosti, että WestLB tarvitsi kipeästi peruspääomaa ja että Wfa:n 4,7 miljardin Saksan markan (2,4 miljardin euron) omaisuuden siirron ansiosta sen peruspääoma lähes kaksinkertaistui 8,7 miljardiin Saksan markkaan (4,45 miljardiin euroon). WestLB:n silloisen heikon tuottavuuden vuoksi yksikään yksityinen sijoittaja ei olisi siirtänyt sille niin suurta määrää omaa pääomaa. Jotta yksityinen sijoittaja olisi sijoittanut pääomaa vallinneissa olosuhteissa, se olisi vaatinut oman pääoman tavanomaisen tuoton lisäksi vähintään 0,5 prosenttiyksikön lisätuoton. BdB:n tietojen mukaan WestLB:n voitto ennen veroja oli siirtoa edeltävinä kymmenenä vuotena keskimäärin 5,6 prosenttia. Saksan yksityisten suurpankkien vastaavat luvut vaihtelivat saman ajanjakson aikana 12,4 prosentista 18,6 prosenttiin keskiarvon ollessa 16,8 prosenttia (ennen veroja). Muiden osavaltionpankkien tuotto vaihteli tietojen mukaan 9 prosentista 11 prosenttiin. BdB esitti ulkopuolisella konsulttiyrityksellä teettämänsä laskelman saksalaisten pankkien oman pääoman tuotosta.

(77) Tuoton suuruutta kuvaavan vertailuluvun asianmukaisesta laskentamenetelmästä BdB oli sitä mieltä, että aikaisempi tuotto on määritettävä aritmeettisena keskiarvona eikä geometrisenä keskiarvona (ns. *compound annual growth rate*). Jälkimmäinen menetelmä edellyttäisi, että sijoittaja sijoittaisi voiton uudelleen ja ottaisi laskelmassa huomioon myös näin saadun lisätuoton. Alkuperäinen sijoituspäätös ei

kuitenkaan voi vaikuttaa voiton uuteen sijoittamistapaan, vaan myöhempää sijoitusta olisi tarkasteltava uutena erillisenä sijoituspäätöksenä. Sen vuoksi olisi käytettävä aritmeettisen keskiarvon menetelmää.

(78) Jos kuitenkin käytetään *Compound annual growth rate* -menetelmää, joidenkin Saksan yksityisten suurpankkien keskimääräiseksi tuotoksi ajanjaksolla 1982–1992 saadaan 12,54 prosenttia verojen jälkeen. Tätä arvoa laskiessaan BdB on ilmoituksensa mukaan ottanut huomioon kaikki mahdolliset vuosien 1982 ja 1992 väliset sijoituksen kestoajat ja myynnit välttääkseen vääristymät, jotka voisivat aiheutua vain yhden vuoden käyttämisestä perusvuotena, jos osakkeiden kurssit olisivat juuri kyseisenä vuotena poikkeuksellisen korkeat tai alhaiset. Eri mittaisten sijoitusaikojen käyttö vaikuttaa osakemarkkinoiden vaihteluja tasaavasti. BdB väitti WestLB:n esittämiä vastaavia lukuja liian alhaisiksi, koska niissä ei ole otettu huomioon merkintäoikeuksien myynnistä saatuja tuottoja.

(79) BdB esitti oman, ulkopuolisen tahon laatiman lausuntonsa niin sanotusta *capital asset pricing model* -menetelmästä, jota oli käytetty WestLB:n 0,6 prosentin pääomakorvauksen perustelemiseksi esittämässä keskeisessä lausunnossa. Kyseisessä lausunnossa päädytään oman pääoman 12,21 prosentin tuottoon (käyttäen vuosina 1982–1991 Saksan markkinoilla tavallisesti sovellettua riskikerrointa) tai 14,51 prosentin tuottoon (perustuen korkeampaan odotettavissa olevaan riskikertoimeen), joka on korkeampi kuin WestLB:n esittämä arvo. Ero johtuu kahdesta tekijästä. Ensiksi BdB:n käyttämä oman pääoman riskikerroin oli korkeampi (3,16 prosenttia ja 5 prosenttia). Toiseksi BdB sovelsi korkeampaa rahoituslaitosten beetakerrointa (1,25 prosenttia). Riskitön peruskorko on sama kuin WestLB:n laskelmassa. Ottaen huomioon oman pääoman tuoton laskemisessa käytetyt eri menetelmät BdB totesi lopulta, että tavallisesti odotettavissa oleva oman pääoman tuotto on 14–16 prosenttia.

(80) Lisäksi BdB väitti, ettei yksityinen vähemmistöosakas antaisi yritykselle lisäpääomaa vaatimatta osuutensa korottamista yrityksessä. Vain näin se voisi saada panostaan vastaavan osuuden yrityksen voitosta ja suuremman vaikutusvallan yrityksessä.

(81) BdB korosti, että WestLB:n osakkaiden välisellä sopimuksella, jonka mukaan Wfa:n pääomaa käytettäisiin vasta toissijaisena vakuutena muun WestLB:n oman pääoman jälkeen, ei todellisuudessa ole merkitystä, koska osavaltiolla on jo ylläpitovelvollisuuden nojalla velvollisuus lisätä WestLB:n pääomaa, jos tämä joutuu vaikeuksiin. Osavaltio takaa sen vuoksi WestLB:n omistajana WestLB:n kaikkien vastattavien lisäksi myös itse yritykseen liittämänsä Wfa:n oman pääoman saamatta tästä minkäänlaista korvausta. BdB:n mukaan tämä merkitsee sitä, että siirrettyyn pääomaan kohdistuvan riskin pieneneminen voi merkitä vain osavaltion riskin kasvamista WestLB:n osakkaana. Wfa:n omaisuuden riskiprofiili ei näin ollen poikkea tavanomaisesta oman pääoman riskiprofiilista.

(82) BdB totesi rahamarkkinoilla tarjottaviin oman pääoman määräisiin instrumentteihin tehdystä vertailusta, johon Saksa ja WestLB vetoavat, etteivät voitto-osuustodistukset (*Genussrechte*) ja niin sanotut *cumulative perpetual stock* -osakkeet ole Wfa:n omaisuuden kanssa vertailukelpoisia. Niitä ei ole hyväksytty peruspääomaksi (*cumulative perpetual stock* -osakkeita ei ole hyväksytty Saksassa vielä edes lisäpääomaksi). Peruspääomana Wfa:n omaisuus mahdollistaa WestLB:lle omien varojensa lisäämisen entisestään lisäpääoman avulla. Kyseiset instrumentit ovat lisäksi määräaikaisia, ja voitto-osuustodistukset menettävät lisäpääoman luonteensa kaksi vuotta ennen erääntymistään. Wfa:n omaisuus on sitä vastoin jatkuvasti WestLB:n käytettävissä. Kolmanneksi kyseiset instrumentit muodostavat tavallisesti vain rajallisen osan pankin omista varoista ja edellyttävät suurta peruspääoman määrää. Pääomamarkkinainstrumentit ovat lisäksi markkinakelpoisia, joten sijoittajat voivat milloin tahansa lakkauttaa investointinsa. Osavaltiolla ei ole tätä mahdollisuutta; korvaukseksi tällaisen kaupankäyntimahdollisuuden puuttumisesta yksityinen sijoittaja vaatisi vähintään 0,5 prosenttiyksikön korotuksen tavanomaiseen tuottoon verrattuna.

(83) BdB esitti komissiolle myös eräiden yksityisten saksalaisten suurpankkien oman pääoman koostumusta ja niiden vakavaraisuussuhdetta koskevia tietoja alkaen vuodesta 1990. Näistä tiedoista ilmenee, että saksalaisten pankkien peruspääomaan ei kuulunut 1990-luvun alussa sekamuotoisia pääomainstrumentteja (tai niitä ei ainakaan käytetty). Lisäksi kyseisistä tiedoista ilmenee, että luottolaitosten vakavaraisuussuhteet ylittivät yleensä selvästi peruspääomaa koskevan 4 prosentin vaatimuksen ja omia varoja koskevan 8 prosentin vaatimuksen.

(84) BdB esitti kantansa myös WestLB:n osakkaiden välisestä kokonaissopimuksesta, jonka mukaisesti Wfa:n omaisuutta voidaan käyttää takaustarkoituksiin vain toissijaisesti muun takuupääoman jälkeen. Koska ilmaus 'muu takuupääoma' koskee myös toissijaisiin omiin varoihin kuuluvia instrumentteja kuten voitto-osuustodistuksia ja toissijaisia lainoja ja rajoittaa näin niiden asemaa, sopimus on kolmannen osapuolen asemaa rajoittava (*Vertrag zu Lasten Dritter*) ja sellaisena mitätön. Wfa:n erityisrahastoon kohdistuva riski on sen vuoksi suurempi kuin voitto-osuustodistuksiin ja toissijaisiin lainoihin kohdistuva riski.

(85) Kaikkien näiden syiden perusteella BdB katsoi, että WestLB:n maksama 0,6 prosentin korvaus ei vastaa markkinoilla tavanomaista korkotuottoa. Ottaen huomioon, että WestLB:n oli hankittava käteisvaroja voidakseen saada Wfa:n omaisuudesta täyden hyödyn ja että rahastojen lisääminen ei tuottanut osavaltiolle osuutta niihin, koska sen omistusosuus WestLB:stä ei lisääntynyt, BdB:n mielestä asianmukainen korvaus olisi noin 14–17 prosenttia. Tämä tuotto olisi maksettava koko hyväksytyltä 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrältä.

ii. ***Maksuvalmiutta rajoittavat tekijät***

(86) BdB hyväksyi kantelussaan maksuvalmiutta rajoittavat tekijät, joiden perusteella pääoman tuottoa laskettaessa oli tehtävä noin 7 prosenttiyksikön vähennys. Koska omalla pääomalla tuettiin kuitenkin myös taseen ulkopuolista liiketoimintaa, joka ei edellyttänyt käteisvaroja, tätä 7 prosentin vähennystä olisi pienennettävä.

(87) EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevasta komission päätöksestä esittämissään huomautuksissa BdB totesi, että maksuvalmiutta rajoittavia tekijöitä ei olisi otettava huomioon laskettaessa kohtuullista tuottoa Wfa:n omaisuudelle. Väitetyt maksuvalmiutta rajoittavat tekijät oli jo tasoitettu, kun Wfa:n omaisuus oli diskontattu arvoltaan 5,9 miljardiksi Saksan markaksi (3,02 miljardiksi euroksi). Erilaiset pankkiliiketoimet kuten vakuudet eivät lisäksi edellytä lainkaan vakavaraisuutta. Jos siis yleensä jonkinlaisia rajoituksia olisi otettava huomioon, voitaisiin tehdä vähäinen 2,7 prosenttiyksikön vähennys siitä syystä, että Wfa:n omaisuus oli sidottu tuottamattomaan liiketoiminta-alueeseen. Tästä aiheesta BdB esitti ulkopuolisen asiantuntijan lausunnon.

(88) BdB väitti lisäksi, että WestLB:n 7,5 prosentin jälleenrahoituskustannukset oli joka tapauksessa määritetty liian korkeiksi. Eri jälleenrahoitusinstrumenttien keskimääräisiä markkinakorkoja yksittäisinä vuosina koskevan tutkimuksen perusteella ja WestLB:n taseen rakenne huomioon ottaen sen todellinen jälleenrahoituskorko vuosien 1992–1996 markkinoilla olisi arvioitava keskimäärin 6,07–6,54 prosentiksi. BdB toimitti komissiolle myös tietoja joidenkin yksityisten saksalaisten suurpankkien jälleenrahoituskustannuksista Wfa:n omaisuuden siirron ajankohtana. Nämä luvut olivat huomattavasti pienempiä kuin WestLB:n menettelyn aikaisemmassa vaiheessa kohtuullisiksi jälleenrahoituskustannuksiksi ilmoittama 7,5 prosenttia. BdB:n mukaan tässä on tehtävä ero ennen veroja ja verojen jälkeen ilmoitettujen lukujen välillä. Jälleenrahoituskustannukset vähensivät verotettavaa voittoa. Jos jälleenrahoituskustannukset on otettava huomioon, jälleenrahoitusasteet oli laskettava vasta verojen jälkeen.

iii. ***Korvauksen laskemisen perustana oleva pääoma***

(89) Kuten edellä on todettu, BdB:n mukaan peruspääomaksi hyväksytystä koko 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrästä olisi maksettava kohtuullinen korvaus. BdB väitti huomautuksissaan kuitenkin myös, että WestLB hyötyy tämän BAKred:in peruspääomaksi hyväksymän määrän lisäksi myös sen ylittävästä 1,9 miljardin Saksan markan (970 miljoonan euron) määrästä. Viimeksi mainittua määrää ei tosin voida käyttää liiketoimien perustana, mutta se näkyy kuitenkin taseessa omana pääomana. Luokitusyritykset ja sijoittajat eivät huomioi hyväksyttyä peruspääomaa, vaan taseessa esitetyn koko oman pääoman, koska se on tappioiden kattamiseen käytettävissä olevien varojen arvioinnissa alalla tavallisesti sovellettava perusta. Toisin sanoen kyseinen määrä lisäsi WestLB:n luottokelpoisuutta, joten siitä oli maksettava takauspalkkiota vastaava korvaus.

iv. ***Synergiaedut***

(90) Väitetyt synergiaedut eivät BdB:n mukaan olleet omaisuuden siirron todellinen syy. Tämän osoittaa selvästi myös se, että siirtoa koskevassa laissa toimenpidettä perusteltiin tarpeella vahvistaa WestLB:n kilpailuasemaa ja että siirrosta oli sovittu maksettavaksi rahallinen korvaus.

(91) Lisäksi BdB kysyy, miten synergiaedut on tarkoitus saavuttaa, jos Wfa:n ja WestLB:n kaupalliset liiketoiminnat on asiaa koskevien säännösten mukaisesti tarkoitus pitää taloudellisesti, organisatorisesti ja henkilöstöllisesti erillisinä. Jos Wfa:n toiminnalle koituisi synergiaetua, tämä alentaisi asuntorakentamisen tuen kustannuksia, mutta sitä ei voitaisi pitää WestLB:n osavaltiolle maksamana korvauksena.

b) VEROTUKSELLISET NÄKÖKOHDAT

(92) BdB toteaa, että Wfa:n omaisuus on myös siirron jälkeen vapaa yhteisö-, omaisuus- ja elinkeinoverosta. Julkisoikeudellisten luottolaitosten verovapaus on kuitenkin perusteltua vain, jos nämä harjoittavat yksinomaan tukitoimintaa eivätkä siten kilpaile yksityisten verovelvollisten laitosten kanssa.

(93) BdB:n mukaan tavallisen pankin, joka korottaa pääomaansa, on maksettava lisäpääomasta vuosittain 0,6 prosenttia omaisuusveroa ja 0,8 prosenttia elinkeinoveroa. WestLB on muihin pankkeihin nähden etuoikeutetussa asemassa. Vapautus yhteisöverosta hyödyttää WestLB:tä välillisesti. Verotuloista luopuminen on perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

c) VAPAUTUS VELVOITTEISTA

(94) BdB:n mukaan osavaltio vapautti Wfa:n ennen omaisuuden siirtoa 7,3 miljardin Saksan markan (3,77 miljardin euron) velvoitteista. Osavaltio oli vapauttanut Wfa:n takausvelvoitteesta vaatimatta tästä korvausta Wfa:lta tai WestLB:ltä. Markkinatalouden olosuhteissa toimiva sijoittaja vaatisi tällaisesta vapautuksesta korvauksen. Vapautus takausvelvoitteesta oli ratkaiseva edellytys sille, että Saksan pankkitarkastusvirasto (BAKred) hyväksyi 4 miljardia Saksan markkaa (2,5 miljardia euroa) peruspääomaksi. Näin ollen velvoitteista vapauttaminen hyödytti suoraan WestLB:tä.

2. *MUIDEN ASIANOMAISTEN HUOMAUTUKSET*

(95) WestLB:n ja BdB:n lisäksi kaksi muuta asianomaista toimitti huomautuksensa perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevasta komission päätöksestä.

a) ASSOCIATION FRANÇAISE DES BANQUES

(96) Ranskan pankkiyhdistys (*Association Française des Banques*) väittää, että omien varojen siirtäminen WestLB:hen vain olemattoman pientä korvausta vastaan ja osavaltion pankille antama takaus aiheuttivat kilpailun vääristymistä Ranskan luottolaitosten vahingoksi. Koska WestLB:n osakkaiden omalta pääomalta edellyttämä tuotto oli selvästi tavanomaista tasoa alhaisempi, WestLB pystyi tarjoamaan palvelujaan kustannukset alittavaan hintaan ("polkumyyntihintaan"). Takausvelvoitteen ansiosta WestLB kuului AAA-luokkaan, joten se pystyi hankkimaan markkinoilta jälleenrahoitusta erittäin edullisin ehdoin.

(97) Nämä WestLB:n edut saattoivat Saksassa toimivat ranskalaiset pankit epäedulliseen asemaan. WestLB puolestaan kykeni näiden erityisolosuhteiden ansiosta laajentamaan liiketoimintaansa Ranskassa ennen kaikkea kunnallisrahoituksen alalla. Väitteen mukaan pankkialan kilpailu vääristyi Saksassa, Ranskassa ja muissa jäsenvaltioissa.

b) BRITISH BANKERS'ASSOCIATION

(98) Britannian pankkiyhdistys (*British Bankers'Association*) toteaa, että WestLB on Saksassa ja koko Euroopan markkinoilla muunmaalaisten pankkien aktiivinen kilpailija. WestLB:lle myönnetyt tuet vääristävät näin ollen yhteisön sisäistä kauppaa. Yhdistys kehottaa komissiota saattamaan sisämarkkinoiden periaatteet voimaan ja pidättymään sallimasta julkisessa omistuksessa oleville pankeille poikkeuksia perustamissopimuksen kilpailusäännöistä.

3. *WESTLB:N HUOMAUTUKSET*

(99) Perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevan komission päätöksen julkaisemisen jälkeen WestLB esitti kantanaan jäljennöksen Saksan samasta aiheesta tekemistä huomautuksista ja ilmoitti yhtyvänsä täysin näihin huomautuksiin. Saksan väitteet vastaavat siten yleisesti katsoen myös WestLB:n kantaa, jota sen vuoksi esitellään tässä vain lyhyesti.

a) OMAISUUDEN SIIRTOA KOSKEVIA YLEISIÄ HUOMAUTUKSIA

(100) WestLB:n käsityksen mukaan markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta ei voida soveltaa yrityksiin, joiden talous on terveellä pohjalla ja toiminta voitollista. Sen mukaan Euroopan yhteisöjen tuomioistuin on vahvistanut tämän soveltamalla periaatetta ainoastaan silloin, jos kyseinen yritys on sijoituspäätöksen tekohetkellä kärsinyt jo pitkän aikaa merkittävistä tappioista ja toimii alalla, jolla on rakenteellista ylikapasiteettia. Oikeuskäytännöstä ei sen vuoksi löydy perusteita periaatteen soveltamiseksi terveisiin ja kannattaviin yrityksiin.

(101) Wfa:n erityisen tehtävän vuoksi sen omaisuus ei ole vertailukelpoinen tavanomaisten omien varojen kanssa. Koska Wfa:n omaisuutta ei voitu käyttää muulla tavoin, sen liittäminen WestLB:hen oli taloudellisesti järkevin tapa käyttää tätä omaisuutta. Osavaltio optimoi omaisuuden siirrolla asuntorakentamisen tukeen sidotun omaisuuden käytön. Yksityinen omistaja olisi toiminut samalla tavoin.

(102) Osavaltion omistusosuuden korottaminen omaisuuden siirron yhteydessä oli WestLB:n mielestä paitsi tarpeetonta myös ristiriidassa Wfa:n omaisuuteen liittyvän erityisen riskiprofiilin kanssa. Koska Wfa:n omaisuuden siirto ei lisännyt maksuvalmiutta, sitä ei ollut mahdollista verrata muuhun pääoman siirtoon. Muihinkaan markkinoiden oman pääoman määräisiin instrumentteihin ei liittynyt äänioikeutta.

(103) Koska osavaltion saama korvaus oli määrältään kohtuullinen, ei WestLB:n tuottavuuden lisäämistä ole syytä vaatia. WestLB ei myöskään ymmärrä, miksi markkinataloussijoittaja vaatisi tietyn suuruista tuottoa sijoittaessaan kannattavaan yritykseen. Koska WestLB on tähän saakka tuottanut voittoa, ei myöskään ole tarvetta tehdä rakenneuudistussuunnitelmaa. WestLB:n mukaan tuomioistuin vaatii sellaista vain, jos kysymyksessä ovat tappiollisten yritysten hyväksi tarkoitetut rakenneuudistustuet.

b) KOHTUULLINEN KORVAUS PÄÄOMASTA

(104) WestLB.n käsityksen mukaan Wfa:n pääomasta maksettu korvaus on kohtuullinen. Käsityksensä tueksi WestLB esittää lausunnon investointipankilta, jota se oli pyytänyt arvioimaan korvauksen. Asiantuntijalausunnossa Wfa:n omaisuuden riskiprofiilia verrataan pääomamarkkinoilla tarjottaviin muihin oman pääoman määräisiin instrumentteihin. Tämän vertailun perusteella Wfa:n erityisrahastosta maksettavaksi kohtuulliseksi korvaukseksi päätellään 0,9–1,4 prosenttia. Tämän todetaan vastaavan WestLB:lle Wfa:n omaisuuden käytöstä aiheutuvia 1,1 prosentin kustannuksia (ennen veroja). WestLB korostaa, että Wfa:n omaisuuden täysimääräinen hyödyntäminen aiheuttaa lisäksi jälleenrahoituskuluja, jotka arvioidaan eri asiakirjoissa 7,5–9,3 prosentiksi.

(105) WestLB väittää myös, että BdB:n esittämät Saksan pankkien oman pääoman tuottoja koskevat luvut ovat eri syistä virheellisiä. BdB:n laskelmissaan käyttämän sijoitusjakson väitetään johtavan pörssikurssien erityisen kehityksen vuoksi huomattavan korkeisiin tuottoarvoihin. BdB:n käyttämän aritmeettisen keskiarvomenetelmän väitetään antavan virheelliset tulokset, ja sen sijaan olisi pitänyt käyttää geometrista keskiarvomenetelmää ("*compound annual growth rate*"). BdB:n väitetään käyttävän laskelmassaan sijoituskausia, jotka olivat vuonna 1992 tehdyn sijoituspäätöksen kannalta merkityksettömiä, ja laskevan yksittäiset vuodet useaan kertaan ottamalla huomioon kaikki mahdolliset sijoituksen kestoajat. Luottolaitokset, joita BdB oli käyttänyt Saksan suurpankkien oman pää-

oman keskimääräisen tuoton laskemisessa, eivät olleet toisenlaisen ydinliiketoimintansa vuoksi vertailukelpoisia WestLB:n kanssa. Jos BdB:n ilmoittama 16,6 prosentin keskimääräinen tuotto puhdistetaan kaikista näistä tekijöistä, tulokseksi saadaan arvo 5,8 prosenttia.

c) SYNERGIAEDUT

(106) WestLB:n mukaan Wfa:n liittäminen WestLB:hen tuotti Wfa:lle huomattavia kustannussäästöjä. Kahtena ensimmäisenä vuotena Wfa:n henkilöstömäärää (aikaisemmin 588 henkilöä: "entisen" Wfa:n henkilöstö ja WestLB:n asuntorakentamisosaston työntekijät, joiden kustannuksista Wfa:n oli vastattava ennen omaisuuden siirtoa) voitiin supistaa 53 henkilöllä. Wfa:n liittäminen tuotti ensimmäisinä vuosina yhteensä 13 miljoonan Saksan markan (7 miljoonan euron) vuosittaiset synergiaedut. Henkilöstömäärän supistamista ilmoitettiin jatkettavan niin, että vuotuiset säästöt voisivat kohota vuodesta 1997 alkaen noin 25 miljoonaan Saksan markkaan (13 miljoonaan euroon). Näiden määrien väitettiin hyödyttävän yksinomaan osavaltion asuntorakentamisen tukemista. Toisessa asiakirjassa mainitaan vähintään 35 miljoonan Saksan markan (18 miljoonan euron) vuotuinen synergiaetu.

(107) Liittämisen aikana WestLB oli ottanut vastatakseen Wfa:n työntekijöiden eläkejärjestelmän muuttamisesta aiheutuneista 33 miljoonan Saksan markan (17 miljoonan euron) kuluista ja suorittanut tätä tarkoitusta varten vastaavan suuruisen maksun liittotasavallan ja osavaltioiden eläkelaitokselle. Tämän maksun ilmoitettiin pienentävän Wfa:lle tulevaisuudessa aiheutuvia kustannuksia.

d) VAPAUTUKSET VEROISTA

(108) WestLB:n mukaan Wfa:n vapauttaminen tietyistä veroista vastaa Saksan vero-oikeudellista järjestelmää, jonka mukaisesti kyseiset verot eivät koske laitoksia, jotka palvelevat julkista tarkoitusta eivätkä kilpaile veroja maksavien laitosten kanssa. WestLB itse on täysin kaikkien näiden verojen alainen, eikä sille ole Wfa:n saamista vapautuksista mitään hyötyä. Omaisuusveron kantaminen on WestLB:n antamien tietojen mukaan lopetettu 1 päivänä tammikuuta 1997 ja elinkeinotoiminnan pääomaveron kantaminen 1 päivänä tammikuuta 1998.

e) VELVOITTEISTA VAPAUTTAMINEN

(109) Kyseisistä velvoitteista vapauttaminen oli tapahtunut ennen omaisuuden siirtoa ja siihen liittynyttä Wfa:n omaisuuden arviointia. Mainittu 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrä koski näin ollen tilannetta, joissa velvoitteita ei enää ollut. Koska korvaus liittyi tähän määrään, WestLB ei hyötynyt vapautuksesta.

IV. SAKSAN HUOMAUTUKSET

(110) Saksan käsityksen mukaan toimenpiteeseen ei sisälly EY:n perustamissopimuksessa tarkoitettua valtiontukea WestLB:n hyväksi. Nordrhein-Westfalenin osavaltio sai kohtuullisen markkinaehtoisen korvauksen. Muiden WestLB:n osakkaiden osalta menettely ei myöskään sisällä valtiontukea, koska omistusrakenteen säilyttäminen ennallaan Wfa:n liittämisen jälkeen on WestLB:n maksaman kohtuullisen korvauksen perusteella oikeutettua. Wfa:ta koskeneet verovapautukset eivät myöskään sisältäneet WestLB:n hyväksi myönnettyä valtiontukea, koska ne eivät vaikuttaneet pankin kaupalliseen liiketoimintaan.

(111) Saksan käsityksen mukaan komissio voi tutkia tapausta vain sijoituspäätöksen ajankohtana eli vuoden 1991 lopussa vallinneiden olosuhteiden perusteella. Osavaltion sijoituspäätös on voinut perustua vain näihin olosuhteisiin. Myöhemmät kysymykset ja tapahtumat kuten Saksan pankkitarkastusviraston hyväksyntä takuupääomalle ja Wfa:n omaisuuden ja velvoitteiden vuotuinen arviointi ja liittäminen WestLB:n taseeseen eivät kuulu komission tutkimuksen kohteisiin.

(112) Saksan mukaan ajatus Wfa:n liitämisestä WestLB:hen on peräisin jo 1970- ja 1980-luvuilta. Syynä ilmoitetaan olleen asuntorakentamisen tuen tehostaminen. Ennen liittämistä oli menettely lainan saamiseksi asuntorakentamista varten ollut varsin monimutkainen, koska toimivaltaisten viranomaisten lisäksi siihen osallistuivat myös Wfa ja WestLB. WestLB:n sisällä oli ollut oma asuntorakentamisen tukiosasto, jonka kustannuksista Wfa vastasi. Tämä rakenne merkitsi kaksinkertaista henkilöstöä, kaksinkertaisia asiakirjoja ja muita tehokkuutta heikentäviä puutteita. Liittämisestä alkaen tuensaajien on tarvinnut asioida aikaisempien kahden sijasta enää yhden osapuolen kanssa.

(113) Saksa väittää edelleen, että WestLB olisi voinut täyttää uudet vakavaraisuusperusteet myös hankkimalla lisäpääomaa. Pankin toimintakyvyn varmistamiseksi pitkällä aikavälillä oli kuitenkin järkevää korottaa peruspääoman määrää. Tämän kaiken väitetään osoittavan, että omaisuuden liittämisen perimmäinen syy ei ollut WestLB:n oman pääoman korottaminen, vaan mahdolliset synergiaedut ja asuntorakentamisen tukimenettelyn parantaminen. Vakavaraisuusvaatimusten muuttuminen toimi yksinomaan sysäyksenä toimenpiteen toteuttamiselle.

(114) Asiaa koskevassa lakialoitteessa on Saksan mukaan jo todettu, että osavaltion asuntorakentamisrahasto oli sidottava käyttötarkoitukseensa, sen ydintoiminta turvattava ja asuntorakentamispolitiikan toteuttamisvälineet säilytettävä. Siksi WestLB:n oli hoidettava Wfa:ta organisatorisesti ja taloudellisesti itsenäisenä laitoksena, joka laatii oman tilinpäätöksensä. Jos WestLB:n toiminta lakkaisi, osavaltiolla olisi etuoikeus Wfa:n netto-omaisuuteen. Kaikki Wfa:n tulot on aina käytettävä asuntorakentamisen tukeen. WestLB voi käyttää pankkivalvontaa koskevan lainsäädännön mukaisiin tarkoituksiin vain sen osuuden Wfa:n omista varoista, jota tämä ei itse tarvitse pääomansa perustaksi. Valvonta-, tiedotus- ja yhteistyöoikeuksien myötä osavaltio säilyttää itsellään erityistä vaikutusvaltaa Wfa:han nähden.

(115) Ulkoapäin tarkasteltuna erityisrahastolle ei ollut asetettu rajoituksia. WestLB:n mahdollisen konkurssin tai selvitystilan yhteydessä velkojilla ilmoitetaan olevan välitön oikeus

periä saataviaan Wfa:n erityisrahastosta. Mahdolliset tappiot voidaan tasata täysin erityisrahastosta. Yrityksen sisällä WesLB:n osakkaat ovat kuitenkin järjestäneet toisin oikeudet, joiden mukaisesti Wfa:n takuupääomaan voidaan puuttua. Wfa:n omaisuus on vasta toissijaista WestLB:n muun oman pääoman jälkeen. Koska tämä sisäinen sopimus ei koske oikeudellista vastuuta ulospäin, BAKred hyväksyi 30 päivänä joulukuuta 1992 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) erityisrahaston peruspääomaksi.

1. *MARKKINATALOUSSIJOITTAJAA KOSKEVA PERIAATE*

(116) Saksa huomauttaa, että osavaltiolla ei ollut minkäänlaista velvollisuutta suunnitella Wfa:n liittämisen vaihtoehtona myös yksityistämistä, joka olisi antanut WestLB:lle mahdollisuuden käyttää hyväkseen pääomamarkkinoita ja hankkia näin tarvitsemansa oman pääoman. Osavaltio ei ollut sen mukaan velvollinen avaamaan WestLB:tä yksityiselle pääomalle. Tämä olisi ristiriidassa perustamissopimuksen 295 artiklan kanssa.

(117) WestLB:n kokonaiskannattavuuden nostaminen ei ollut Saksan mukaan tarpeen, koska toimenpiteet tuoton lisäämiseksi ovat välttämättömiä vain siinä tapauksessa, että valtio sijoittaa pääomaa tappiolliseen yritykseen. Yhteisöjen tuomioistuin on Saksan mukaan soveltanut markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta ainoastaan, jos kysymyksessä ovat olleet valtion toimenpiteet tappiollisten yritysten ja rakenteellisesta ylituotannosta kärsivien toimialojen hyväksi. Oikeuskäytännöstä ei voida sen vuoksi päätellä, että komissio voisi tutkia valtion sijoituksia terveisiin ja kannattaviin yrityksiin saadakseen selville, onko kyseisten sijoitusten tuotto vähintään keskimääräinen. Valtio voi ottaa huomioon myös pitkäaikaisia strategisia perusteita, sillä on tietty yritystaloudellinen päätäntävalta eikä komissiolla ole oikeutta tutkia tämän toimivallan puitteissa tehtyjä yritystoimintaan kuuluvia päätöksiä. Komissio ei voinut sen vuoksi edellyttää tiettyä vähimmäistuottoa, jos oletetaan, että kyseiset yritykset eivät ole pitkällä aikavälillä tappiollisia. Keskimääräiset tuottoluvut merkitsevät myös vääjäämättä, että monien yritysten kannattavuus on alan keskiarvoa alhaisempi. Lisäksi on epäselvää, mitkä yritykset ja mitkä ajanjaksot olisi otettava huomioon keskimääräisiä tuottolukuja laskettaessa. Valtio ei ole Saksan mukaan velvollinen noudattamaan yritystoimintaan liittyvissä päätöksissään yksinomaan kannattavuusperusteita. Myös yksityinen sijoittaja voi ottaa huomioon aivan muita näkökohtia. Yritystoiminnan vapauteen kuuluu jatkaa kannattavuudeltaan keskitasoa heikompien yritysten toimintaa ja osoittaa niille lisäpääomaa. Valtion osalta raja on Saksan mukaan vedettävä vasta siihen, jos toimenpide ei enää ole yksityisen sijoittajan mahdolliseen käyttäytymiseen verrattuna lainkaan taloudellisesti perusteltavissa.

(118) Suoritettu omaisuuden siirto oli kuitenkin myös markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen kannalta perusteltu toimenpide, jonka yksityinenkin omistaja olisi voinut toteuttaa. Siirrettyä omaisuutta ei ollut sen sidotun käyttötarkoituksen vuoksi mahdollista verrata ”tavanomaiseen” oman pääoman lisäykseen, ja Wfa:n liittäminen WestLB:hen oli kaupallisesti katsoen järkevin ja tehokkain tapa käyttää Wfa:n omaisuutta. Liittämällä Wfa:n omaisuuden WestLB:hen osavaltio oli sijoittanut sen mahdollisimman tuottavasti. Jos Wfa:n pääomaa verrataan yksityiseen, yleishyödyllistä tarkoitusta varten sidottuun omaisuuteen (esimerkiksi säätiöön), kyseisen omaisuuden yksityinen omistaja olisi toiminut samalla tavalla saadakseen muuhun tarkoitukseen kelpaamattoman käyttötarkoitukseltaan sidotun omaisuuden taloudelliseen käyttöön.

(119) Saksan mielestä Wfa:n omaisuuden julkinen käyttötarkoitus merkitsee yleiseen taloudelliseen etuun liittyvää tehtävää, jonka valvomiseen komissiolla ei perustamissopimuksen 295 artiklan nojalla ole oikeutta. Jäsenvaltioilla on oikeus hankkia itselleen tällaisia tiettyyn käyttötarkoitukseen sidottuja omaisuuseriä.

(120) Saksan käsityksen mukaan on tukisääntöjen kannalta yhdentekevää, millä tavoin kohtuullinen korvaus maksetaan. Koska osavaltio saa kohtuullisen korvauksen, sen osuuden kasvattaminen WestLB:ssä ei olisi ollut tarpeellista eikä perusteltua, koska osavaltio olisi näin saanut taloudellista lisäetua vastikkeetta. Tällainen osuuksien kasvattaminen ei olisi myöskään vastannut Wfa:n omaisuuden erityistä luonnetta (maksuvalmiuden puuttuminen, yrityksen sisällä toissijainen takaus). Myöskään tietyt Wfa:n omaisuuden kanssa verrannolliset pääomamarkkinainstrumentit eivät oikeuta äänioikeuksiin. Koska sovittu korvaus oli kohtuullinen, muut osakkaat eivät saaneet niille tavanomaisissa markkinatalouden olosuhteissa kuulumatonta tuloa, eikä WestLB:n houkuttelevuus muiden sijoittajien kannalta tämän vuoksi myöskään lisääntynyt. Koska WestLB:llä oli lisäksi pysyvät osakkaat eikä se voinut saada uusia (yksityisiä) osakkaita, edes teoreettisesti ajatellen liian alhainen korvaus ei olisi vaikuttanut mahdollisiin yksityisiin sijoittajiin. Vaikka toiset osakkaat saisivatkin tosiasiallista etua, olisi vaikutus säästökassoihin siitä huolimatta aivan liian vähäinen, jotta sillä olisi merkitystä.

(121) Koska osavaltio sai kiinteän, kohtuullisen korvauksen ja WestLB oli ollut koko ajan ja oli edelleen kannattavasti toimiva yritys, joka kykeni epäilemättä maksamaan sovitun korvauksen, WestLB:n oman pääoman todellisen tuoton suuruudella ei ole merkitystä. Näin ollen osavaltiolla ei ollut syytä vaatia pankilta sen kannattavuuden parantamista.

2. *KOHTUULLINEN KORVAUS PÄÄOMASTA*

(122) Saksan käsityksen mukaan WestLB maksoi siirretystä omaisuudesta kohtuullisen korvauksen. Saksa väittää, että osavaltio on koko ajan pitänyt siirron ehtona WestLB:n maksamaa korvausta käytettäväkseen saamastaan pääomasta. Korvauksen suuruudesta ja määritysperustasta oli käyty asianomaisten kesken yksityiskohtaisia neuvotteluja. Koska vuonna 1991 ei kuitenkaan vielä ollut tiedossa, minkä määrän BAKred hyväksyisi peruspääomaksi, korvauksesta oli sovittu omaisuuden siirron tapahtuessa vain periaatteessa mutta ei konkreettisesti. Korvauksen tosiasiallinen 0,6 prosentin määrä vahvistettiin vuonna 1993, kun neuvottelut WestLB:n muiden omistajien kanssa oli käyty ([1]). Saksa ei ole toimittanut komissiolle asiakirjoja, joissa olisi selvitetty tarkemmin tämän arvon määräytymisperusteita. Sen sijaan se väittää, ettei korvauksen suuruuden määräytymisperusteilla ollut tukisääntöjen kannalta merkitystä vaan yksinomaan laskelmien tuloksella, joka oli kohtuullinen. Kiinteä korvaus oli maksettava

([1]) Korvauksen määräksi vahvistettiin 0,6 prosenttia vuodessa 11 päivänä marraskuuta 1993 päivätyssä kokonaissopimuksen pöytäkirjamuistiossa.

jakokelpoisesta voitosta ennen osingonjakoa. Jos korvausta ei jonakin vuotena makseta voiton puuttuessa, seuraavina vuosina ei ole oikeutta korvaaviin maksuihin ([1]). Mainitusta 0,6 prosentin korvauksesta koituu WestLB:lle noin 1,1 prosentin kustannus ennen veroja.

(123) Seuraavassa taulukossa on lueteltu WestLB:n korvauksena sille siirretystä omaisuudesta osavaltiolle suorittamat maksut.

(124) Taulukko 4: WestLB:n maksama korvaus Wfa:n omaisuuden siirrosta (summat miljoonaa Saksan markkaa; Saksan antamien tietojen mukaan)

(miljoonaa Saksan markkaa)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Korvaus (ennen veroja)	0,0	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[…]	[…]	[…]	[…]
Maksu Wfa:n henkilöstön eläkesaatavien kattamiseksi	33,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	[…]	[…]	[…]	[…]
Osavaltiolle maksettu korvaus yhteensä	33,1	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[…]	[…]	[…]	[…]

(125) Saksa esitti ulkopuolisen konsulttiyrityksen WestLB:n toimesta laatiman selvityksen siitä, kuinka suuri kohtuullinen korvaus olisi ollut vuonna 1991 pääomasta, jonka riskiprofiili vastasi Wfa:n pääoman riskiprofiilia. Asiantuntijalausunnoissa tarkastellaan sekä yrityksen ulkoista että sisäistä riskiprofiilia ja ehtoja, joilla korvauksia maksetaan. Kohtuullisen korvauksen määrittämiseksi näitä ominaisuuksia verrataan erilaisiin kansainvälisillä pääomamarkkinoilla tarjottaviin pääomainstrumentteihin. Vertailua selitetään seuraavassa kappaleessa. Lausunnoissa päädytään suuruudeltaan 0,9–1,4 prosentin kohtuulliseen korvausmäärään. Koska 0,6 prosentin korvaus merkitsee WestLB:lle 1,1 prosentin kustannusta ennen veroja, korvaus katsotaan kohtuulliseksi. Tämän suoran korvauksen lisäksi on otettava huomioon myös omaisuuden siirrosta saatavat synergiaedut.

a) VERTAILU MUIHIN PÄÄOMAINSTRUMENTTEIHIN

(126) Lausunnot perustuvat havaintoon, että pääomainstrumentin tuotto riippuu sen riskiprofiilista, eli mitä suurempi riski on, sitä korkeampi on riskipreemio eli korkoero verrattuna varmoihin valtion obligaatioihin. Sen vuoksi seuraavat kolme tekijää ovat erityisen merkittäviä analysoitaessa pääomainstrumentin riskiprofiilia: säännöllisten korkojen maksumenettely, sijoittajan asema toiminnan ollessa jatkuvasti tappiollista ja sijoittajan asema konkurssin tai selvitystilan yhteydessä. Lausunnoissa kuvataan useiden rahoitusmarkkinoilla esiintyvien pääomainstrumenttien (kantaosakkeiden, äänettömien osakkuuksien, voitto-osuustodistusten, *perpetual preferred share* -osuuksien, *trust preferred security* -todistusten ja toissijaisten velkakirjojen) eri ominaisuuksia ([2]) ja verrataan niitä Wfa:n omaisuuteen. Lausuntojen mukaan Wfa:n omaisuus muistuttaa eniten voitto-osuustodistuksia, *perpetual preferred share* -osuuksia ja äänettömiä osakkuuksia ([3]). Saksassa ei hyväksytä mainituista pääomainstrumenteista *trust preferred share* -todistuksia eikä *perpetual preferred share* -osuuksia. Lausuntojen mukaan Saksassa vuoden 1991 lopussa tarjolla olleet peruspääomakelpoiset pääomainstrumentit olivat kantaosakkeita, etuoikeutettuja osakkeita ja äänettömiä osakkuuksia.

(127) Lausunnoissa korostetaan, että Wfa:n omaisuus olisi WestLB:n konkurssin yhteydessä velkojien käytettävissä (käyttö takaustarkoituksiin). Samanaikaisesti WestLB voisi rajoituksetta tasoittaa tappioitaan Wfa:n erityisrahastolla (tappiontasausasema). Sisäiset sopimukset ja Wfa:n omaisuuden sitominen tarkoitukseensa olisivat tässä tapauksessa

([1]) Saksa väittää, että osakkaat ovat sopineet keskenään tällaisten korvaavien maksujen suorittamisesta, vaikka WestLB ei ole oikeudellisesti velvollinen niitä maksamaan.

([2]) Kuvaus koskee seuraavia ominaisuuksia: instrumentin liikkeeseenlaskumaa ja liikkeeseenlaskijan maa, asema pankkivalvonnan kannalta, tavanomainen maturiteetti, kohtelu konkurssissa tai selvitystilassa tai osallistuminen tappioihin, mahdollisuus maksaa takaisin ennen eräpäivää, mahdollisuus lykätä koron maksua ja mahdollisuus kumuloituun maksun lykkäykseen.

([3]) Toisessa versiossa Wfa:n omaisuutta verrataan vain voitto-osuustodistuksiin ja *perpetual preferred stock* -osuuksiin, toisessa taas kaikkiin näistä kolmesta instrumentista.

merkityksettömiä. Sisäisissä suhteissa erityisrahasto olisi kuitenkin toissijaista suhteessa WestLB:n muuhun omaan pääomaan, ja tämä olisi sijoittajan päätösten kannalta ratkaisevaa.

(128) Tappiontasausaseman kannalta Wfa:n eritysrahastoa voidaan verrata *perpetual preferred share* -osuuksiin. Koska Wfa:n erityisrahasto otettaisiin käyttöön — voitto-osuustodistusten (jotka ovat lisäpääomaa) tavoin — vasta silloin, kun WestLB:n muu peruspääoma olisi käytetty loppuun ja myös voitto-osuustodistukset olisi muun peruspääoman ohella jo otettu osittain käyttöön, siihen liittyvä riski on pienempi kuin voitto-osuustodistuksiin kohdistuva riski. Sama koskee myös äänettömiä osakkuuksia.

(129) Takauskäytön kannalta tarkasteltuna erityisrahasto otettaisiin huomioon muun peruspääoman jälkeen mutta ennen äänettömiä osakkuuksia, voitto-osuustodistuksia ja muuta lisäpääomaa. Näin ollen Wfa:n erityisrahastoon kohdistuva riski olisi suurempi kuin voitto-osuustodistuksiin ja äänettömiin osakkuuksiin kohdistuva riski. Myös takauskäyttöön liittyvän riskiprofiilin osalta Wfa:n erityisrahasto voidaan rinnastaa *perpetual preferred share* -osuuksiin. Koska lausuntojen mukaan WestLB:n konkurssin todennäköisyys on äärimmäisen pieni, tätä riskiä ei kuitenkaan tarvitse käytännössä ottaa huomioon ja sijoittaja voi arvioida riskikustannukset hyvin alhaisiksi.

(130) Korko Wfa:n pääomalle maksetaan jakokelpoisesta voitosta, ja sillä on osinkoihin nähden etuoikeus. Jos voitto ei riitä, korvausta ei makseta. Tämä järjestely vastaa periaatteessa *perpetual preferred share* -osuuksien asemaa. Voitto-osuustodistusten riski on pienempi, koska saamatta jääneiden korkojen maksua lykätään ja ne kumuloituvat maksettaviksi myöhempinä vuosina. Myös äänettömien osakkuuksien tuotto voidaan maksaa kumulatiivisesti myöhemmin. Wfa:n erityisrahaston osalta tuoton saamatta jäämisen riski koskee vain riskipreemiota (jonka syynä ovat maksuvalmiutta rajoittavat tekijät, katso jäljempänä), kun taas kahden muun instrumentin riski kohdistuu koko arvopaperiin (riskittömään tuottoon ja riskimarginaaliin). Koron maksuun kohdistuva riski on sen vuoksi Wfa:n erityisrahaston osalta hieman alhaisempi kuin kolmen muun instrumentin osalta.

(131) Lausunnoissa päädytään siihen, että Wfa:n erityisrahastoa koskevan riskipreemion pitäisi olla pienempi kuin voitto-osuustodistusten ja äänettömien osakkuuksien ja myös *perpetual preferred share* -osuuksien riskipreemio. Riskipreemion ennen veroja todetaan olleen perinteisesti voitto-osuustodistuksilla 1,0–1,2 prosenttia, äänettömillä osakkuuksilla 1,1–1,5 prosenttia ja *perpetual preferred share* -osuuksilla 1,5–2,0 prosenttia ([1]). Wfa:n erityisrahaston osalta korvaukseksi vuosilta 1993–1996 lasketaan 1,1 prosenttia ([2]). Vuoden 1992 arvoksi ilmoitetaan 255 prosenttia ([3]). Myös synergiaedut on otettava huomioon. Lausunnoissa päädytään tulokseen, jonka mukaan WestLB:n maksama korvaus oli vuonna 1992 liian korkea ja vuosina 1993–1996 kohtuullinen.

b) MAKSUVALMIUTTA RAJOITTAVAT TEKIJÄT

(132) Saksan mukaan käteisvarojen sijoittaminen yritykseen lisää sen omien varojen määrää ja maksuvalmiutta. Käteisvarat voidaan sijoittaa uudelleen ja ne voivat tuottaa korkoa, mistä sijoittaja vaatii korvauksen. Wfa:n liittäminen WestLB:hen kasvatti tämän omia varoja mutta ei parantanut maksuvalmiutta. Wfa:n pääoma on sidottu asuntorakentamisen tukeen. Koska WestLB ei saanut käteistä pääomaa, se ei voinut sijoittaa käteisvaroja uudelleen, vaan sen oli tätä tarkoitusta varten parannettava maksuvalmiuttaan pääomamarkkinoiden avulla. Tästä aiheutui lisää korkokuluja. Maksuvalmiuden puuttumisen vuoksi osavaltio voi asiantuntijalausuntojen mukaan vaatia vain korvausta, joka on riskipreemion suuruinen eli vastaa investoinnin kokonaistuoton ja vastaavanlaisista valtion obligaatioista saatavan tuoton välistä erotusta.

(133) Lisäksi ilmoitetaan, että maksuvalmiutta tarvitaan käytännöllisesti katsoen kaikissa luottolaitoksen aktiivisesti toteuttamissa riskejä sisältävissä liiketoimissa, kuten swap-, forward- ja johdannaiskaupoissa. Vain vakuuksien ja takauksien antaminen on mahdollista ilman käteisvaroja, mutta tällaiset liiketoimet eivät myöskään näy pankin taseessa.

(134) Huomioon otettavien jälleenrahoituskustannusten perustana olisi käytettävä riskittömien Saksan valtion pitkäaikaisten (laina-aika kymmenen vuotta) obligaatioiden tuottoa. Vuoden 1991 lopussa niiden jälkimarkkinakorko oli 8,26 prosenttia. WestLB:n todelliset keskimääräiset jälleenrahoituskustannukset olivat vuoden 1991 marraskuussa 9,28 prosenttia.

c) KORVAUKSEN LASKEMISEN PERUSTANA OLEVA PÄÄOMA

(135) Saksa katsoo, että kokonaissopimuksen pöytäkirjamuistion mukaan korvaus on maksettava siitä osasta Wfa:n erityisrahastoa, jonka WestLB keskimäärin käyttää vuosittain oman liiketoimintansa tukemiseen, ja ensimmäinen maksu on suoritettava vuonna 1993. WestLB ei kuitenkaan todellisuudessa maksa korvausta käytetystä vaan käytettävissä olevasta osasta eli siitä erityisrahaston osasta, jota Wfa ei tarvitse oman liiketoimintansa tukemiseen.

([1]) Koska *perpetual preferred share* -osuuksia ei ole Saksassa saatavilla, laskelmissa käytettiin niitä koskevia tietoja Yhdysvaltojen ja Britannian markkinoilta.

([2]) Tämän arvon perustana ovat 0,6 prosentin korvaus, vuoteen 1993 voimassa ollut 46 prosentin ja sen jälkeen 42 prosentin tuloveroaste sekä solidaarisuuslisä, joka oli vuonna 1992 3,75 prosenttia, vuonna 1993 0 prosenttia ja sen jälkeen 7,5 prosenttia.

([3]) Tämä johtuu ensiksi siitä, että BAKred hyväksyi erityisrahaston vasta 30 päivänä joulukuuta 1992, joten laskelmassa käytetään lähtökohtana tosiasiallisesti WestLB:n käytettävissä ollutta vain 2 miljoonan Saksan markan (1 miljoonan euron) määrää, ja toiseksi siitä, että WestLB maksoi vuonna 1992 33 miljoonaa Saksan markkaa (17 miljoonaa euroa) Wfa:n työntekijöiden tulevia eläkesaatavia, ja tätä määrää käsitellään WestLB:n kyseisenä vuonna osavaltiolle maksamana korvauksena.

(136) Niin sanottu loppupääoma eli se erityisrahaston osa, jonka Wfa tarvitsee oman liiketoimintansa tukemiseen, ja se 1,9 miljardia Saksan markkaa (970 miljoonaa euroa), joka on WestLB:n taseessa omana pääomana mutta jota BAKred ei ole hyväksynyt peruspääomaksi, ei hyödytä WestLB:tä taloudellisesti, koska sillä ei tämän vuoksi voida tukea riskejä sisältävää antolainaustoimintaa. Taseessa näkyvä 1,9 miljardia Saksan markkaa (970 miljoonaa euroa) on vain arvonmäärityksen tuloksena saatu erotus. Koska luokitusyritykset ja markkinakokemusta omaavat sijoittajat kiinnittävät huomiota vain hyväksyttyyn määrään, kyseiset 1,9 miljardia Saksan markkaa (970 miljoonaa euroa) ovat WestLB:lle taloudellisesti merkityksettömiä. Yksikään yksityinen sijoittaja ei voisi vaatia tästä markkinoilla korvausta, koska pankilla olisi aina muita mahdollisuuksia hankkia markkinoilta (esimerkiksi tavallisena käteisvarojen lisäyksenä) omaa pääomaa, joka hyväksytään peruspääomaksi.

(137) Saksan mukaan Wfa:n vastaava ja vastattava diskontataan vuosittain, jotta omaisuus voidaan kirjata nettomääräisenä WestLB:n taseeseen. Koska saadut lyhennykset ja korot annetaan pitkällä aikavälillä uudelleen halpakorkoisina asuntorakennuslainoina asiakkaille, Wfa:n omaisuuden nimellisarvon kasvu on mahdollista, vaikka sen diskontattu arvo ja riskipainotettu arvo pienenisivät.

d) SYNERGIAEDUT

(138) Saksan antamien tietojen mukaan osavaltio odotti Wfa:n liittämisen tuottavan synergiaetuja, joiden vuotuinen määrä ylittäisi pitkällä aikavälillä 30 miljoonaa Saksan markkaa (15 miljoonaa euroa). Edut johtuisivat tukimenettelyn yksinkertaistumisesta ennen kaikkea tehtävien aikaisempien päällekkäisyyksien poistuessa, tiedonkulun yksinkertaistuessa ja nopeutuessa sekä koordinointitarpeen vähetessä. Wfa tarvitsee liittämisen jälkeen vähemmän henkilökuntaa eikä sen tarvitse enää suorittaa korvauksia töistä, jotka WestLB:n asuntorakentamisen tukiosasto teki aikaisemmin Wfa:n puolesta. Osavaltion odotusten ilmoitettiin täyttyneen ja Wfa:n liittämisen WestLB:hen olleen liiketaloudellisesti katsoen ainoa tapa, jolla nämä synergiaedut oli mahdollista saavuttaa. Lisäksi tapa, jolla synergiaedut saavutettiin, kuuluu perustamissopimuksen 295 artiklassa turvattuun osavaltion taloudellisen toimintavapauden piiriin.

(139) Saksa huomauttaa, että WestLB oli vuonna 1992 maksanut 33 miljoonaa Saksan markkaa (17 miljoonaa euroa) Wfa:n työntekijöiden nykyisiä ja tulevia eläkesaatavia, mikä vähensi Wfa:lle tulevaisuudessa aiheutuvia menoja. Nämä maksut kuoletettaisiin WestLB:n kirjanpidossa 15 vuoden kuluessa 1,6 miljoonan Saksan markan (0,8 miljoonan euron) vuotuisina erinä.

3. *VEROVAPAUTUKSET*

(140) Wfa:n vapauttamisen omaisuusverosta, elinkeinotoiminnan pääomaverosta ja yhteisöverosta ilmoitetaan johtuvan Saksan verojärjestelmästä. Wfa ja muut julkisoikeudelliset yritykset oli vapautettu veroista, koska ne eivät kilpailleet veronalaisten rahoituslaitosten kanssa, vaan valtio oli perustanut ne erityisiä tukitarkoituksia varten. Verovapauden vuoksi säästyneiden varojen ansiosta valtion tarvitsi osoittaa vähemmän tukea Wfa:n toimintaa varten. WestLB maksoi koko tuotostaan (siis myös Wfa:n omalla pääomalla tuetusta kilpailun alaisesta toiminnasta kertyvästä tuotosta) täydet verot eikä saanut Wfa:n verovapaudesta mitään taloudellista etua, koska se ei lisännyt peruspääomaksi hyväksytyn pääoman määrää. Vaikka verovapaus nostaisikin hyväksytyn pääoman määrää, WestLB ei hyötyisi tästä, koska sen olisi tällöin maksettava erotuksesta kohtuullinen korvaus.

(141) Omaisuusveron ja elinkeinotoiminnan pääomaveron osalta omaisuutta voi verottaa vain kertaalleen ja verotuksen on tapahduttava omaisuuden välittömän käyttöönoton yhteydessä. Koska Wfa:n omaisuus on tässä välittömän käyttöönoton vaiheessa eli sitä asuntorakentamisen tukemiseen käytettäessä verovapaata, sitä ei voida enää verottaa myöhemmän, toissijaisen käyttöönoton yhteydessä. Tämä olisi Saksan verolainsäädännön periaatteiden vastaista. Sama koskee yksityisen verovapaan yksikön liittämistä yksityiseen pankkiin. Koska verovapauksista ei koidu WestLB:lle vastikkeetonta taloudellista hyötyä, ne eivät myöskään sisällä valtiontukea. Elinkeinotoiminnan pääomaveroa ja omaisuusveroa ei lisäksi ole vuodesta 1997–1998 alkaen enää kannettu, koska liittotasavallan perustuslakituomioistuin *Bundesverfassungsgericht* on todennut ne perustuslain vastaisiksi.

4. *VELVOITTEISTA VAPAUTTAMINEN*

(142) Saksa ilmoittaa, että takausvelvoitteesta vapauttaminen esti osavaltion asuntorakentamisen tukirahaston jatkuvan supistumisen sille vuosittain kertyvien velvoitteiden vuoksi. Vapauttaminen ei vähennä osavaltion omaisuutta, sillä Wfa:n lakkauttamisen yhteydessä sille siirtyisi yhtä suuri asuntorakentamisen tukirahasto. Koska Wfa:lta poistetut velvoitteet olisi pantu täytäntöön vain tällaisessa lakkauttamistapauksessa, ei takausvelvoitteesta vapauttaminen muuttanut osavaltion taloudellista kokonaistilannetta. Osavaltio on loppujen lopuksi vain luopunut itseensä kohdistuvasta vaatimuksesta.

(143) Kun BAKred arvioi Wfa:n takuupääoman määrää, se otti huomioon vapauttamisen velvoitteista, ja arvion perusteella WestLB maksoi kohtuullista korvausta. Takausvelvoitteesta vapauttaminen ei sen vuoksi tuottanut WestLB:lle minkäänlaista taloudellista hyötyä.

5. *HUOMAUTUKSET ASIANOMAISTEN HUOMAUTUKSISTA*

(144) Kummankin pankkiyhdistyksen huomautuksista Saksa väittää, että yleisluontoisia syytöksiä ei ollut perusteltu tosiseikoilla eikä luottolaitosten esittämillä konkreettisilla kanteluilla WestLB:n toiminnasta markkinoilla. Yhdessä huomautuksessa esitetty kysymys ylläpito- ja takausvelvollisuudesta ei liity tarkasteltavana olevaan tapaukseen ja sitä olisi käsiteltävä muussa yhteydessä.

(145) BdB:n huomautuksesta Saksa toteaa, ettei Wfa:n liittäminen ollut tilapäisratkaisu, vaan se perustui pitkään strategiseen harkintaan, jonka tavoitteena oli erityisesti Wfa:n tehokkuuden lisääminen. Tuomioistuimen oikeuskäytännössä ei ole tapausta, jossa valtion tekemä investointi terveeseen ja kannattavasti toimivaan yritykseen olisi katsottu valtiontueksi. BdB:n tarkoittama tapaus koskee yrityksiä, joiden toiminta on ollut tappiollista. Koska WestLB on perustamisestaan lähtien tuottanut aina voittoa, markkinatalous-sijoittajaa koskevaa periaatetta ei voida soveltaa tähän tapaukseen. Tätä kantaa tukee tuomioistuimen oikeuskäytäntö, jossa kyseistä periaatetta ei ole koskaan sovellettu terveisiin ja kannattaviin yrityksiin. Yksityinenkään sijoittaja ei aina käytä perusteena odotettavissa olevaa tuottoa, vaan ottaa huomioon muita strategisia näkökohtia. Pelastamis- ja rakenneuudistustukia myönnettäessä on otettava huomioon muita perusteita kuin korotettaessa kannattavan yrityksen pääomaa. Valtion tekemiä sijoituksia ei voida arvioida käyttäen perusteena yksinomaan sitä, onko alan keskimääräinen kannattavuus saavutettu. Muutoin jokainen sijoitus, jonka valtio tekee keskimääräistä alhaisempaa kannattavuutta osoittavaan pankkiin, olisi valtiontukea, samalla kun yksityisten sijoittajien sijoitukset samaan yritykseen olisivat mahdollisia. Sijoittajat eivät perusta toimintaansa alan keskimääräiseen kannattavuuteen, vaan tulevaisuudenodotuksiin.

(146) Valtiontukisäännöt oikeuttavat tutkimaan vain Wfa:n omaisuuden siirron ehdot mutta ei kyseisen omaisuuden erityispiirteitä, jotka ovat perustamissopimuksen 295 artiklan suojaamia. Koska mainittu artikla turvaa Wfa:n omaisuuden erityisluonteen, WestLB:hen liitettyä Wfa:n pääomaa ei voida verrata tavanomaiseen käteisen oman pääoman lisäykseen. Myös siviilioikeuden piiriin kuuluva säätiö voitaisiin siirtää Wfa:n tavoin ilman, että tämä muuttaisi tuottojen sidottua käyttötarkoitusta.

(147) Wfa:n pääoman riskiprofiilia ajatellen on erotettava osavaltion rooli WestLB:n omistajana ja Wfa:n erityisrahaston sijoittajana. Wfa:n pääoman sijoittajana osavaltion riski on pienempi, koska WestLB:n osakkaiden välillä on sovittu, että erityisrahastoa käytetään sisäisesti takaustarkoituksessa vasta toissijaisesti. Osavaltion riski Wfa:n pääoman sijoittajana rajoittuu siirrettyyn omaisuuteen eikä ylitä sitä, vaikka BdB näin väittää.

(148) Saksa väittää, että BdB:n esittämät (ja puolueettoman asiantuntijan lausuntoon perustuvat) tuottolaskelmat ovat virheellisiä ja esittää tämän käsityksensä tueksi vastakkaisen lausunnon, joka on laadittu WestLB:n toimeksiannosta. Viimeksi mainitun lausunnon mukaisesti suurimmat virheet johtuvat väärästä laskentamenetelmästä (aritmeettinen keskiarvo geometrisen keskiarvon sijasta, *compound annual growth rate*) ja epärelevanttien sijoituskausien huomioon ottamisesta. Kun näiden virheiden vaikutus on korjattu, Saksan yksityisten suurpankkien kannattavuus supistuu 16,86 prosentista ennen veroja 7,0 prosenttiin. Vertailuarvon laskemisessa käytettyjä viittä saksalaista yksityistä pankkia ei myöskään ollut mahdollista verrata WestLB:hen, koska niiden pääasiallinen liiketoiminta oli toisenlaista. Vertailukelpoisia pankkeja käyttäen suoritetussa vertailussa oman pääoman tuotto aleni 5,8 prosenttiin. BdB:n lausunnossa tarkasteltiin lisäksi tähän tarkoitukseen soveltumatonta jaksoa 1982–1992, johon sisältyi kaksi pörssikurssien äkillistä nousukautta. Lyhyempää jaksoa soveltaen kannattavuusluvut laskisivat vielä enemmän.

(149) Saksa torjuu BdB:n väitteet, joiden mukaan puuttuva maksuvalmius ei aiheuttaisi jälleenrahoituskustannuksia, koska maksuvalmiusongelma oli jo otettu huomioon diskonttaamalla sen vaikutus Wfa:n pääoman nimellisarvosta. Saksan mukaan tämä diskonttaus ei liittynyt millään tavoin maksuvalmiuteen vaan yksinomaan siihen, että Wfa:n omaisuus koostui suurimmaksi osaksi korottomista ja halpakorkoisista pitkäaikaisista vastaavista ja vastattavista. Saksa torjuu myös väitteen, jonka mukaan jälleenrahoituskustannuksetkin huomioon ottaen tuottavuuden alentaminen vain 2,7 prosentilla ennen veroja olisi perusteltua. BdB:n tämän väitteensä tueksi esittämä asiantuntijalausunto oli virheellinen, koska siinä sekoitetaan harhaanjohtavasti pankin pankkitoiminnastaan saamat tuotot ja ulkopuolisen sijoittajan saamat tuotot. BdB:n lausunnossa käytetään lisäksi lähtökohtana bruttotuottoa, vaikka oikeastaan pitäisi vertailla nettotuottoja. Tästä Saksan hallitus esitti ulkopuolisen konsulttiyrityksen laatiman oman lausuntonsa.

(150) Synergiaedut koituvat yksinomaan Wfa:n, ei WestLB:n hyväksi, kun kaksinkertainen työ ja rinnakkaiset hallintoyksiköt poistetaan (WestLB:n entisen asuntorakentamisosaston siirto). Synergiaedut ovat näin ollen täysin riippumattomia Wfa:n ja WestLB:n taloudellisesta, organisatorisesta ja henkilöstöllisestä eriyttämisestä. Niiden ansiosta osavaltio pystyi vähentämään Wfa:lle antamaansa taloudellista tukea, ja ne johtuivat suoraan Wfa:n liittämisestä WestLB:hen.

(151) Taseeseen kirjatun Wfa:n erityisrahaston ja BAKred:in pankkivalvonnallisesti hyväksymän pääoman ero on ilmoitettu ulkopuolisille selvästi ymmärrettävällä tavalla. Velkojan kannalta pääoma, jota ei ole hyväksytty pankkivalvonnallisesti, ei ole vakuuskelpoista. Koska WestLB:lle oli taloudellista hyötyä vain siitä osasta, jota se pystyi käyttämään pankkitoimintansa tukena, osavaltio ei voinut vaatia korvausta loppupääomasta.

(152) BAKred oli ottanut Wfa:n pääomaa arvioidessaan huomioon velvoitteista vapauttamisen, ja tällä perusteella WestLB maksoi korvausta. Wfa:n vapauttaminen takausvelvoitteista ei vaikuttanut osavaltion taloudelliseen kokonaistilanteeseen. Verovapautuskaan ei tuottanut etua WestLB:lle.

V. BDB:N, NORDRHEIN-WESTFALENIN OSAVALTION JA WESTLB:N VÄLINEN SOPIMUS

(153) Kantelun tehnyt BdB, Nordrhein-Westfalenin osavaltio ja WestLB toimittivat 13 päivänä lokakuuta 2004 komissiolle sopimuksen WestLB:tä koskevasta valtiontukimenettelystä. Vaikka sopimuspuolet eivät olleet muuttaneet perustulkintaansa oikeudellisesta tilanteesta, ne pääsivät sopimukseen siitä, mitä ne pitävät asianmukaisina kriteereinä kohtuullisen korvauksen määrittämiseksi ja itse kohtuullisena korvauksena. Sopimuspuolet pyytävät komissiota ottamaan tämän sopimuksen huomioon päätöksessään.

(154) Sopimuspuolet määrittivät ensin niin sanotun *Capital Asset Pricing Modell (CAPM)* -menetelmän avulla odotetun vähimmäiskorvauksen hypoteettisesta osakepääomasijoituksesta WestLB:hen siirron toteutusajankohtana. Tämän perusteella kohtuullinen vähimmäiskorvaus Wfa-pääoman siitä osasta, jonka BAKred hyväksyi peruspääomaksi ja jota Wfa ei käytä asuntorakentamiseen liittyviin tukitoimintoihinsa, on 10,19 prosenttia vuodessa.

(155) Tätä vähimmäiskorvausta laskettaessa käytettiin osavaltioiden Deutsche Börse AG:n *REX10 Performance Index* -indeksiä soveltamalla laskemia pitkäaikaisia riskittömiä korkoja ja osavaltionpankkien toimeksiannosta 26 päivänä toukokuuta 2004 laaditun KPMG:n lausunnon perusteella arvioituja beetakertoimia. Käytännössä päädyttiin siihen, että siirron toteutusajankohtana WestLB:n riskitön peruskorko oli 7,15 prosenttia. KPMG:n lausunnon perusteella beetakertoimeksi määritettiin siirron toteutusajankohtana 0,76 prosenttia. Markkinariskipreemio asetettiin yhtenäisesti 4 prosenttiin.

(156) Lähtökohtana ollut 10,16 prosentin korko (1 päivänä tammikuuta 1991) muodostui näin ollen seuraavasti: riskitön korko 7,15 prosenttia + (yleinen markkinariskipreemio 4,0 prosenttia × beetakerroin 0,76).

(157) Tämän jälkeen tehtiin vähennys sen huomioon ottamiseksi, ettei omaisuus paranna maksuvalmiutta. Bruttojälleenrahoituskustannukset laskettiin 7,15 prosentin riskittömän koron perusteella. Ratkaisevien nettojälleenrahoituskustannusten määrittämiseksi WestLB:n kokonaisveroaste siirron toteutusajankohtana arvioitiin 50 prosentiksi, jolloin päästiin 3,57 prosentin vähennykseen.

(158) Lopuksi lisätään 0,3 prosentin korotus äänivallan lisäämättä jättämisen vuoksi.

(159) Tämän perusteella asianmukainen korvaus Wfa:n pääoman siitä osasta, jonka BAKred hyväksyi peruspääomaksi ja jota Wfa ei käyttänyt omiin asuntorakentamiseen liittyviin tukitoimintoihinsa, on 6,92 prosenttia (verojen jälkeen).

(160) Osapuolet ovat yksimielisiä siitä, että yhtiön jakamisen emo- ja tytäryhtiöön tultua voimaan 1 päivänä tammikuuta 2002 Wfa:n siirtoon sisältynyt tuki poistui.

VI. TOIMENPITEEN ARVIOINTI

(161) Toimenpiteen arvioimiseksi perustamissopimuksen valtiontukimääräysten mukaisesti on ensiksi tutkittava, onko toimenpide perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

1. *VALTION VARAT JA TIETYN YRITYKSEN SUOSIMINEN*

(162) Wfa oli julkisoikeudellinen laitos, jonka ainoa osakas oli Nordrhein-Westalenin osavaltio ja jonka tehtävänä oli asuntorakentamisen tukeminen myöntämällä halpakorkoisia ja korottomia lainoja. Osavaltio vastasi sen kaikista sitoumuksista ylläpitovelvollisuuden ja takausvelvollisuuden puitteissa. Wfa:n toiminnan pääasiallinen rahoituslähde, osavaltion asuntorakentamisrahasto, muodostui siihen vuosittain osavaltion talousarviosta osoitetuista varoista ja asuntorakentamislainojen korkotuotoista.

(163) Jos tällainen valtion omaisuus, jolla on kaupallista arvoa, siirretään korvauksetta jollekin yritykselle, on syytä olettaa, että kyse on perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitetuista valtion varoista.

(164) Tutkiessaan sitä, suosiiko valtion varojen siirtämien julkiselle yritykselle kyseistä yritystä ja voiko se näin ollen merkitä perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea, komissio soveltaa niin sanottua markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta. Yhteisöjen tuomioistuin on hyväksynyt tämän periaatteen lukuisissa oikeustapauksissa (ja on myös kehittänyt sitä edelleen). Tämän periaatteen mukainen arviointi suoritetaan jäljempänä 3 luvussa. Jos kysymyksessä on valtiontuki, WestLB:tä eli perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua yritystä suositaan yksiselitteisesti.

2. *KILPAILUN VÄÄRISTYMINEN JA VAIKUTUS JÄSENVALTIOIDEN VÄLISEEN KAUPPAAN*

(165) Rahoituspalveluiden vapautumisen ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen seurauksena on yhteisön pankkialan herkkyys kilpailun vääristymiselle lisääntynyt. Nykyisin tätä kehitystä nopeuttaa vielä talous- ja rahaunionin syntyminen, jonka myötä rahoituspalvelumarkkinoilla vielä jäljellä olevat kilpailun esteet poistetaan.

(166) Vuoden 1997 toimintakertomuksensa mukaan WestLB pitää itseään yleispankkitoimintaa kansainvälisesti harjoit-

tavana liikepankkina, säästökassojen keskuspankkina sekä osavaltion ja kuntien pankkina. Se kuvaa itseään eurooppalaiseksi pankkiryhmäksi, joka palvelee suurasiakkaita ja toimii maailman rahoitusalan ja talouden tärkeimmissä keskuksissa. Sen ulkomaisen toiminnan painopiste on Euroopassa, jossa sillä on tytäryhtiöitä, konttoreita ja edustuksia kaikissa tärkeissä maissa. Maailmanlaajuisesti WestLB-konserni on omin toimipistein edustettuna yli 35 maassa.

(167) Nimestään, perinteistään ja laissa säädetyistä tehtävistään huolimatta WestLB ei ole millään muotoa paikallinen tai alueellinen pankki. Sen läsnäoloa Euroopassa ja kansainvälisillä markkinoilla kuvattiin jo II osan 1 luvussa. Ulkomainen liiketoiminta tuotti vuonna 1997 48 prosenttia pankin konsolidoimattomista tuotoista. Vuoden 1997 toimintakertomuksen mukaan pankin kasvu kyseisenä vuotena johtui ennen kaikkea ulkomaantoimintojen laajentamisesta.

(168) Näin on kiistatta selvää, että tarjotessaan pankkipalveluja WestLB kilpailee Euroopan muiden pankkien kanssa Saksan ulkopuolella ja — koska Euroopan muiden maiden pankkeja toimii Saksassa — myös Saksassa. Kahden jäsenvaltion pankkiyhdistykset ovat vahvistaneet tämän huomautuksissaan. Näin ollen on osoitettu, että WestLB:lle myönnetyt tuet vääristävät kilpailua ja vaikuttavat jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

(169) Lisäksi on korostettava, että luottolaitoksen oma pääoma ja sen harjoittama pankkitoiminta ovat hyvin läheisessä yhteydessä toisiinsa. Pankki voi toimia ja laajentaa taloudellista toimintaansa vain, jos sillä on riittävästi hyväksyttyä omaa pääomaa. Koska WestLB sai valtion toimenpiteen avulla tällaista vakavaraisuutta tukevaa omaa pääomaa, toimenpide vaikutti välittömästi sen liiketoimintamahdollisuuksiin.

3. *MARKKINATALOUSSIJOITTAJAA KOSKEVA PERIAATE*

(170) Arvioidessaan, sisältääkö yrityksen julkisen osakkaan toteuttama pääomatoimenpide valtiontukea, komissio soveltaa niin sanottua markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta. Komissio on käyttänyt tätä periaatetta useissa tapauksissa ja tuomioistuin on hyväksynyt sen ja kehittänyt sitä edelleen monissa päätöksissään ([1]). Kyseisen periaatteen mukaan komissio voi ottaa huomioon kuhunkin tapaukseen vaikuttavat erityiset seikat, jollaisia voivat olla esimerkiksi holdingyhtiön tai yritysryhmän noudattamat tietyt strategiat tai ero sijoittajan lyhyen ja pitkän aikavälin etujen välillä. Markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta sovelletaan myös tarkasteltavana olevassa asiassa.

([1]) Ks. esim. tuomiot asiassa C-303/88, Italia v. komissio, Kok. 1991, s. I-1433, ja asiassa C-305/89, Italia v. komissio, Kok. 1991, s. I-1603.

(171) Kyseisen periaatteen mukaisesti valtiontueksi ei katsota pääoman osoittamista yrityksen käytettäväksi ehdoilla, joilla ”tavanomaisissa markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja olisi valmis sijoittamaan varoja yksityiseen yritykseen” ([2]). Markkinataloussijoittaja ei voisi hyväksyä rahoitustoimenpidettä varsinkaan, jos yrityksen rahoitustilanne on sellainen, että tavanomaista tuottoa (osinkojen tai arvonnousun muodossa) ei ole odotettavissa kohtuullisen ajan kuluessa ([3]).

(172) Tiettyä tapausta arvioidessaan komission on luonnollisesti käytettävä perusteina tietoja, jotka olivat sijoittajan käytettävissä sen tehdessä kyseistä rahoitustoimenpidettä koskevan päätöksen. Toimivaltaiset viranomaiset tekivät vuonna 1991 päätöksen Wfa:n siirrosta. Näin ollen komission on arvioitava toimenpidettä tuolloin käytettävissä olleiden tietojen ja kyseisenä ajankohtana vallinneiden taloudellisten ja markkinoihin liittyvien olosuhteiden perusteella. Tässä päätöksessä annettuja myöhempiä vuosia koskevia tietoja käytetään osoittamaan vain siirrosta WestLB:n asemalle aiheutuneita seurauksia eikä niillä ole tarkoitus perustella tai kyseenalaistaa toimenpidettä jälkikäteen.

(173) Saksan hallitus muistutti komissiota siitä, että tapausta on tutkittava vain siirtoa koskevan päätöksen ajankohtana, toisin sanoen vuoden 1991 lopussa, vallinneiden olosuhteiden perusteella ja että myöhemmät tapahtumat on jätettävä huomiotta. Tämän mukaan komissio ei voisi ottaa huomioon, että BAKred hyväksyi peruspääomaksi vain 4 miljardia Saksan markkaa (2,05 miljardia euroa) pyydetyn 5,9 miljardin Saksan markan (3,02 miljardin euron) sijasta, eikä sitä, että vuonna 1993 sovittiin 0,6 prosentin korvauksesta. Siirron tapahtuessa ei sovittu korvauksen suuruudesta, vaikka osavaltio ja WestLB olivat yhtä mieltä Wfa:n 5,9 miljardin Saksan markan (3,02 miljardin euron) arvosta. Tämän vuoksi komissio pitää tarpeellisena ottaa toimenpidettä arvioidessaan huomioon olosuhteet myös silloin, kun korvaus vahvistettiin lopullisesti.

(174) Komissio ei ole samaa mieltä Saksan eikä WestLB:n kanssa siitä, että markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta ei voitaisi soveltaa terveeseen ja kannattavaan yritykseen ja että tämä perustuisi yhteisöjen tuomioistuimen oikeuskäytäntöön. Periaatteen tähänastinen soveltaminen pääasiassa vaikeuksissa oleviin yrityksiin ei rajoita sen soveltamista mainittuun ryhmään kuuluviin yrityksiin.

(175) Yrityksille saa myöntää rakenneuudistustukia vain, jos rakenneuudistussuunnitelma johtaa yrityksen elinkelpoisuuden palautumiseen eli niin sanottuun tavanomaiseen tuottavuuteen niin, että tukea saanut yritys voi jatkaa toimintaansa omin voimin, koska markkinataloussijoittaja

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

([3]) Julkisen vallan osallistuminen yritysten pääomaan — Komission kanta, Tiedote EY 9-1984, s. 93 ja sitä seuraavat sivut.

voi hyväksyä tämän markkinoilla tavanomaisen tuoton. Tapauksissa, joissa tuomioistuin on joutunut päättämään tämänkaltaisista asioista, se ei ole koskaan kyseenalaistanut sitä, että komissio on asettanut vaatimukseksi täysin tavanomaista markkinatuottoa vastaavan tuoton eikä vain kustannukset kattavaa tai symbolista tuottoa.

(176) Ei ole olemassa sääntöjä, joiden mukaisesti yrityksen voitollisuus sulkisi ennalta pois mahdollisuuden, että pääoman ohjaaminen siihen voi sisältää valtiontukea. Vaikka yritys tuottaa voittoa, markkinataloussijoittaja voi kieltäytyä sijoittamasta siihen (lisää) pääomaa, jos se ei voi odottaa sijoittamalleen pääomalle kohtuullista tuottoa (osinkojen tai arvonnousun muodossa). Jos yritys ei sijoitusajankohtana tuota odotetun suuruista kohtuullista voittoa, markkinataloussijoittaja vaatisi toimenpiteitä tuottavuuden parantamiseksi. Sen vuoksi markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta on sovellettava samalla tavoin kaikkiin julkisiin yrityksiin riippumatta siitä, tuottaako niiden toiminta voittoa vai tappiota.

(177) Pääoman todennäköisen tuoton kohtuullisuus riippuu puolestaan siitä, mitä markkinataloussijoittaja voi odottaa saavansa vertailukelpoisista sijoituksista, joiden riski on kyseisen sijoituksen kanssa verrannollinen. On oletettavissa, että yritys, jonka tulokset ovat jatkuvasti huonot eivätkä osoita paranemisen merkkejä, ei ole pitkällä aikavälillä elinkelpoinen. Uudet sijoittajat hylkäisivät yrityksen vaatimuksen lisäpääoman saamisesta ja nykyiset sijoittajat vetäytyisivät lopulta yrityksestä — kärsien tarvittaessa tappioitakin — sijoittaakseen pääomansa kannattavampiin kohteisiin. Komissio onkin huomauttanut tiedonannossaan jäsenvaltioille valtiontukia koskevien sääntöjen soveltamisesta julkisiin yrityksiin, että verratessaan valtion toimintaa markkinataloussijoittajan toimintaan se tutkii yrityksen taloudellisen tilanteen ajankohtana, jona lisäpääoman ohjaamisesta yritykseen on päätetty, ”erityisesti tapauksissa, joissa yrityksen toiminta ei ole tappiollista” ([1]).

(178) Lisäksi on otettava huomioon, että ’terveet ja kannattavat yritykset’ ei tarkoita samaa kuin tappiota tuottamattomat yritykset. Yrityksiä, jotka tuottavat vain vähäistä voittoa tai eivät tuota sen paremmin voittoa kuin tappiotakaan, ei voida tosiasiallisesti pitää terveinä ja kannattavina. On kieltämättä vaikea määritellä, mitä ’keskimääräinen kannattavuus’ tarkoittaa, koska tähän vaikuttavat useat tekijät, esimerkiksi yrityksen toimialasta johtuva riski. Yritykset, joiden voitot ovat kuitenkin tietyn ajan kuluessa jatkuvasti vastaavan riskiprofiilin omaavien yritysten voittoja alhaisemmat, ovat pitkällä aikavälillä pakotettuja väistymään markkinoilta, kuten edellä jo todettiin. Saksan ja WestLB:n kanta johtaisi tilanteeseen, jossa valtio voisi perustamissopimuksen valtiontukisäännöistä välittämättä sijoittaa yrityksiin, joiden tilikauden voitto on yhden euron suuruinen.

(179) Komission tehtävä ei varmasti ole ryhtyä järjestelmällisesti välittömiin toimenpiteisiin, jos julkisen yrityksen kannattavuus jää keskimääräistä alhaisemmaksi. Myös yksityisten yritysten toiminta on välillä keskimääräistä huonommin kannattavaa (on loogista, että keskiarvosta esiintyy poikkeamia kumpaankin suuntaan). Tavanomainen markkinoilla toimiva yritys pyrkisi kuitenkin sellaisessa tapauksessa parantamaan kannattavuuttaan, uudistamaan rakenteitaan ja toteuttamaan muita vastaavia toimenpiteitä, jotta tilanne ei jäisi pysyväksi. Markkinoilla toimivat sijoittajat odottavat tässä suhteessa riittävien toimenpiteiden toteuttamista.

(180) Kuten jo on todettu, olisi erotettava toisistaan myös nykyiset ja uudet sijoitukset, koska sijoituspäätösten lähtökohdat — mutta eivät perusperiaatteet — ovat erilaiset. Sijoituksen jo tehnyt sijoittaja voisi olla valmiimpi hyväksymään lyhytaikaisesti alhaisemman (tai jopa negatiivisen) tuoton, jos se odottaa tilanteen paranevan. Sijoittaja voisi varmasti myös korottaa sijoitustaan heikohkosti tuottavaan yritykseen, mutta se jättäisi tämän tekemättä, ellei se odottaisi tilanteen pitkällä aikavälillä paranevan ja kohtuullisen tuoton olevan saavutettavissa. Jos se toisaalta odottaisi, että riskin ja tuoton suhde on epäedullisempi kuin vertailukelpoisten yritysten tapauksessa, se harkitsisi sijoitustensa vetämistä pois. Uuden sijoituksen osalta sijoittajan valmius hyväksyä alhaisempi tuotto on mahdollisesti alusta alkaen vähäisempi ([2]). Kuten edellä on jo todettu, periaatteet ovat kaikissa päätöstilanteissa samat: sijoituksen pitkällä aikavälillä odotettavissa olevan tuoton (riski ja muut tekijät huomioon ottaen) on oltava vähintään yhtä korkea kuin vertailukelpoisten sijoitusten tuotto. Jos näin ei ole, yritys ei pysty hankkimaan tarvitsemiaan varoja eikä voi sen vuoksi olla pitkällä aikavälillä elinkelpoinen.

(181) WestLB:n käsityksen mukaan voidaan periaatteessa jättää vastaamatta kysymykseen, onko pankki tuottanut siirtoa edeltävinä vuosina keskimääräistä voittoa, jos kohtuullisesta kiinteästä korvauksesta on sovittu ja jos kannattavuus näyttää pitkällä aikavälillä korvauksen saamiseksi riittävältä. Tästä voidaan olla periaatteessa samaa mieltä. Kuitenkin olisi otettava myös huomioon, että kannattavuus riippuu pitkällä aikavälillä siitä, saavuttaako yritys omalle pääomalleen keskimääräisen tuoton.

(182) Markkinataloussijoittajan todennäköisen käyttäytymisen kannalta on yhdentekevää, että myös muiden pankkien oli vakavaraisuusdirektiivin määräysten kiristymisen vuoksi hankittava lisäpääomaa. Direktiivissä ei velvoiteta pankkeja hankkimaan lisäpääomaa. Siinä vahvistetaan vain pääoman vähimmäisosuus suhteessa riskipainotettuun vastaavaan, siis asetetaan oikeudellinen vaatimus siitä, mikä on

([1]) EYVL C 307, 13.11.1993, s. 3, ks. 37 kohta.

([2]) Ei voida sanoa, että markkinoilla tehtäisiin sijoituksia vain kannattaviin yrityksiin. Riskialttiit sijoitukset esimerkiksi innovatiivisiin tai uutta teknologiaa hyödyntäviin yrityksiin ovat varsin tavallisia. Tällaisissa tapauksissa sijoittaja kuitenkin käyttää pääomaansa odotustensa mukaisesti, toisin sanoen ottaen huomioon, voiko se tasoittaa alkuvaiheen tappiot ja ottamansa riskit myöhemmin saatavilla suurilla voitoilla. Myös tällaisissa sijoituksissa lähtökohtana on odotettavissa oleva pitkän aikavälin tuotto.

välttämätöntä pankin elinkelpoisuudelle. Tämä tarkoittaa, että markkinataloussijoittaja olisi mahdollisesti kehottanut pankkiaan muuttamaan riskiprofiiliaan uusien vakavaraisuusvaatimusten täyttämiseksi eikä olisi korottanut pankin pääomaa. Tämä olisi suoraan supistanut pankin liiketoimintaa ja pienentänyt sen osuutta markkinoista.

(183) Jos julkinen osakas päättää, että pääoman ohjaaminen pankille on asianmukaista omaa pääomaa koskevien vaatimusten täyttämiseksi, on kysyttävä, olisivatko pääomaa käytettäväksi annettaessa vallinneet erityiset olosuhteet olleet markkinataloussijoittajan hyväksyttävissä. Jos pääomatoimenpide on vakavaraisuusvaatimusten täyttämiseksi välttämätön, markkinataloussijoittaja voisi olla valmis toteuttamaan kyseisen toimenpiteen jo tekemiensä sijoitusten arvon säilyttämiseksi. Se vaatisi kuitenkin sijoittamalleen uudelle pääomalle kohtuullisen tuoton. Markkinataloussijoittaja odottaisi todennäköisesti suurempaa tuottoa tehdessään pääomasijoituksen pankkiin, jonka pääoma on käytetty loppuun ja joka tarvitsee kipeästi uutta pääomaa, koska siihen kohdistuu tällaisessa tilanteessa myös suurempi riski.

(184) Markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen nojalla ydinkysymys on, olisiko tällainen sijoittaja osoittanut WestLB:lle Wfa:n omaisuuden erityispiirteitä vastaavaa pääomaa samoin ehdoin ottaen erityisesti huomioon sijoituksesta todennäköisesti saatava tuotto. Tätä tarkastellaan seuraavassa.

a) PERUSTAMISSOPIMUKSEN 295 ARTIKLA

(185) Saksan käsityksen mukaan Nordrhein-Westfalenin osavaltion ei tarvinnut harkita WestLB:n yksityistämistä tämän oman pääoman vahvistamiseksi, osavaltiolla oli periaatteellinen oikeus vapaasti liittää Wfa WestLB:hen synergiaetujen saavuttamiseksi eikä osavaltiolla ollut yhteisön lainsäädännön nojalla velvollisuutta harkita Wfa:n liittämistä yksityiseen luottolaitokseen. Tästä voidaan olla samaa mieltä. Saksa esittää lisäksi, että Wfa:n julkisoikeudellinen tehtävä palvelee yleistä taloudellista etua eikä Wfa 295 artiklan nojalla sen vuoksi ole komission valvonnan alainen.

(186) Mikäli julkiset laitokset hoitavat yksinomaan julkisia tehtäviä eivätkä kilpaile kaupallisten yritysten kanssa, niihin ei sovelleta kilpailusääntöjä. Tilanne on toinen, jos toiminta vaikuttaa kilpailuun. Perustamissopimuksen 86 artiklan 2 kohdan tarkoituksena on määrätä toimintatavoista tilanteissa, joissa poikkeaminen kilpailusäännöistä voi olla tarpeen yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyvien palvelujen turvaamiseksi. Perustamissopimuksen 86 artiklan 2 kohtaa käsitellään jäljempänä V osan 6 luvussa. Toisaalta perustamissopimuksessa turvataan 295 artiklan mukaisesti eri jäsenvaltioiden omistusoikeusjärjestelmien koskemattomuus, mikä ei kuitenkaan oikeuta rikkomaan perustamissopimuksessa määrättyjä kilpailusääntöjä.

(187) Saksan viranomaiset ja WestLB väittävät, että koska asuntorakentamistukilaissa on määrätty Wfa:n omaisuuden sitomisesta käyttötarkoitukseensa, kyseisiä varoja ei ole mahdollista käyttää kannattavasti muulla tavoin kuin liittämällä ne samankaltaiseen julkisoikeudelliseen laitokseen. Sen vuoksi siirto WestLB:hen oli kaupallisesti katsoen järkevin tapa käyttää tätä omaisuutta. Niinpä mikä tahansa siirrosta maksettu korvaus, eli mikä tahansa Wfa:n pääomasta saatava lisätuotto olisi riittävä osoittamaan siirron markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen mukaiseksi. Tämä argumentointi ei ole pätevä. Voi pitää paikkansa, että Wfa:n pääoman liittäminen WestLB:hen ja WestLB:n sen ansiosta saama mahdollisuus käyttää osa Wfa:n pääomasta vakavaraisuutensa vahvistamiseen oli taloudellisesti järkevin menettely. Jäsenvaltioilla on oikeus käyttää julkisia varoja toimivaltaansa kuuluviin julkisiin tarkoituksiin ja olla vaatimatta tässä yhteydessä voittoa tai vaatia sitä tavallista vähemmän. Komissio ei kyseenalaista jäsenvaltioiden oikeutta perustaa erityisrahastoja yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyvien tehtävien täyttämiseksi. Jos kuitenkin julkista rahaa ja muita varoja käytetään hyväksi kaupallisissa, kilpailuun perustuvissa toiminnoissa, markkinoilla sovellettavia sääntöjä on noudatettava. Tämä tarkoittaa sitä, että valtion päättäessä käyttää julkisiin tarkoituksiin varattua omaisuutta (myös) kaupallisesti sen on vaadittava tästä markkinaehtojen mukainen korvaus.

b) TOIMENPITEEN ERITYISLUONNE

(188) Ohjatessaan edellä kuvatulla siirrolla WestLB:lle tämän tarvitsemaa peruspääomaa osavaltion viranomaiset päätyivät noudattamaan pääoman lisäysmenettelyä, jonka piirteet olivat hyvin erikoiset. Perusajatuksena oli fuusioida erityistä tehtävää hoitava yleishyödyllinen luottolaitos (Wfa) tavalliseen kilpailuperiaatteella toimivaan liikepankkiin yleishyödyllisen laitoksen (vakavaraisuutta koskevien sääntöjen kannalta) ylimääräisen pääoman käyttämiseksi kilpailuperiaatteella toimivan laitoksen tarpeisiin. Siirretty omaisuus pysyi samalla sidottuna alkuperäiseen tarkoitukseensa. Näin valittiin ”laitosta laitoksen sisällä” merkitsevä ratkaisu, jossa Wfa:n omaisuus muodostaa riippumattoman ja ”suljetun” kierron siten, että Wfa:lle kertynyt ylijäämä koituu vain sen hyväksi ja jää sen haltuun.

(189) Komissio ei tunne ennakkotapauksia, joissa pääomaa olisi korotettu tällaisen ”vaillinaisen fuusion” avulla, sikäli kuin tällä voisi olla tukisääntöjen kannalta merkitystä. Jos jäsenvaltio päätyy nyt tarkasteltavana olevan kaltaiseen ratkaisuun, asia on komission käsityksen mukaan kuitenkin tutkittava tarkoin sen selvittämiseksi, mitkä ovat ratkaisun rahoitukselliset ja taloudelliset vaikutukset laitoksen kilpailuperiaatteella toimivaan osaan. Vain näin voidaan estää se, ettei ulospäin suljettuja rakenteita käytetä perustamissopimuksessa määrättyjen valtiontukia koskevien sääntöjen kiertämiseksi. On arvioitava, missä määrin yrityksen kilpailuperiaatteella toimiva osa hyötyy taloudellisesti omaisuuden liittämisestä erillisistä kierroista huolimatta.

(190) Tässä yhteydessä on syytä huomauttaa, että tapauksen monimutkaisuus ja sen kanssa suoraan vertailukelpoisten vapailla markkinoilla toteutettujen omaisuuden siirtojen puuttuminen tekevät arvioinnin suhteellisen vaikeaksi.

Tämän vuoksi komissio on käyttänyt tietojen keräämiseen ja tapauksen analysointiin paljon aikaa. Lisäksi se on antanut ulkopuoliselle asiantuntijalle tehtäväksi laatia omaisuuden siirtoa ja siitä maksettavaa markkinoilla kohtuullisena pidettävää korvausta koskevan lausunnon. Vasta kaikkien käytettävissä olevien tietojen ja huolellisten tutkimusten jälkeen komissio on lopulta tehnyt päätelmänsä ja tämän päätöksen.

c) OMISTUSRAKENNE SÄILYY ENNALLAAN

(191) Jos markkinataloussijoittaja sijoittaa pankkiin pääomaa, se vaatii itselleen kohtuullisen osuuden pankin voitoista. Yksi tapa varmistaa tämä on muuttaa pankin omistussuhteita. Näin sijoittaja voi saada asianmukaisen osuuden pankin osingoista ja sen parantuneiden tuottomahdollisuuksien ansiosta mahdollisesti tapahtuvasta avoimesta ja piilevästä arvonnoususta. Yksi keino varmistaa käytettäväksi annetun pääoman kohtuullinen tuotto olisi tämän vuoksi ollut lisätä osavaltion osuutta WestLB:ssä pääoman määrää vastaavasti edellyttäen, että pankin kokonaiskannattavuus vastaa tavanomaista tuottoa, jota markkinataloussijoittaja odottaa sijoitukselleen. Näin ei olisi tarvinnut pohtia sitä, onko 0,6 prosentin korvaus kohtuullinen. Osavaltio ei ole kuitenkaan valinnut tätä toimintatapaa.

(192) WestLB:n osuuksien jakaminen uudelleen ei ollut Saksan viranomaisten mukaan omaisuudensiirtotoimenpiteen erityisluonteen vuoksi mahdollista, ja syynä olivat ennen kaikkea suljetun kierron järjestelmä ja WestLB:n omistajien keskenään sopima osavaltion (vain sisäisesti voimassa oleva) etuotto-oikeus Wfa:n netto-omaisuuteen WestLB:n konkurssitilanteessa.

(193) Tässä tapauksessa osavaltion olisi kuitenkin pitänyt markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta noudattaen vaatia pääomasta kohtuullinen korvaus jossakin muussa muodossa. Jos osavaltio luopuu tavanomaisen markkinakäytännön mukaisesta korvauksesta, se ei toimi markkinataloussijoittajan tavoin ja myöntää WestLB:lle edun, joka sisältää valtiontukea.

d) KORVAUKSEN LASKEMISEN PÄÄOMAPERUSTA

(194) Saksan ja WestLB:n käsityksen mukaan vain sillä osalla hyväksytystä peruspääomasta, jota WestLB voi käyttää kaupallisen toimintansa tukemiseen, on pankille taloudellista arvoa ja sen vuoksi osavaltio voi vaatia korvausta vain tästä osasta. BdB väittää, että riski kohdistuu koko 5,9 miljardin Saksan markan (3,02 miljardin euron) määrään ja siksi korvaus on maksettava tästä määrästä. Hyväksytystä 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) peruspääomasta suoritettavan korvauksen olisi oltava eri suuruinen kuin 1,9 miljardin Saksan markan (970 miljoonan euron) loppumäärästä suoritettava korvaus.

(195) Komission neuvonantajat käyttävät arvionsa perustana oletusta, että osavaltio ja WestLB arvioivat Wfa:n arvon sen omaisuuden siirtämisajankohtana 5,9 miljardiksi Saksan markaksi (3,02 miljardiksi euroksi) ja että markkinataloussijoittaja vaatisi tämän vuoksi periaatteessa korvauksen tästä arvosta, riippumatta myöhemmistä tapahtumista kuten siitä, että BAKred hyväksyi pääoman (tai vain osan siitä) peruspääomaksi. Pääomasijoituksesta maksettavan korvauksen määrittämisessä ovat ratkaisevia vain sijoituspäätöksen ajankohtana vallitsevat olosuhteet eivätkä myöhemmin seuraavat tapahtumat. Komission neuvonantajat myöntävät kuitenkin, että omaisuuden siirto olisi toteutettu eri tavalla, jos siinä olisi noudatettu tavanomaisia markkinaehtoja.

(196) Komission mielestä omaisuuden siirtotapahtuman etenemisestä voi todella saada sen käsityksen, että WestLB:n taseessa näkyvästä koko pääomasta maksettaisiin yhtä suuri korvaus. Ensin siirrosta päätettiin ja se toteutettiin, sitten BAKred:iä pyydettiin hyväksymään Wfa:n erityisrahasto peruspääomaksi, ja vasta lähes kaksi vuotta siirtopäätöksen jälkeen vahvistettiin korvaus. Tavanomaisin markkinaehdoin ei yksikään pankki olisi kuitenkaan suostunut ottamaan Wfa:ta 5,9 miljardin Saksan markan (3,02 miljardin euron) arvoisena taseeseensa ja maksamaan tästä määrästä yhdenmukaista korvausta selvittämättä ensin, hyväksyykö pankkivalvontaviranomainen tämän määrän peruspääomaksi. Kuten myös komission ulkopuoliset asiantuntijat ovat korostaneet, järkevästi toimiva sijoittaja ei varmasti toimisi tällä tavoin eli suostuisi huomattavaan pääoman lisäykseen sopimatta etukäteen asianmukaisesta korvauksen määritystavasta. Komission käsityksen mukaan tapaukseen liittyvät erityisolosuhteet selittävät kuitenkin tapahtumien kulun. Osavaltiolla oli pankkiin pitkäaikaiset taloudelliset suhteet ja se oli tämän pääomistaja. Omistajia oli vain muutamia (kaikki julkisia osakkaita), mikä merkitsee käytännössä, että läpinäkyvyyttä ja avoimuutta tarvitaan vähemmän kuin tilanteessa, jossa yrityksellä on suuri määrä (ns. ulkopuolisia) osakkaita tai jos yritys on noteerattu pörssissä. Näiden erityisolosuhteiden vuoksi oli mahdollista päättää omaisuuden siirrosta ja vahvistaa lopullinen korvaus vasta, kun Wfa:n pääoman todellinen käyttökelpoisuus kilpailuun perustuvassa toiminnassa oli selvillä.

(197) Kohtuullisen korvauksen vahvistamiseksi oli erotettava toisistaan Wfa:n erityisrahaston eri osat sen perusteella, mitä hyötyä niistä oli WestLB:lle. WestLB:n taseeseen omaksi pääomaksi kirjattiin 5,9 miljardia Saksan markkaa (3,02 miljardia euroa). BAKred hyväksyi peruspääomaksi 4 miljardia Saksan markkaa (2,05 miljardia euroa). WestLB pystyy käyttämään näistä varoista vain 2,5 miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa) toimintojensa laajentamisen, ja tätä osuutta olisi käytettävä osavaltiolle maksettavan korvauksen ensisijaisena perustana. Loput 1,5 miljardia Saksan markkaa (770 miljoonaa euroa) hyväksytystä peruspääomasta näkyvät taseessa, mutta ne tarvitaan Wfa:n asuntorakentamisen tukitoimintaan. Taseessa näkyy 1,9 miljardia Saksan markkaa (970 miljoonaa euroa), mutta tätä määrää ei ole hyväksytty käytettäväksi vakavaraisuuden tukemiseen. Näin ollen WestLB:n taseessa näkyvä määrä, jota ei kuitenkaan voida käyttää pankin kilpailuun perustuvien liiketoiminta-alueiden laajentamiseen, on 3,4 miljardia Saksan markkaa (1,74 miljardia euroa).

(198) Omalla pääomalla ei ole kuitenkaan merkitystä yksinomaan pankkivalvonnan kannalta. Taseessa näkyvä oma pääoma antaa pankin rahoittajille myös kuvan sen vakaudesta ja vaikuttaa näin ehtoihin, joilla pankki voi hankkia vierasta pääomaa. Saksan ja WestLB:n väitteiden vastaisesti velkojat ja luokitusyritykset ottavat huomioon hyväksytyn oman pääoman lisäksi myös pankin taloudellisen ja rahoituksellisen kokonaistilanteen. Hyväksytyt omat varat ovat vain osa tällaista analyysia, jolla pankin luotettavuus arvioidaan. Osavaltio ja WestLB vahvistivat 5,9 miljardia Saksan markkaa (3,02 miljardia euroa) todennäköiseksi arvoksi, joka Wfa:sta olisi mahdollista saada myytäessä se ulkopuoliselle ostajalle. Ellei tämä arvio olisi ollut kohtuullinen, eivät WestLB:n tilintarkastajat olisi hyväksyneet sitä taseeseen. BAKred:in hyväksymä 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrä perustuu valvontaviranomaisen hyvin varovaiseen arvioon. On syytä huomauttaa, että myös BAKred:in toimeksiannosta tehdyssä arviossa Wfa:n arvon vaihteluväli on 4 miljardista Saksan markasta (2,05 miljardista eurosta) 5,4 miljardiin Saksan markkaan (2,76 miljardiin euroon). Mahdollinen velkoja katsoo tämän vuoksi 5,9 miljardin Saksan markan (3,02 miljardin euron) kokonaismäärän rahojensa vakuudeksi, mikä parantaa WestLB:n luottokelpoisuutta. Tämä omaisuuden siirron myönteinen vaikutus pankin luottokelpoisuuteen todettiin myös Wfa:ta koskevassa arvioinnissa, jonka WestLB teetti vuonna 1992. Koska 3,4 miljardin Saksan markan (1,74 miljardin euron) määrää ei voi käyttää liiketoiminnan laajentamiseen, vaan se lisää velkojien pankkia kohtaan tuntemaa arvostusta, voidaan sen taloudellista merkitystä — vaikka se näkyykin pankin taseessa omana pääomana — pitää tässä suhteessa vähintään takaukseen verrattavana.

(199) Koska myös 3,4 miljardin Saksan markan (1,74 miljardin euron) määrästä on WestLB:lle taloudellista hyötyä, markkinataloussijoittaja olisi vaatinut siitä korvauksen. Tämä korvaus jää varmasti alhaisemmaksi kuin WestLB:lle hyödyllisemmästä 2,5 miljardin Saksan markan (1,28 miljardin euron) määrästä maksettava korvaus, koska sitä voidaan käyttää vakavaraisuutta koskevien sääntöjen mukaisesti myös kilpailuun perustuvan liiketoiminnan laajentamista tukevana oman pääoman perustana.

e) KOHTUULLINEN KORVAUS PÄÄOMASTA

(200) Taloudellisesti eri arvoisilta pääomasijoituksilta odotetaan erilaista tuottoa. Tutkittaessa, onko sijoitus tavanomaisen markkinataloussijoittajan hyväksyttävissä, on sen vuoksi käytettävä perusteena kyseisen pääomansiirron taloudellista erityisluonnetta ja käytettäväksi asetetun pääoman arvoa WestLB:lle.

(201) Alun perin kantelija väitti, että kyseinen toimenpide merkitsi Nordrhein-Westfalenin osavaltion myöntämää valtion takausta WestLB:n sitoumuksille. WestLB on kuitenkin kirjannut siirretyn pääoman taseeseensa omana pääomana, ja BAKred hyväksyi omia varoja koskevan direktiivin mukaiseksi peruspääomaksi 4,0 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrän, josta WestLB voi käyttää kilpailun alaisen liiketoimintansa tukemiseen 2,5 miljardia Saksan markkaa (1,28 miljardia euroa). perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdan mukainen johdonmukainen arviointi pääoman siirrosta edellyttää, että se luokitellaan periaatteessa pääoman lisäykseksi ja että siitä vaaditaan tällaista toimenpidettä vastaava korvaus. Samaa pääomaan kohdistuvaa toimenpidettä ei voida pitää pankkivalvonnan kannalta pääoman lisäyksenä ja perustamissopimuksen valtiontukisääntöjen kannalta takauksena. Tämä periaatteellinen luokittelu ei kuitenkaan estä komissiota kohtuullista korvausta laskiessaan rinnastamasta takaukseen kyseisen pääoman erityisluonteen vuoksi sitä osaa tästä pääomasta, jota WestLB ei voi käyttää ”tavanomaisen” oman pääoman tavoin.

i.) ***Vertailu muihin oman pääoman ehtoisiin instrumentteihin***

(202) Saksa väittää, että kohtuullinen korvaus käytettäväksi annetusta pääomasta olisi määritettävä vertaamalla omaisuuden siirtoa erilaisiin markkinoilla tavanomaisiin oman pääoman ehtoisiin instrumentteihin, koska suora vertailu muihin liiketoimiin ei ole mahdollista. Saksa on esittänyt tästä ulkopuolisen tahon laatimia lausuntoja, joiden tuloksia on jo kuvailtu edellä ja joissa on päädytty siihen, että Wfa:n pääomaa voidaan parhaiten verrata voittoosuustodistuksiin, *perpetual preferred stock* -osuuksiin ja äänettömiin osakkuuksiin.

(203) Komission käsityksen mukaan Wfa:n liittämistä WestLB:hen on toimenpiteen erityisluonteen vuoksi vaikea verrata mihinkään kyseisenä ajankohtana markkinoilla olleeseen instrumenttiin. Vaikka siirto muistuttaisikin joiltakin osin tiettyjä instrumentteja, se eroaa kuitenkin jokaisesta instrumentista niin paljon, että kaikkien vertailujen pätevyys jää rajalliseksi. Saksan esittämät asiantuntijalausunnot eivät lisäksi ole myöskään aivan täydellisiä, koska jotkin asiaan liittyvät instrumentit, esimerkiksi äänettömät osakkuudet, jätetään niissä käsittelemättä.

(204) On merkillepantavaa, että Saksan vertailussa esille ottamia instrumentteja käytetään tavallisesti vain hyvin rajallisessa määrin pankin omien varojen lisäämiseen. Ne ovat täydentäviä instrumentteja, joilla täydennetään niin sanottua oman pääoman ydintä, joka koostuu pääasiassa peruspääomasta ja vapaista rahastoista. Wfa:n omaisuuden siirron ansiosta WestLB:n vakavaraisuuden laskemisessa käytetyt omat varat kasvoivat 5,09 miljardista Saksan markasta (2,6 miljardista eurosta) 9,09 miljardiin Saksan markkaan (4,65 miljardiin euroon), eli lisäys oli 80 prosenttia. Jos huomioon otetaan vain 2,5 miljardin Saksan markan (1,28 miljardin euron) korotus, jota WestLB voi käyttää liiketoimintansa tukemiseen, tämä merkitsee edelleen omien varojen kasvua 50 prosentilla. Sekamuotoisia instrumentteja käytettiin kyseisenä ajankohtana tavallisesti kattamaan vain korkeintaan 20 prosentin osuus. WestLB:n pääoman lisääminen samalla tavoin — ja pysyvästi — ei olisi ollut mahdollista millään vertailussa käytetyllä instrumentilla ([1]).

([1]) Tätä näkemystä korostavat myös komission ulkopuoliset asiantuntijat, jotka arvostelevat Saksan hallituksen lausuntoa siitä, että siinä ei viitata millään tavoin toimenpiteen suuruuteen vaan verrataan sitä (kooltaan) marginaalisiin instrumentteihin; Wfa:n pääomaa on verrattava pikemminkin peruspääomainstrumentteihin kuten ääni-oikeudettomiin osakkeisiin.

(205) On myös huomautettava, että luokitusyritykset olivat jo aikaisemmin painostaneet jonkinlaiseen vapaaehtoiseen pidättyvyyteen näiden instrumenttien käyttämisessä oman pääoman osana, mikä oli havaittavissa siitä, että kyseiset yritykset pitivät tarkkaan silmällä niiden osuutta omasta pääomasta.

(206) Tässä yhteydessä on syytä korostaa, että vuonna 1991, kun Wfa:n siirrosta WestLB:hen päätettiin, ja vuonna 1993, kun WestLB:n oli alettava noudattaa tuolloin voimaan tulleita omaa pääomaa koskevia kiristyneitä vaatimuksia, Saksassa ei ollut vielä käytettävissä sitä suhteellisen laajaa sekamuotoisten oman pääoman ehtoisten instrumenttien valikoimaa peruspääoman ja lisäpääoman tarpeisiin, joka on nyt useiden maiden luottolaitosten käytettävissä. Jotkin näistä instrumenteista on kehitetty vasta sen jälkeen ja jotkin olivat jo olemassa, mutta niitä ei ollut hyväksytty Saksassa. Käytännössä käytettävissä olleet ja käytetyt instrumentit olivat pääasiassa voitto-osuustodistuksia ja toissijaisia sitoumuksia (molemmat lisäpääomaa, jälkimmäinen instrumentti on hyväksytty vasta vuodesta 1993 alkaen). Wfa:n pääoman vertaaminen tällaisiin sekamuotoisiin instrumentteihin, joista useimmat on kehitetty myöhemmin ja joista osa oli käytettävissä vain muissa maissa, ei sen vuoksi ole vakuuttavaa. Myös Saksa itse hylkää (välillisesti) tällaisen vertailun, kun se esittää, että komission olisi arvioitava tapausta päätöksen tekemisen ajankohtana vuoden 1991 lopussa vallinneen tilanteen pohjalta.

(207) Saksan lausunnossa esitetään WestLB:n konkurssin mahdollisuus niin epätodennäköiseksi, että tämä riski voidaan jättää käytännössä huomiotta. Tämän ajattelutavan tiukka noudattaminen merkitsisi sitä, ettei sijoittaja, joka tekee sijoituksen turvallisena pidettyyn yritykseen, saisi vaatia rahoilleen minkäänlaista riskittömien valtion obligaatioiden tuoton ylittävää riskilisää. Tämä ei varmasti vastaa markkinatodellisuutta. Vaikka tietyn pääomasijoituksen konkurssiriski voi olla hyvin alhainen, markkinataloussijoittaja ottaa sen kuitenkin huomioon. Se vaatii tällaisista sijoituksista pankkeihin kuten muihinkin niin sanottuihin varmoihin osuuksiin huomattavan lisän.

(208) Saksan suorittamassa vertailussa lähimpinä vertailukohteina käytettyjen oman pääoman ehtoisten instrumenttien eli *perpetual preferred shares* -osuuksien ja voitto-osuustodistusten osalta on korostettava joitakin erityispiirteitä. *Perpetual preferred shares* -osuudet kuuluvat joissakin maissa peruspääomaan, mutta Saksassa niitä ei toistaiseksi sellaiseksi tunnusteta. Voitto-osuustodistukset kuuluvat vain lisäpääomaan, kun taas Wfa:n pääomalla on peruspääoman asema. Tämän vuoksi WestLB hyötyy Wfa:n pääomasta paljon enemmän, koska se antaa sille mahdollisuuden hankkia enintään samansuuruisen lisäpääoman (esimerkiksi voitto-osuustodistuksina) ja laajentaa näin pääomapohjaansa. Jos tappiollisten vuosien jälkeen seuraisi jälleen voitollisia vuosia, voitto-osuustodistusten määrä korotettaisiin nimellisarvoonsa ennen Wfa:n pääomaa. Lisäksi Wfa:n pääoma on WestLB:n käytettävissä ilman minkäänlaista aikarajoitusta, kun taas voitto-osuustodistukset annetaan tavallisesti kymmeneksi vuodeksi. On muistutettava vielä uudelleen siitä, että pääoman lisäys on epätavallisen suuri ja että arvojärjestys mahdollisten tappioiden ilmetessä on suhteutettava tähän. Koska Wfa:n osuus pankin pääomasta on suhteellisen suuri, suurehkojen tappioiden ilmetessä se jouduttaisiin ottamaan käyttöön suhteellisen pian.

(209) Kaikkien edellä esitettyjen syiden perusteella komissio katsoo, että Wfa:n pääoman erityispiirteiden vuoksi Saksan tekemä vertailu sekamuotoisiin oman pääoman ehtoisiin instrumentteihin ei sovellu käytettäväksi kyseisestä pääomasta maksettavan kohtuullisen korvauksen määritysperusteena ([1]).

(210) Wfa:n pääoman ja muiden oman pääoman ehtoisten instrumenttien suhteesta BdB väittää, että WestLB:n osakkaiden keskinäisessä kokonaissopimuksessa vahvistettu toissijaisuusperiaate rajoittaa kolmannen osapuolen asemaa ja on sen vuoksi mitätön; siinä sovitaan, että Wfa:n erityisrahastoa saa käyttää WestLB:n mahdollisten tappioiden kattamiseen vasta toissijaisesti muun WestLB:n oman pääoman jälkeen. Ne Saksan hallituksen ja WestLB:n perustelut voidaan kuitenkin hyväksyä, joiden mukaan sopimus koskee yksinomaan Wfa:n erityisrahaston suhdetta osakkaiden käytettäväksi osoittamaan muuhun peruspääomaan eli konkreettiseen peruspääomaan ja rahastoihin, mutta tarkoituksena ei ole toissijaistaa Wfa:n pääomaa lisäpääomaan kuten voitto-osuustodistuksiin ja toissijaisiin sitoumuksiin nähden.

ii) ***Maksuvalmiutta rajoittavat tekijät***

(211) Maksuvalmiutta rajoittavia tekijöitä koskevat Saksan ja WestLB:n perustelut voidaan periaatteessa hyväksyä. Tavanomainen pääomasijoitus pankkiin sekä parantaa maksuvalmiutta että vahvistaa pääomapohjaa, joka on pankkivalvonnan kannalta välttämätön liiketoiminnan laajentamiseksi. Voidakseen käyttää pääoman täysimääräisesti hyväkseen, toisin sanoen laajentaakseen sataprosenttisesti riskipainotettua vastaavaa kertoimella 12,5 (eli 100 jaettuna 8 prosentin vakavaraisuussuhdeluvulla), pankin on hankittava rahoitusmarkkinoilta 11,5-kertainen jälleenrahoitus. Yksinkertaisemmin sanoen tästä pääomasta 12,5-kertaisena saatujen ja 11,5-kertaisena maksettujen korkojen erotus vähennettynä pankin muilla kuluilla (esimerkiksi hallintokuluilla) antaa tulokseksi oman pääoman tuoton ([2]). Koska Wfa:n pääoma ei paranna välittömästi WestLB:n

([1]) Ulkopuolisen asiantuntijan komission toimeksiannosta laatima lausunto vahvistaa tämän näkökannan. Siinä käsitellään myös joitakin yksittäisiä arviota, jotka sisältyvät Saksan lausuntoon. Esimerkiksi niin sanottua kuponkivaikutusta tarkastellaan eri näkökannalta ja todetaan, että tappioiden jatkuessa tai selvitystilassa menetettäisiin ilman muuta koko pääoma eikä vain osaa siitä. Lausunnossa viitataan lisäksi kahteen Saksan lausunnossa olevaan subjektiiviseen näkökohtaan: toisaalta markkinatietoja käytetään päätelmissä mainitulla tavalla valikoiden ja toisaalta markkinatietoja korvataan osittain tiedoilla, jotka perustuvat lausunnon laatijoiden omiin kokemuksiin, ilman että lausunnossa olisi tästä nimenomaista mainintaa.

([2]) Todellinen tilanne on luonnollisesti paljon monimutkaisempi johtuen esimerkiksi taseen ulkopuolisista eristä, vastaavien vaihtelevasta riskipainotuksesta ja riskittömistä eristä. Pohdinnan ydin jää kuitenkin muuttumattomaksi.

maksuvalmiutta — sillä siirretty omaisuus ja Wfa:n kaikki tuotot on lain nojalla käytettävä asuntorakentamisen edistämiseen –, WestLB:lle aiheutuu pääoman koko määrää vastaavat ylimääräiset rahoituskustannukset, jos se turvautuu rahoitusmarkkinoihin hankkiakseen varat, jotka se tarvitsee hyödyntääkseen oman pääoman lisäyksen tarjoamat liiketoimintamahdollisuudet kokonaan eli laajentaakseen riskipainotteisen omaisuutensa pääomaan nähden 12,5-kertaiseksi (tai säilyttääkseen nykyisen omaisuutensa tämän suuruisena) ([1]). Näiden lisäkustannusten vuoksi, joita tavanomaisesta omasta pääomasta ei aiheudu, on kohtuullisen korvauksen selvittämiseksi tehtävä niitä vastaava vähennys. Markkinataloussijoittaja ei voi odottaa saavansa pääomastaan samaa korvausta kuin sijoittaessaan käteispääomaa.

(212) WestLB:n ja Saksan kannasta poiketen komissio katsoo kuitenkin, että koko jälleenrahoituskorkoa ei ole otettava huomioon. Jälleenrahoituskustannukset ovat yrityksen toimintakuluja ja vähentävät siten sen verotettavaa tuloa. Sen vuoksi pankin nettotulos ei pienene ylimääräisen koron määrää vastaavalla määrällä. Osa näistä kuluista näet tasoittuu pienemmän yhteisöveron ansiosta. Vain nettokustannukset on otettava huomioon WestLB:lle siirretyn pääoman erityisluonteesta aiheutuvana lisäkustannuksena. Komissio myöntää kuitenkin yleisesti, että WestLB:lle aiheutuu maksuvalmiuteen liittyviä kustannuksia, joiden suuruus vastaa verotuksen jälkeisiä jälleenrahoituskustannuksia.

iii) ***Kohtuullinen korvaus 2,5 miljardin Saksan markan (1,28 miljardin euron) määrästä***

(213) Kohtuullinen korvaus 2,5 miljardin Saksan markan määrästä on epäilemättä mahdollista määrittää eri tavoin. Kuten jäljempänä todetaan, kaikki käyttöön asetetusta osakepääomasta maksettavan korvauksen laskentatavat perustuvat kuitenkin samoihin perusperiaatteisiin. Komissio laskee korvaukset kyseisten perusperiaatteiden mukaisesti kahdessa vaiheessa: ensiksi määritetään vähimmäiskorvaus, jonka sijoittaja odottaisi saavansa (hypoteettisesta) osakepääomasijoituksesta WestLB:hen. Sen jälkeen tutkitaan, olisiko markkinataloudessa sovittu kyseisen toimenpiteen mahdollisiin erityispiirteisiin perustuvista korotuksista tai vähennyksistä ja voiko komissio määrittää näiden määrän luotettavin menetelmin.

WestLB:hen tehtävästä osakepääomasijoituksesta odotettavissa olevan vähimmäiskorvauksen määritys

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

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

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

Riskisijoituksen kohtuullinen vähimmäistuotto

=

Riskitön peruskorko + riskisijoituksen riskipreemio

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

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

— *Rahoitusalan soveltama lähestymistapa*: Sijoittajan oman pääoman odotettavissa oleva tuotto vastaa pääomaa käyttävän pankin kannalta tulevia rahoituskustannuksia. Tätä lähestymistapaa sovellettaessa on ensiksi

([1]) Tilanne ei muutu, vaikka otetaan huomioon mahdollisuus hankkia lisäpääomaa peruspääoman verran (peruspääoman kerroin on 25 eikä 12,5).

määritettävä kyseiseen pankkiin verrattavissa olevien pankkien pitkän aikavälin pääomakustannukset. Pitkän aikavälin pääomakustannusten aritmeettista keskiarvoa verrataan sen jälkeen tulevaisuudessa odotettavissa oleviin pääomakustannuksiin ja sijoittajan tuotto-odotusvaatimukseen.

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

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

Vähimmäistuotto
=
Riskitön peruskorko + (markkinariskipreemio × beeta)

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

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

(219) Komission käytettävissä on kuusi asiantuntijalausuntoa, joissa riskipreemio tai sijoituksen kokonaistuotto on laskettu eri tavoilla. Yhdessäkään lausunnossa riskipreemiota Wfa:n siirrolle WestLB:hen ei ole laskettu suoraan vaan lähtökohdaksi on otettu (hypoteettinen) osakepääomasijoitus WestLB:hen.

— *Ernst&Youngin* 11 päivänä syyskuuta 1995 ja 28 päivänä elokuuta 1997 päivätyt lausunnot: Ernst&Youngin lausunnoissa, joissa käytetään rahoitusalan soveltamaa lähestymistapaa, selvitetään ajanjakson 1982–1992 todelliset pääomakustannukset lopullisten kurssien hinnanmuutosten (kurssivoitot ja -tappiot) ja maksettujen osinkojen (osinkotuotot) perusteella. Pitkän aikavälin pääomakustannusten aritmeettista keskiarvoa verrataan sen jälkeen sijoittajan tuotto-odotuksiin.

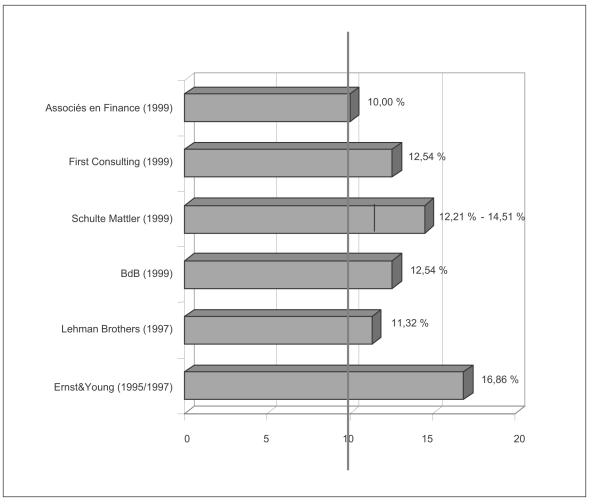
— *Associés en Financen* lausunnossa (lokakuu 1999) määritettiin WestLB:n toimeksiannosta ja niin sanotun *Securities Market Line Modell* -mallin perusteella WestLB:hen siirron toteutusajankohtana tehtävästä osakepääoman kaltaisesta sijoituksesta maksettavaksi vähimmäiskorvaukseksi 10–11 prosenttia.

— *BdB:n* 14 päivänä tammikuuta 1999 päivätty lausunto: BdB määritti rahoitusalan soveltaman lähestymistavan ja *Compound Annual Growth Rate* -menetelmän mukaisesti Ernst&Youngin tietoja käyttämällä kaikkien vuosien 1982 ja 1992 välisten mahdollisten sijoitusajanjaksojen osalta neljän suuren saksalaisen liikepankin eli Deutsche Bankin, Dresdner Bankin, Commerzbankin ja Bayerische Vereinsbankin pääomakustannusten geometriset keskiarvot. Näiden vertailukohteeksi otettujen pankkien keskimääräiset 12,54 prosentin pääomakustannukset vastaavat sijoittajan odottamaa tuottoa.

— *Lehman Brothersin* WestLB:n toimeksiannosta laatima lausunto 8 päivältä heinäkuuta 1997, *Professori Schulte-Mattlerin* BdB:n toimeksiannosta laatima lausunto 14 päivältä tammikuuta 1999, *First Consulting* -yhtiön komission toimeksiannosta laatima lausunto 18 päivältä kesäkuuta 1999: näissä lausunnoissa, joissa kaikissa käytetään CAPM-menetelmää, on ensin määritetty yleinen markkinariskipreemio Saksan arvopaperimarkkinoille vuoden 1991 lopussa. Niissä päädytään keskimäärin 4–5 prosentin preemioon (Lehman Brothers 4 prosenttia, Professori Schulte-Mattler 5 prosenttia ja First Consulting 4–5 prosenttia). Nordrhein-Westfalenin osavaltio, WestLB ja kantelun tehnyt BdB käyttivät 13 päivänä lokakuuta 2004 komissiolle toimitetussa sopimuksessaan 4 prosentin riskipreemiota. Lopuksi lausunnoissa arvioitiin WestLB:n beeta-arvo eli WestLB:tä koskeva riskipreemio. Tämän arvon avulla yleinen markkinariskipreemio sopeutettiin WestLB:n tilanteeseen. Koska WestLB ei vuoden 1991 lopussa ollut pörssinoteerattu yhtiö, sen beeta-arvoa ei ollut mahdollista arvioida tilastollisesti. Tämän vuoksi lausunnoissa oletettiin, että WestLB:n beeta-arvo on yhtä suuri kuin vastaavien pörssinoteerattujen pankkien beeta-arvo. Professori Schulte-Mattler määritti Deutsche Bundesbankin tietoja käyttämällä liikepankkien beetakertoimen olleen Saksassa vuoden 1991 lopussa 1,25 (koko vuotta koskevien tietojen perusteella) ja 1,1 (kuukausittaisten tietojen perusteella). Sen sijaan WestLB:n toimeksiannosta toiminut Lehman Brothers ei käyttänyt lähtökohtana kaikkien saksalaisten luottolaitosten beetakerrointa vaan IKB Deutsche Industriebankin ja BHF-pankin beetakerrointa, joka oli 0,765. Lehman Brothers päätyi tämän vuoksi alhaisempaan riskipreemioon WestLB:n osalta. Myös kantelun tehnyt BdB hyväksyi 13 päivänä lokakuuta 2004 toimitetussa sopimuksessa beetakertoimen 0,76 ja päätyi sen vuoksi 14 päivänä tammikuuta 1999 päivätystä lausunnostaan poiketen 10,19 prosentin vähimmäiskorvaukseen.

(220) Seuraavassa kuviossa esitetään lyhyesti näiden lausuntojen tulokset. Kun mainittuja menetelmiä käytetään riskipainotteisesta sijoituksesta odotetun tuoton määrittämiseksi,

päädytään WestLB:hen tehtävän osakepääomasijoituksen osalta seuraaviin vähimmäistuottoihin



(221) Käytettävissä olevissa lausunnoissa päätellään, että vähimmäiskorvaus (hypoteettisesta) osakepääomasijoituksesta WestLB:hen siirron toteutusajankohtana on 10–13 prosenttia ([1]). Ainoastaan kahdessa lausunnossa vähimmäistuotto oletetaan huomattavasti suuremmaksi. Kantelun tehneen BdB:n, Nordrhein-Westfalenin osavaltion ja WestLB:n heinäkuussa 2004 käymissä neuvotteluissa 10,19 prosentin korvaus katsottiin kohtuulliseksi. Tämä arvo on edellä mainituissa rajoissa. Poiketen vuonna 1999 tekemästään ensimmäisestä WestLB-päätöksestä, jossa komissio määritti vuotuisen vähimmäiskorvauksen 12 prosentiksi, komissio on päättänyt käyttää osapuolten määrittämää 10,19 prosentin vuotuista korvausta markkinaehtojen mukaisena korvauksena osakepääoman kaltaisesta sijoituksesta WestLB:hen 31 päivänä joulukuuta 1991. Tämän perusteella komissio vahvistaa kohtuulliseksi vähimmäiskorvaukseksi Wfa:n omaisuuden siirrosta 10,19 prosenttia vuodessa (yhtiöverojen jälkeen ja ennen investointiveroja).

Tuoton aleneminen maksuvalmiuden puuttumisen vuoksi

(222) WestLB ilmoitti menettelyssä ensin, että sen rahoitusrakenteesta johtuvat jälleenrahoituskustannukset olivat omaisuuden siirron tapahtuessa 9,2 prosenttia. Menettelyn aikana WestLB ja Saksa mainitsivat useissa asiakirjoissa ja keskusteluissa jälleenrahoituskustannusten olevan 7,0 ja 7,5 prosenttia ([2]). Sopimuksessa osapuolet arvioivat jälleenrahoituskustannukset 7,15 prosentiksi käyttäen perusteena määrittämäänsä pitkän aikavälin riskitöntä peruskorkoa 31 päivänä joulukuuta 1991. Sopimuspuolet sopivat lisäksi soveltavansa kiinteää 50 prosentin veroastetta. Tällä tavoin sopimuspuolet pääsivät 3,75 prosentin nettojälleenrahoituskustannuksiin kilpailun alaisiin toimintoihin käytettävissä olevan Wfa:n pääoman osalta ja vastaavaan vähennykseen maksuvalmiuden puuttumisen vuoksi.

(223) Koska mainitut summat ovat Saksan jo aikaisemmin mainitseman vaihteluvälin sisällä, komissiolla ei ole mitään syytä katsoa tätä 3,57 prosentin tasoa virheelliseksi, ja se ottaa sen siitä syystä määritysperusteeksi arvioidessaan tuen määrää. Komissio oli ensimmäisessä WestLB-päätöksessään hyväksynyt bruttojälleenrajoituskustannusten vähimmäismääräksi Saksan valtion 10 vuoden obligaatioiden pitkäaikaisen riskittömän koron, joka vuoden 1991 lopussa oli 8,26 prosenttia. Tässä korossa on kuitenkin kyse määräpäivään sidotusta tarkastelutavasta, jossa ei oteta huomioon, että Wfa:n omaisuus asetetaan WestLB:n käyttöön pysyvästi. Neuvotellessaan pitkäaikaisesta riskittömästä peruskorosta sopimuspuolet päättivät sen vuoksi olla käyttämättä arviointiperusteena markkinoilla siirron toteutuksen aikaan saatavaa riskitöntä tuottoa, sillä arvioinnissa ei tuolloin otettaisi lainkaan huomioon uudelleensijoitusriskiä eli riskiä siitä, että sijoitusjakson päättymisen jälkeen tehtäviin sijoituksiin sovellettava riskitön korko ei enää ole yhtä korkea. Sopimuspuolten näkemyksen mukaan sijoitusriski on paras määrittää niin sanotun *Total Return* -indeksin perusteella. Ne päättivät sen vuoksi käyttää Deutsche Börse AG:n REX10-tulosindeksiä, joka kuvastaa Saksan liittotasavallan 10 vuoden obligaatioihin tehtävän sijoituksen tuloskehitystä. Käytetty indeksisarja sisältää vuoden lopulla kulloinkin vallinneet REX10-tulosindeksit vuodesta 1970. Sopimuspuolet määrittivät sen jälkeen vuosituoton vuosien 1970–1991 REX10-tulosindeksiin perustuvan trendin mukaan saaden tulokseksi edellä mainitun 7,15 prosentin riskittömän peruskoron (31 päivänä joulukuuta 1991).

(224) Koska sijoitus oli tarkoitus asettaa WestLB:n käyttöön pysyvästi, vaikuttaa tässä erityistapauksessa asianmukaiselta määrittää riskittömän peruskoron suuruus tällä menetelmällä. Myös käytetty REX10-tulosindeksi edustaa yleisesti tunnustettua tietolähdettä. Määritetyt riskittömät peruskorot näyttävät sen vuoksi tässä tapauksessa asianmukaisilta.

(225) Myös sen vuoksi komissio on päättänyt tässä tapauksessa käyttää bruttojälleenrahoituskustannusten vähimmäistasona sopimuspuolten määrittämää pitkäaikaista riskitöntä 7,15 prosentin korkoa 31 päivänä joulukuuta 1991. Ottaen huomioon kiinteän 50 prosentin ([3]) veroasteen siirron toteutusajankohtana, komissio päättelee kilpailun alaisiin toimintoihin käytettävissä olevan Wfa:n pääoman osalta nettojälleenrahoituskustannusten ja maksuvalmiuden puuttumisen vuoksi tehtävän vähennyksen olevan 3,75 prosenttia.

Tuoton korottaminen Wfa:n siirron erityispiirteiden perusteella

(226) Epätavalliset olosuhteet, joiden perusteella tarkasteltavana oleva sijoitus poikkeaa tavanomaisesta sijoituksesta yrityksen osakepääomaan, otetaan yleensä huomioon korvauk-

([1]) Tätä päätelmää tukevat myös sijoituspankkien ja konsulttiyritysten lausunnot ja tutkimukset oman pääoman todellisista ja odotetuista tuotoista. Salomon Brothers arvioi useimpien eurooppalaisten pankkien oman pääoman tuoton olevan 10–14 prosenttia, Merryl Lynch arvioi eri saksalaisten pankkien oman pääoman tuoton noin 11,8 prosentiksi ja WestLB Panmure noin 11,8–12,3 prosentiksi.

([2]) EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessä komissio ilmoitti WestLB:n tuolloin esittämiin tietoihin perustuen alustavaksi määräksi 7 prosenttia.

([3]) Saksan hallituksen esittämien asiakirjojen mukaisesti yhteisövero oli vuonna 1995 ja 1996 42 prosenttia, johon lisättiin vielä 7,5 prosenttiyksikön solidaarisuuslisä (eli yhteensä 49,5 prosenttia). Kokonaisveroaste pieneni vuonna 1998 47,5 prosenttiin. Vasta vuodesta 2001 alkaen kokonaisveroaste oli ainoastaan 30,5 prosenttia.

sen laskennassa korotuksina tai vähennyksinä. Onkin tutkittava, onko edellä määritettyä 10,19 prosentin vähimmäiskorvausta, jonka yksityinen sijoittaja odottaisi saavansa (hypoteettisesta) osakepääomasijoituksesta WestLB:hen, aiheellista mukauttaa näiden erityispiirteiden ja erityisesti Wfa:n siirrolle ominaisen riskiprofiilin perusteella. Lisäksi on selvitettävä, voiko komissio määrittää mukautuksen suuruuden luotettavin menetelmin. Tässä yhteydessä on otettava huomioon kolme näkökohtaa: osavaltio ei saanut uusia osakkuuksia eikä niihin liittyvää äänivaltaa, omaisuudensiirto oli poikkeuksellisen laaja eikä pääoma ollut siirtokelpoista.

(227) Liittäminen ei lisännyt osavaltion äänivaltaa WestLB:ssä. Luopuessaan äänivallasta sijoittaja luopuu samalla myös vaikutusmahdollisuudesta pankin johdon tekemiin päätöksiin. Jos osavaltion äänivaltaa olisi lisätty, sillä olisi ollut yli 70 prosenttia äänivallasta. Tämä merkitsee sitä, että osavaltio olisi muuttunut vähemmistöosakkaasta (42 prosentin omistusosuudella) enemmistöosakkaaksi. Ottaakseen suuremman riskin ilman, että siihen liittyy vastaavaa vaikutusvallan lisäystä yrityksessä, markkinataloussijoittaja vaatisi vastapainoksi sijoituksestaan suuremman korvauksen (myös silloin, kun muiden osakkaiden kanssa tehdyt sisäiset sopimukset lieventävät riskiä). Tämä tulee selvästi ilmi äänioikeudettomien osakkeiden tapauksessa. Äänivallan puuttumisen vuoksi niille tarjotaan suurempaa korkotuottoa ja etuoikeutettua asemaa. Koska etuoikeutettujen osakkeiden tuotto on kantaosakkeiden tuottoa suurempi, komissio yhtyy kantelun tehneen BdB:n, Nordrhein-Westfalenin osavaltion ja WestLB AG:n heinäkuussa 2004 käymiensä keskustelujen tuloksena esittämään kantaan, jossa vähintään 0,3 prosentin vuotuinen korotus (yhtiöverojen jälkeen) katsotaan asianmukaiseksi.

(228) Siirretyn omaisuuden suuri määrä ja sen merkitys WestLB:lle vakavaraisuusmääräysten kannalta on jo mainittu edellä. WestLB:n ydinpääoma kaksinkertaistui Wfa:n siirron myötä ilman hankinta- ja hallintokustannuksia. Tarkasteltavana olevassa asiassa Wfa:n omaisuuden suuri määrä katsottiin merkiksi — joskaan ei ainoaksi — siitä, että kyse on osakepääomasijoituksen kaltaisesta toimenpiteestä. Jos Wfa:n siirron laajuus otettaisiin uudelleen huomioon korotuksen yhteydessä, tämä tekijä otettaisiin perusteettomasti huomioon kahteen kertaan. Sen vuoksi komissio ei tässä tapauksessa ensimmäisestä WestLB-päätöksestään poiketen tee korotusta siirron laajuuden perusteella.

(229) Lopuksi on tärkeää ottaa huomioon se, että pääoma ei ollut siirtokelpoista. Sijoittaja voi yleensä myydä oman pääoman ehtoisen instrumentin markkinoilla ja päättää siten sijoituksensa. Tavanomainen osakepääomasijoitus toteutetaan seuraavasti: Sijoittaja aktivoi omaisuuden taseen vastaaviin (rahana tai rahanarvoisina erinä). Taseen vastattavissa näitä vastaa yleensä sijoittajan hyväksi kirjattu kaupankäyntikelpoinen osuus. Esimerkiksi osakeyhtiön tapauksessa kyse on osakkeista. Sijoittaja voi myydä osakkeet kolmansille. Sijoittaja ei kuitenkaan voi vetää pois alun perin sijoittamaansa omaisuutta, sillä tämä sisältyy yhtiön takuupääomaan, joka ei ole sijoittajan käytettävissä. Myynti mahdollistaa kuitenkin osakkeen kirjanpidollisen vasta-arvon realisoinnin. Sijoittaja voi siis vetää pääomapanoksensa pois yrityksestä. Wfa:n omaisuuden siirtoon liittyvien erityisolosuhteiden vuoksi osavaltiolla ei ole tätä mahdollisuutta. Tästä huolimatta komissio ei ensimmäisestä WestLB-päätöksestään poiketen näe tässä tapauksessa syytä lisäkorotukseen. Vaikka osavaltiolla ei ollut mahdollisuutta realisoida sijoituksensa kirjanpidollista vasta-arvoa käymällä sillä vapaasti kauppaa, sillä oli ainakin periaatteessa mahdollisuus vetää lain nojalla Wfa:n omaisuus pois WestLB:stä ja saada siitä mahdollisesti suurempi tuotto sijoittamalla sen uudelleen toiseen kohteeseen.

(230) Komissio katsoo tuoton korottamisen 0,3 prosentilla vuodessa (verojen jälkeen) olevan lisä-äänivallan puuttumisen vuoksi asianmukaista ([1]).

Korvausta ei voida pienentää kiinteää korvausta koskevan sopimuksen perusteella

(231) Osakkeista saatava korvaus riippuu suoraan yrityksen tuloksista ja saadaan pääasiassa osinkoina ja osuutena yrityksen arvonnoususta (joka ilmenee esimerkiksi osakekurssin nousuna). Nämä tavanomaisesta pääomapanoksesta maksettavaan korvaukseen liittyvät näkökohdat olisi otettava huomioon osavaltion saamassa kiinteässä korvauksessa. Voidaan väittää, että etua, josta osavaltio hyötyy saadessaan omaisuudensiirrosta WestLB:n tulokseen liittyvän korvauksen sijasta kiinteän korvauksen, voitaisiin käyttää korvauksesta tehtävän vähennyksen perusteena. Tällaisen kiinteän korvauksen tosiasiallinen edullisuus vaihtelevaan, voitosta riippuvaan korvaukseen nähden riippuu kuitenkin yrityksen tulevista tuloksista. Jos tulokset heikkenevät, kiinteä korvaus merkitsee sijoittajalle etua, mutta jos tulokset paranevat, siitä on sijoittajalle haittaa. Todellista kehitystä ei kuitenkaan voida käyttää jälkikäteen

([1]) Ensimmäisessä WestLB-päätöksessä alaviitteessä 49 mainitussa First Consulting -yhtiön asiantuntijalausunnossa esitettiin 1–2 prosenttiyksikön yhteistä korotusta mainittujen erityispiirteiden vuoksi, mutta siirron laajuuden osalta ei pantu merkille, että tämä otetaan huomioon jo määritettäessä, onko kyse osakepääomasijoituksen kaltaisesta sijoituksesta. Mitä tulee pääoman siirtokelpoisuuteen, First Consulting ei komission mielestä ollut ottanut huomioon, että vaikka omaisuutta ei ollut mahdollista myydä, se oli mahdollista vetää pois WestLB:stä lailla ja siten periaatteessa sijoittaa uudelleen.

sijoituspäätöksen arviointiperusteena. Tarkasteltavana olevassa asiassa on myös otettava huomioon, että toiminnan ollessa tappiollista korvausta ei makseta ja että päätös mahdollisesti myöhemmin suoritettavista kasautuneista maksuista riippuu WestLB:stä. Korvauksen kiinteästä luonteesta ei ole sijoittajalle sellaista hyötyä, että se olisi sen vuoksi suostunut korvauksen pienentämiseen. Komissio katsoo tämän vuoksi, että korvausta ei ole syytä pienentää kiinteän korvauksen perusteella.

(232) On myös syytä todeta, että siirretystä omaisuudesta maksettava korvaus sovitaan tavallisesti yrityksen ja sijoittajan kesken. Tässä tapauksessa WestLB:n maksettavaksi tuleva korvaus sovittiin kuitenkin ilmeisesti WestLB:n osakkaiden kesken, mikä vaikuttaa epätavalliselta. Korvauksen suuruuden ei pitäisi riippua siitä, mitä muut osakkaat ovat valmiit hyväksymään, vaan osavaltiolle aiheutuvasta riskistä ja WestLB:lle koituvasta hyödystä. Saksa ei ole myöskään toimittanut mitään asiakirjoja korvausta koskevista neuvotteluista eikä sen suuruuden laskemisesta. Saksa on varmasti oikeassa väittäessään, että komission tukisääntöjen perusteella laatiman arvioinnin kannalta ratkaisevaa on vain tulos eli korvauksen suuruus eikä tapa, jolla tulokseen on päädytty. Komission kannalta korvauksen määrittämistapa ja siihen vaikuttaneet seikat voivat kuitenkin antaa kuvan siitä, missä määrin osavaltio on noudattanut markkinataloussijoittajaa koskevaa periaatetta.

(233) WestLB:n osakkaat sopivat lisäksi, että korvaus vahvistettaisiin vasta, kun WestLB:n taloudelliset tulokset vuodesta 1992 eteenpäin olisivat käytettävissä. Komission käsityksen mukaan pankin taloudellisten tulosten ei pitäisi kuitenkaan vaikuttaa kiinteän korvauksen suuruuden määrittämiseen. Tällaisen korvauksen ei nimenomaan pitäisi riippua WestLB:n voitoista, vaan osavaltion riskistä ja pankille omaisuudensiirrosta mahdollisesti koituvasta hyödystä. Markkinataloussijoittaja ei suostuisi kyseisen yrityksen huonojen tulosten perusteella hyväksymään alhaisempaa kiinteää korvausta. Tämä sopimus ei näin ollen viittaa markkinataloussijoittajan toimintaa vastaavaan toimintatapaan.

(234) Komission alustavien tutkimusten aikana kantelija ja WestLB neuvottelivat tavoitteenaan löytää ratkaisu ilman perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaista menettelyä, toisin sanoen ne pyrkivät löytämään yhteisesti hyväksyttävän tavan määrittää markkinaehtoinen korvaus. Nämä neuvottelut eivät johtaneet tulokseen. Näiden neuvottelujen aikana WestLB ehdotti kuitenkin, että osavaltiolle annettaisiin jo voimassa olevan 0,6 prosentin kiinteän korvauksen lisäksi oikeus saada WestLB:n selvitystilan yhteydessä kohtuullinen korvaus arvonnoususta, joka on seurausta Wfa:n omaisuuden siirron WestLB:lle mahdollistamasta liiketoiminnan laajentamisesta, toisin sanoen osavaltio saisi lisäosuuden WestLB:n vapaista rahastoista ja käyttämättömistä varauksista. Tämä viittaa siihen, että siirretyn omaisuuden arvo oli WestLB:lle tosiasiassa sovittua korvausta suurempi. Tällaisesta osuudesta nettoarvoon ei kuitenkaan sovittu. Markkinataloussijoittaja ei myöskään hyväksyisi tällaista kuvitteellista korvausta, koska se ei WestLB:n kaltaisen pitkäaikaisen sijoituskohteen tapauksessa koskaan pystyisi saamaan korvauksesta rahallista hyötyä, joten se olisi arvoton.

Kokonaiskorvaus

(235) Edellä esitetyn perusteella komissio päättelee kantelun tehneen BdB:n, Nordrhein-Westfalenin osavaltion ja WestLB AG:n kannan mukaisesti, että kohtuullinen korvaus kyseessä olevasta pääomasta olisi 6,92 prosenttia (yhtiöverojen jälkeen), toisin sanoen kyseisen sijoituksen tavanomainen tuotto olisi 10,19 prosenttia (yhtiöverojen jälkeen), johon lisätään toimenpiteen erityispiirteiden vuoksi 0,3 prosenttiyksikön korotus (yhtiöverojen jälkeen) ja josta vähennetään 3,75 prosenttiyksikköä (yhtiöverojen jälkeen) niiden rahoituskulujen vuoksi, joita WestLB:lle syntyy sen vuoksi, ettei siirretty omaisuus paranna maksuvalmiutta.

iv) ***Kohtuullinen korvaus 3,4 miljardin Saksan markan (1,74 miljardin euron) määrästä***

(236) Kuten edellä on todettu, myös 3,4 miljardin Saksan markan (1,74 miljardin euron) suuruisesta oman pääoman osuudesta on WestLB:lle aineellista hyötyä ja sen taloudellinen arvo voidaan rinnastaa takaukseen tai vakuuteen. Tämänkaltaisen riskin ottava markkinataloussijoittaja vaatisi siitä vastineeksi kohtuullisen korvauksen.

(237) Komissio totesi perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessään Saksan ilmoittaman WestLB:n kaltaiselta pankilta perittävän 0,3 prosentin takauspalkkion kohtuulliseksi. Tässä on kuitenkin otettava huomioon kaksi tekijää. Ensiksi 3,4 miljardia Saksan markkaa (1,74 miljardia euroa) on suurempi kuin vastaavilla pankkitakauksilla tavallisesti katettava määrä. Toiseksi pankkitakaukset liittyvät yleensä tiettyihin liiketoimiin ja ovat määräaikaisia. Wfa:n erityisrahasto on kuitenkin WestLB:n käytettävissä rajoittamattoman ajan. Kumpikin tekijä edellyttää korvauksen korottamista noin 0,5–0,6 prosentilla. Koska takauspalkkiot luetaan tavallisesti liiketoiminnan kuluiksi ja siten supistavat verotettavaa tuottoa, mutta osavaltiolle Wfa:n pääomasta maksettava korvaus maksetaan voitosta verojen jälkeen, on tätä lukua mukautettava vastaavasti. Kaikki edellä esitetyt seikat huomioon ottaen komissio katsoo, että 0,3 prosentin korvaus verojen jälkeen on kohtuullinen korvaus tällaisesta pääomasta.

v) ***Synergiaedut***

(238) Saksan viranomaiset väittävät, että siirron varsinaisena syynä olivat mahdolliset synergiaedut eikä WestLB:n oman pääoman korottaminen. On mahdollista, että keskustelut asuntorakentamisen tuen tehokkuudesta on aloitettu jo 1970-luvulla. Näistä pitkäaikaisista keskusteluista huolimatta siirto tapahtui kuitenkin vasta vuonna 1991, kun WestLB:n pääomantarve pakotti sen julkiset omistajat ryhtymään asiassa toimeen. Asiakirjoista — erityisesti

siirtoa koskevaan lakiin ja sen perusteluihin liittyvistä asiakirjoista tai osavaltion parlamentin keskustelupöytäkirjoista — käy kiistattomasti ilmi, että siirron todellinen tarkoitus oli luoda WestLB:lle vakavaraisuutta koskevien uusien määräysten mukainen pääomapohja. Synergiaetuja pidettiin myönteisenä (oheis)vaikutuksena, mutta ne eivät varmasti olleet kyseisenä ajankohtana toimenpiteen varsinainen peruste.

(239) Saksan viranomaiset ja WestLB väittävät, että 2,5 miljardin Saksan markan (1,28 miljardin euron) määrästä saamansa 0,6 prosentin korvauksen lisäksi osavaltio sai vuosittain edukseen noin 30 miljoonan Saksan markan (15 miljoonan euron) synergiaedut, jotka johtuvat Wfa:n siirrosta ja sulauttamisesta sekä WestLB:n vastatakseen ottamista Wfa:n 33 miljoonan Saksan markan (17 miljoonan euron) eläkkeenmaksuvelvoitteista. Synergiaetujen mukanaan tuomien säästöjen väitetään johtuvan Wfa:n yhdistämisestä WestLB:n entiseen asuntorakentamisen tukiosastoon, mikä on mahdollistanut osavaltion asuntorakentamisen tukemisesta vastaavan organisaation supistamisen ja henkilöstön vähentämisen.

(240) Synergiaedut ovat tavallisia fuusion seurauksia. Tosin ei ole selvää, miten tällaiset synergiaedut sopivat yhteen osavaltion ilmoittaman suljetun kierron järjestelmän ja Wfa:n kilpailun ulkopuolelle jäävän luonteen kanssa. Sikäli kun synergiaedut olivat siirron jälkeen mahdollisia, vaikka yksiköt säilyivät selvästi toisistaan erillisinä, ja johtuivat Wfa:n ja WestLB:n asuntorakentamisosaston yhdistämisestä, vaikka tämä jo aikaisemmin työskenteli yksinomaan Wfa:lle, on vaikea ymmärtää, miksei tällaisia synergiaetuja olisi ollut mahdollista saavuttaa myös ilman yhdistämistä.

(241) Jos Wfa saa tällaisia synergiaetuja ja säästöjä, se hyödyttää kustannusten alenemisen muodossa asuntorakentamisen tukea (ja siten osavaltiota), mutta sitä ei voida pitää WestLB:n saamastaan peruspääomasta maksamana korvauksena. Koska synergiaedut eivät vähennä siirretyn pääoman käytettävyyttä WestLB:n kannalta eivätkä lisää siirrosta WestLB:lle aiheutuneita kustannuksia, ei synergiaetujen pitäisi myöskään vaikuttaa sen korvauksen suuruuteen, jonka markkinataloussijoittaja voisi vaatia pankilta tämän käytettäväksi asetetusta omasta pääomasta. Vaikka osavaltiolle olisi todellista hyötyä synergiaeduista, jokaisen kilpailijan olisi käytettäväksi asetetusta omasta pääomasta maksettavan kohtuullisen korvauksen lisäksi ollut pakko kilpailun vuoksi ”maksaa” osavaltiolle pääomainstrumentista (Wfa:sta) tällaisten etujen muodossa oleva ”korvaus”.

(242) Sulautumisen myötä saatavat synergiaedut ilmenevät lisäksi yleensä kummassakin sulautuvassa yrityksessä. On vaikea ymmärtää, miksi WestLB ei hyötyisi lainkaan näistä eduista.

(243) Jos WestLB oli suorittanut Wfa:n eläkkeenmaksuvelvoitteisiin liittyviä maksuja, jotka vähentävät Wfa:n vuotuisia kustannuksia, ei tällaisia maksuja voida pitää yhdistymisestä johtuvina synergiaetuina. Sen sijaan niitä voidaan pitää WestLB:n osavaltiolle suorittamana välillisenä korvauksena. Syntyvien etujen olisi liityttävä asuntorakentamisen tukitoimintaan ja lisättävä näin siihen käytettävissä olevia varoja.

(244) Sen vuoksi komissio katsoo, että väitetyt synergiaedut eivät ole WestLB:n Wfa:n siirrosta maksamaa korvausta, mutta on valmis pitämään WestLB:n vuonna 1992 Wfa:n eläkekuluja varten maksamaa 33 miljoonan Saksan markan (17 miljoonan euron) määrää osana WestLB:n siirrosta maksamaa korvausta.

f) TILIVUODEN 2002 MUKAAN LUKEMINEN

(245) Komissio on lisäksi päätellyt sopimuspuolten näkemyksen vastaisesti, että myös vuosi 2002 on otettava huomioon tukiosuutta määritettäessä 1 päivään elokuuta 2002 asti. Saksa on tosin toistuvasti väittänyt, että tuen olemassaolo päättyi 1 päivänä tammikuuta 2002, koska Wfa:n liittäminen Landesbank Nordrhein-Westfaleniin vaikutti tase- ja tuloslaskelman kannalta takautuvasti 1 päivästä tammikuuta 2002 alkaen. Huolimatta kirjanpidollisista vaikutuksista Wfa:n pääoma oli kuitenkin WestLB:n käytettävissä kilpailun alaisiin toimintoihin 1 päivään elokuuta 2002 asti. Tämä on ratkaiseva seikka arvioitavana olevan kysymyksen osalta.

(246) Komissio ei ole vakuuttunut varsinkaan Saksan väitteestä, että Wfa:n tulojen ja tukitoiminnan lisäksi myös julkinen panttikirjaliiketoiminta siirtyi uudelleenjärjestelyn myötä jo 1 päivänä tammikuuta 2002 kokonaisuudessaan osavaltiopankille ja siten WestLB:n tappiot, jotka ovat välittömässä yhteydessä Wfa:ta koskevaan tulevaan ratkaisuun, ovat olleet paljon suuremmat kuin kohtuullinen korvaus Wfa:n pääomasta, mikä olisi katsottava asianmukaiseksi vastasuoritteeksi. Komissio on päätellyt, että tukiliiketoiminnan ja julkisen panttikirjaliiketoiminnan erottamisesta aiheutuvat haitat eivät ole korvausta Wfa:n pääoman käytöstä, joka jatkui 1 päivään elokuuta 2002 asti. Wfa:n pääomalla ei nimittäin turvata ainoastaan tukiliiketoimia ja julkista panttikirjaliiketoimintaa vaan WestLB:n kilpailun alainen liiketoiminta kokonaisuudessaan. Sen vuoksi WestLB:n on maksettava 6,92 prosentin korvaus 1 päivään elokuuta 2002 asti.

g) TUKIOSUUS

(247) Edellä esitettyjen laskelmien perusteella komissio katsoo, että 6,92 prosentin vuotuinen korvaus verojen jälkeen laskettuna siitä pääoman osasta, jota WestLB pystyi käyttämään liiketoimintansa tukemiseen, eli 2,5 miljardista Saksan markasta (1,28 miljardista eurosta) vuoden 1993 lopussa, ja 0,3 prosentin korvaus verojen jälkeen laskettuna tämän osan ja WestLB:n taseeseen omana pääomana kirjatun 5,9 miljardin Saksan markan (3,02 miljardin euron) välisestä erotuksesta eli 3,4 miljardista Saksan markasta (1,74 miljardista eurosta) vuoden 1993 lopussa, ovat markkinoilla tavanomaisen käytännön mukaisia.

(248) WestLB maksoi 0,6 prosentin korvauksen vain siitä määrästä, jota se pystyi käyttämään liiketoimintansa tukemiseen. Kyseinen korvaus maksettiin ensimmäistä kertaa vuodelta 1993. Komissio hyväksyy edellä esittämällään tavalla WestLB:n Wfa:n eläkesaatavista vuonna 1992 suorittamat maksut osavaltiolle maksetuksi lisäkorvaukseksi.

(249) Tukiosuudeksi voidaan laskea erotus todellisten maksujen ja niiden maksujen välillä, jotka vastaisivat markkinaehtoja.

(250) Taulukko 5: Laskelma tukiosuudesta

(miljoonaa Saksan markkaa)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1. WestLB:n käytettävissä olevan erityisrahaston osuus	13	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[…]	[…]	[…]	[…]
2. Jäännös (erotus 5,9 miljardiin Saksan markkaan nähden, vuonna 2002 suhteessa 7/12)	5 887	3 390	3 081	2 852	2 792	2 788	2 787	[…]	[…]	[…]	[…]
6,92 %:n korvaus (verojen jälkeen) kohdasta 1	0,9	173,7	195,1	210,9	215,1	215,4	215,4	[…]	[…]	[…]	[…]
0,3 %:n korvaus (verojen jälkeen) kohdasta 2	17,7	10,2	9,2	8,6	8,4	8,4	8,4	[…]	[…]	[…]	[…]
Markkinaehtoinen korvaus yhteensä	18,6	183,9	204,3	219,5	223,5	223,8	223,8	[…]	[…]	[…]	[…]
Todellinen korvaus (verojen jälkeen)	33,1	15,1	16,9	18,3	18,6	18,7	18,7	[…]	[…]	[…]	[…] [1]
Tukiosuus	- 14,5	168,8	187,4	201,2	204,9	205,1	205,1	208,6	209,3	209,3	128,6

(Summa: 1 913,80 milj. Saksan markkaa = 978,51 milj. euroa)

[1] Saksan tietojen mukaan WestLB on maksanut koko vuodelta 2002 […] Saksan markkaa. Tarkasteltavan 1 päivästä tammikuuta 1 päivään elokuuta ulottuvan ajanjakson osalta ([…] kerrottuna kertoimella 7/12) on näin ollen suoritettu korvauksena […] summa.

4. *VEROVAPAUTUKSET*

(251) Kuten komissio on perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessään todennut, valtiontuesta voi olla kyse myös silloin, kun tietty yritys on vapautettu tavanomaisesta verotuksesta, jonka alaisia sen kilpailijat ovat. Jos yrityksen rakenteeseen sisältyy toinen yksikkö, joka on yleishyödyllinen ja vapautettu veroista, on ryhdyttävä toimenpiteisiin sen varmistamiseksi, että verohelpotusten taloudelliset vaikutukset rajoittuvat yksinomaan yleishyödylliseen yksikköön eivätkä vaikuta kilpailuperiaatteella toimivaan yritykseen.

(252) WestLB:n ei tarvinnut maksaa siirretystä omaisuudesta omaisuusveroa eikä elinkeinotoiminnasta kannettavaa pääomaveroa. Lisäksi Wfa:n liiketoiminta ei ollut omaisuuden siirron jälkeenkään yhteisöverotuksen alaista. Saksan mukaan WestLB:tä ei ole tarkoitus suosia näillä verojärjestelyillä suhteessa muihin verovelvollisiin eikä sitä myöskään suosittu.

(253) Voittoja WestLB:n kilpailuun perustuvasta toiminnasta, jonka Wfa:n pääoman käyttö vakavaraisuuslaskelmissa mahdollistaa, verotetaan tavanomaisesti. Vain asuntorakentamisen tukitoiminnan voitot ovat verovapaita. Samoin vapautukset omaisuusverosta ja elinkeinotoiminnan pääomaverosta rajoittuivat asuntorakentamisen tukitoimintaan. Komission tehtävänä ei ole päättää, onko Saksan määräyksiä yleishyödyllisten laitosten verovapaudesta rikottu, vaan se arvioi toimenpidettä yksinomaan perustamissopimuksen valtiontukisääntöjen perusteella.

(254) Wfa:n vapauttaminen WestLB:n sisällä omaisuusverosta, yritystoiminnan pääomaverosta ja yhteisöverosta lisäsi Wfa:n voittoa (tai pienensi sen tappiota), pienensi mahdolli-

suutta, että osavaltio joutuisi osoittamaan lisäpääomaa asuntorakentamisen tukeen, ja mahdollisesti lisäsi Wfa:n netto-omaisuutta. Koska Wfa tarvitsi vain tietyn osan tästä (laajennetusta) pääomapohjasta oman liiketoimintansa peruspääomaksi, myös WestLB:n oman liiketoimintansa tukemiseen käytettävissä oleva osa pystyi ajan myötä kasvamaan. Tämän osan kasvaessa olisi kuitenkin myös osavaltiolle maksettavan korvauksen perustana oleva määrä kasvanut. Korvauksen ollessa kohtuullisen suuruinen, asuntorakentamisen tukea koskevat verovapautukset eivät olisi johtaneet kilpailun vääristymiseen WestLB:n hyväksi. Edellä esitettyjen laskelmien mukaisesti kohtuullinen korvaus on 6,92 prosenttia vuodessa ja 0,3 prosenttia vuodessa yhtiöverojen jälkeen.

5. *VELVOITTEISTA VAPAUTTAMINEN*

(255) Saksa väittää, ettei takausvelvoitteesta vapauttaminen heikentänyt osavaltion taloudellista asemaa eikä merkinnyt Wfa:lle tai WestLB:lle kilpailuetua. Koska Wfa:n omaisuus (osavaltion asuntorakentamisrahasto) ei siirron jälkeen enää pienentynyt vuosittain kyseisen sitoumuksen määrää vastaavalla määrällä, tämä mahdollisti Wfa:n lakkauttamisen yhteydessä suuremmat tuotot, jotka hyödyttivät osavaltiota. Lisäksi Saksan viranomaiset ilmoittavat, että ilman kyseistä vapautusta BAKred ei olisi hyväksynyt 4 miljardin Saksan markan (2,05 miljardin euron) määrää Wfa:n peruspääomaksi.

(256) Takuuvelvoitteesta vapautuminen on varmasti nostanut Wfa:n arvoa. Koska WestLB:n maksettavaksi tuleva korvaus riippui Wfa:n arvosta vapauttamisen jälkeen, eli kyseinen arvonnousu otettiin huomioon, ei vapautusta voida pitää WestLB:n etuna, kunhan korvaus vastaa markkinaehtoja.

6. *TOIMENPITEEN YHDENMUKAISUUS PERUSTAMISSOPIMUKSEN MÄÄRÄYSTEN KANSSA*

(257) Kaikkien edellä esitettyjen seikkojen perusteella voidaan todeta, että kaikki perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa määrätyt perusteet täyttyvät ja että Wfa:n omaisuuden siirto sisältää sen vuoksi kyseisessä artiklassa tarkoitettuja valtiontukia. Tämän vuoksi on tutkittava, voidaanko tuen katsoa soveltuvan yhteismarkkinoille. On tosin syytä huomauttaa, ettei Saksan hallitus ole vedonnut Wfa:n omaisuuden siirtoon sisältyvien mahdollisten tukiosuuksien osalta mihinkään perustamissopimuksen poikkeusmääräykseen.

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

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

(260) Koska WestLB:n taloudellinen olemassaolo ei ollut toimenpiteen toteuttamisajankohtana vaakalaudalla, ei tarvitse pohtia, voisiko WestLB:n kaltaisen yhden suuren luottolaitoksen kaatuminen johtaa Saksassa yleiseen pankkialan kriisiin, mikä voisi oikeuttaa perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan b alakohdan nojalla myöntämään tukea Saksan talouselämässä olevan vakavan häiriön poistamiseen.

(261) Perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan c alakohdan mukaisesti tukea voidaan pitää yhteismarkkinoille soveltuvana, jos sillä edistetään tietyn taloudellisen toiminnan kehitystä. Tämä voisi koskea periaatteessa myös pankkialan rakenneuudistukseen myönnettävää tukea. Nyt tarkasteltavana olevassa tapauksessa edellytykset tämän poikkeusmääräyksen soveltamiseksi eivät kuitenkaan täyty. WestLB:tä ei pidetä vaikeuksissa olevana yrityksenä, jonka kannattavuuden palauttamista pitäisi edistää valtiontuilla.

(262) Perustamissopimuksen 86 artiklan 2 kohta, jonka nojalla sallitaan tietyissä olosuhteissa poikkeuksia perustamissopimuksen valtiontukia koskevista määräyksistä, koskee periaatteessa myös rahoituspalvelujen alaa. Komissio on vahvistanut tämän kertomuksessaan yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyvistä palveluista pankkialalla (Services of general economic interest in the banking sector) ([1]). On tosin selvää, että siirron tarkoituksena oli mahdollistaa WestLB:lle omaa pääomaa koskevien uusien vaatimusten täyttäminen eikä se koskenut minkäänlaisia yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyviä palveluja. Saksa ei ole väittänytkään, että Wfa:n omaisuuden siirto olisi tarkoitettu korvaukseksi WestLB:lle tiettyjen yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyvien palvelujen tarjoamisesta. Sen vuoksi ei myöskään kyseistä poikkeusmääräystä voida soveltaa tarkasteltavana olevaan tapaukseen.

(263) Koska yhtäkään poikkeusta perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdan sisältämästä valtiontukien periaatteellista kiellosta ei voida soveltaa tähän tapaukseen, tarkasteltavana olevaa tukea ei voida pitää perustamissopimuksen määräysten mukaisena.

VII. **PÄÄTELMÄ**

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

(265) Tuen ei voida todeta soveltuvan yhteismarkkinoille 87 artiklan 2 tai 3 kohdan nojalla eikä minkään muun

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

perustamissopimuksen määräyksen nojalla. Tämän vuoksi tuki todetaan yhteismarkkinoille soveltumattomaksi, se on poistettava ja Saksan hallituksen on perittävä takaisin sääntöjenvastaisen toimenpiteen tukiosuus,

ON TEHNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

1 artikla

Valtiontuki, jonka Saksa on myöntänyt 1 päivän tammikuuta 1992 ja 1 päivän elokuuta 2002 välisellä ajanjaksolla Westdeutsche Landesbank — Girozentralelle (nykyisin WestLB), ja jonka määrä on 978,51 miljoonaa euroa, ei sovellu yhteismarkkinoille.

2 artikla

Saksan on toteutettava kaikki tarvittavat toimenpiteet 1 artiklassa tarkoitetun ja tuensaajalle sääntöjenvastaisesti maksetun tuen perimiseksi takaisin.

3 artikla

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

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

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

4 artikla

Saksan on ilmoitettava komissiolle kahden kuukauden kuluessa tämän päätöksen tiedoksiantamisesta sen noudattamiseksi toteuttamansa toimenpiteet liitteenä olevaa lomaketta käyttäen.

5 artikla

Tämä päätös on osoitettu Saksan liittotasavallalle.

Tehty Brysselissä 20 päivänä lokakuuta 2004.

Komission puolesta

Mario MONTI

Komission jäsen

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

LIITE

KOMISSION PÄÄTÖKSEN TÄYTÄNTÖÖNPANOA KOSKEVAT TIEDOT

1. **Takaisinperittävän määrän laskenta**

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

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

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

Huomautuksia:

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

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

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

2.2. Mihin päivämäärään mennessä takaisinperintä on tarkoitus toteuttaa?

3. **Jo takaisinperityt määrät**

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

Päivämäärä(t) (º)	Takaisinmaksettu määrä	Valuutta	Tuensaaja

(º) Tuen takaisinmaksupäivä(t).

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