DÉCISION DE LA COMMISSION

du 20 octobre 2004

concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, devenue WestLB AG

[notifiée sous le numéro C(2004) 3925]

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

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

(2006/737/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

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

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

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations conformément auxdits articles [1] et compte tenu de ces observations,

considérant ce qui suit:

I. LA PROCÉDURE

1. *PROCÉDURE ADMINISTRATIVE*

(1) Par plainte du 23 mars 1993, le Bundesverband deutscher Banken e.V. (Fédération des banques allemandes), qui représente environ 300 banques privées ayant leur siège en Allemagne, a demandé à la Commission d'ouvrir une procédure en vertu de l'article 226 du traité CE contre la République fédérale d'Allemagne. La fédération faisait valoir que le *Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen* (Office fédéral de surveillance bancaire) avait enfreint l'article 4, paragraphe 1, de la directive 89/299/CEE, en acceptant que les actifs de la *Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen* (ci-après dénommée «WfA»), qui avait fusionné avec la *Westdeutsche Landesbank — Girozentrale* (ci-après dénommée «WestLB»), soient considérés comme des fonds propres de la WestLB.

(2) Par lettre du 31 mai 1994, le Bundesverband deutscher Banken a informé la direction générale IV, chargée de la concurrence, de la cession d'actifs en alléguant qu'elle entraînait des distorsions de concurrence au bénéfice de la WestLB. Le 21 décembre 1994, il a officiellement introduit une plainte auprès de la Commission en demandant à cette dernière d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE contre la République fédérale d'Allemagne. En février et en mars 1995 et en décembre 1996, dix banques se sont associées à la plainte de leur fédération.

(3) Afin de pouvoir déterminer si la cession d'actifs constituait une aide d'État, la Commission a demandé au gouvernement fédéral de lui fournir des informations complémentaires, par lettres du 12 janvier 1993, du 9 février 1993, du 10 novembre 1993, du 13 décembre 1993 et du 16 janvier 1996. Le gouvernement fédéral les lui a communiquées par lettres du 9 février 1993, du 16 mars 1993, du 8 mars 1994, du 12 avril 1996, du 26 avril 1996 et du 14 janvier 1997. Les différentes parties concernées ont également transmis divers documents et lettres. Les représentants de la Commission ont rencontré à plusieurs reprises des représentants des autorités allemandes, de la WestLB et des autres banques régionales ainsi que du plaignant entre 1994 et 1997.

(4) À la suite de cet échange d'informations, la Commission a jugé nécessaire d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE. Cette décision a été prise le 1er octobre 1997. Dans le cadre de la procédure, la Commission est arrivée à la conclusion que la mesure contestée constituait probablement une aide au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE et qu'elle avait besoin de renseignements supplémentaires pour approfondir son analyse. Il lui importait surtout d'obtenir des informations sur les mesures par lesquelles le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie (ci-après dénommé «le Land») s'assure une participation raisonnable aux bénéfices supplémentaires susceptibles d'être réalisés par la WestLB à la suite de son augmentation de capital; des informations sur les répercussions du caractère illiquide du capital transféré, du fait que l'influence du Land sur la WestLB n'a pas augmenté, et du caractère préférentiel de la rémunération fixe, ainsi que d'autres facteurs supplémentaires ayant joué lors de la fixation d'une rémunération appropriée; enfin, des informations sur le montant du capital de la Wfa destiné à garantir les activités de la WestLB, sur l'excédent inscrit au bilan de la WestLB, sur les exonérations fiscales, sur l'annulation de dettes, sur la rentabilité de la WestLB et sur les éventuels effets de synergie.

(5) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure a été publiée au Journal officiel des Communautés européennes [2]. La Commission a invité les intéressés à présenter leurs observations sur la mesure en cause. La Commission a reçu des observations de la part de la WestLB (19 mai 1998), de l'Association française des banques (26 mai 1998), de la British Bankers' Association (2 juin 1998) et du Bundesverband deutscher Banken (4 juin 1998). Elle les a transmises à l'Allemagne par lettre du 15 juin 1998 en lui

[1] JO C 140 du 5.5.1998, p. 9.

[2] Voir note 1.

demandant de prendre position. Après prorogation du délai, l'Allemagne a pris position le 11 août 1998.

(6) Les 15 janvier et 16 septembre 1998, des réunions se sont tenues avec des représentants du Bundesverband deutscher Banken et le 9 septembre 1998, avec des représentants de la WestLB. Par lettre du 22 septembre 1998, les services de la Commission ont convié les autorités allemandes, la WestLB et le Bundesverband deutscher Banken à une réunion sur les divers aspects de l'affaire en cours. Le Bundesverband deutscher Banken a communiqué des informations par lettre du 30 octobre 1998. La réunion à laquelle ont assisté les trois parties s'est tenue le 10 novembre 1998. Par la suite, les services de la Commission ont demandé aux autorités allemandes et au Bundesverband deutscher Banken, par lettre du 16 novembre 1998, de leur fournir des renseignements et des documents supplémentaires.

(7) Après une prorogation du délai, le Bundesverband deutscher Banken a communiqué les informations demandées par lettre du 14 janvier 1999. Après une prorogation du délai, les autorités allemandes ont communiqué quelques informations par lettres du 15 janvier 1999 et du 7 avril 1999.

(8) Les autorités allemandes s'étant refusées à fournir certaines données à la Commission, cette dernière a ordonné la remise de ces renseignements par une décision du 3 mars 1999, notifiée au gouvernement allemand par lettre du 24 mars 1999. Après une prorogation du délai, le gouvernement allemand s'est exécuté par lettre du 22 avril 1999.

(9) La Commission a commandé une étude indépendante sur la rémunération appropriée que le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie devait exiger pour le transfert de la Wfa à la WestLB. La société de conseil chargée de cette mission a également participé à la réunion tripartite le 10 novembre 1998 et a remis son étude à la Commission le 18 juin 1999. Le 8 juillet 1999, la Commission arrêté la décision 2000/392/CE sur la mesure contestée prise par l'Allemagne en faveur de la Westdeutschen Landesbank Girozentrale (dénommée ci-après la décision contestée) ([1]). Cette décision a été notifiée à l'Allemagne le 4 août 1999; celle-ci l'a transmise au Land par lettre du 6 août 1999. Le Land a informé la WestLB par lettre du 9 août 1999, qu'elle a reçue le jour même. Les articles 1er, 2 et 3 de cette décision se lisent comme suit:

«*Article premier*

L'aide d'État mise à exécution par l'Allemagne en faveur de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale, pour un montant de 1 579 700 000 DEM (807 700 000 euros) de 1992 à 1998, est incompatible avec le marché commun.

Article 2

1. L'Allemagne prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer auprès de son bénéficiaire l'aide visée à l'article 1er et déjà illégalement mise à sa disposition.

2. La récupération a lieu conformément aux procédures du droit national. Les aides à récupérer incluent des intérêts à partir de la date à laquelle elles ont été mises à la disposition des bénéficiaires, jusqu'à la date de leur récupération. Les intérêts sont calculés sur la base du taux de référence utilisé pour le calcul de l'équivalent-subvention dans le cadre des aides à finalité régionale.

Article 3

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

2. *PROCÉDURE JUDICIAIRE*

(10) Le 12 octobre 1999, la WestLB et le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie ont formé un recours contre cette décision devant le tribunal de première instance des Communautés européennes. La WestLB, le Land et l'Allemagne en qualité d'intervenante demandent au tribunal d'annuler la décision et de condamner la Commission aux dépens. En outre, le Land demande que le Bundesverband deutscher Banken supporte ses propres frais. La Commission et le Bundesverband deutscher Banken en qualité d'intervenant demandent que le tribunal rejette les deux recours comme non fondés et condamne les plaignants aux dépens (le Bundesverband deutscher Banken y inclut ses propres frais).

(11) De plus, le 8 octobre 1999, l'Allemagne a formé un recours contre cette décision devant la Cour de justice des Communautés européennes en demandant également qu'elle soit annulée et que la Commission soit condamnée aux dépens. Cette procédure a toutefois été suspendue au motif qu'elle avait le même contenu que la procédure engagée devant le tribunal de première instance.

(12) Par décision du 22 août 2000, le tribunal a autorisé l'intervention d'une part de l'Allemagne au soutien des conclusions des requérantes, et d'autre part du Bundesverband deutscher Banken au soutien des conclusions de la Commission en sa qualité de défenderesse. Par décision du tribunal du 11 juillet 2001, les deux affaires ont été jointes aux fins de la procédure orale ainsi qu'aux fins de l'arrêt qui met fin à l'instance. La procédure orale s'est déroulée les 5 et 6 juin 2002.

(13) Le 6 mars 2003, le tribunal de première instance a rendu son arrêt ([2]), dans lequel il annulait la décision contestée de la Commission et condamnait la Commission aux dépens des parties requérantes et à ses propres dépens, l'Allemagne à ses propres dépens, et le Bundesverband deutscher Banken à ses propres dépens.

(14) Le tribunal a annulé la décision de la Commission pour motivation insuffisante sur les deux points suivants concernant la mesure de la rémunération conforme au marché. D'une part, l'annulation de la décision porte sur la motivation de la valeur de la rémunération du capital liquide prise comme point de départ du calcul, pour

([1]) JO L 150 du 23.6.2000, p. 1.

([2]) Arrêt du 6 mars 1999 dans les affaires jointes Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen contre Commission des Communautés européennes, Rec. 2003, p. II-435.

laquelle la Commission avait retenu un taux de 12 % par an (après impôts acquittés par l'entreprise et avant impôts des investisseurs). D'autre part, elle porte sur la motivation de la majoration de la rémunération, pour laquelle la Commission avait fixé un taux de 1,5 % par an (après impôts acquittés par l'entreprise et avant impôts des investisseurs). Pour le reste, le tribunal a entièrement confirmé la décision de la Commission.

3. *NOUVELLE PROCÉDURE ADMINISTRATIVE*

(15) Par lettres des 20 et 29 janvier, du 6 février et du 28 mai 2004, la Commission a invité les autorités allemandes à actualiser les données importantes pour la décision. Après prorogation du délai, celles-ci ont été communiquées le 10 mars et le 14 juin 2004 et discutées oralement le 28 juillet 2004. La Commission a reçu une nouvelle prise de position du Land le 26 août 2004. Par lettre du 6 octobre 2004, l'Allemagne a communiqué des informations supplémentaires demandées.

(16) En juillet 2004, le Bundesverband deutscher Banken (le plaignant), le Land et la WestLB sont arrivés à un accord provisoire, communiqué à la Commission le 19 juillet 2004, sur la rémunération appropriée qui, à leur avis, devait être retenue par la Commission pour les deux points contestés par le tribunal. La version définitive de cet accord a été transmise à la Commission le 13 octobre 2004.

(17) Dans la présente nouvelle décision, la Commission a, conformément à ce que demandait le tribunal, amélioré les deux points considérés par celui-ci comme insuffisants (motivation de la rémunération de base et d'une éventuelle majoration). Pour le reste, la Commission s'en tient à l'appréciation qu'elle a donnée dans sa décision initiale. Cette appréciation intègre toutefois les résultats des discussions entre le Bundesverband deutscher Banken (le plaignant) et le Land et/ou la WestLB AG au sujet du montant de la rémunération appropriée. En outre, dans la présente décision, la Commission a procédé aux actualisations nécessaires compte tenu du temps qui s'est écoulé depuis la première décision en ce qui concerne la procédure, la description de l'entreprise ainsi que le calcul de l'élément d'aide, y compris la détermination de la cessation de l'aide, sur la base des nouveaux chiffres communiqués par l'Allemagne pour les années qui se sont écoulées depuis l'adoption de la décision initiale. Elle a aussi raccourci certains passages qui n'étaient plus nécessaires dans la nouvelle décision.

II. **DESCRIPTION DÉTAILLÉE DE LA MESURE**

1. *WESTDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE (WESTLB)*

(18) Au cours de la période pertinente pour la présente décision, qui va de l'absorption de la Wfa le 31 décembre 1991 au démembrement de la WestLB le 1er août 2002, qui a mis fin à l'aide, la WestLB était un établissement de crédit de droit public régi par la législation de Rhénanie-du-Nord-Westphalie. Au 31 décembre 1991, ses capitaux propres reconnus s'élevaient à 5,1 milliards de DEM. En vertu de la loi, elle avait une triple mission: premièrement, elle était la banque centrale des caisses d'épargne locales de ce Land, et depuis le 17 juillet 1992, également des caisses d'épargne du Land de Brandebourg. Deuxièmement, elle remplissait les missions d'une banque d'État et d'une banque communale, en ce sens qu'elle exécutait des opérations financières sur ordre de ses actionnaires. Troisièmement, elle exerçait une activité bancaire générale. Sans préjudice de dispositions particulières de la législation du Land, la WestLB était soumise à la loi allemande sur le crédit et au contrôle bancaire correspondant.

(19) La Westdeutsche Landesbank était détenue à 100 % par le secteur public. Son principal actionnaire était le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie (43,2 %). Les autres actionnaires étaient le Landschaftsverband Rheinland et le Landschaftsverband Westfalen-Lippe (groupements de communes de Rhénanie et de Westphalie-Lippe), qui détenaient chacun 11,7 % du capital, ainsi que le Rheinische Sparkassen- und Giroverband et le Westfälisch-Lippische Sparkassen und giroverband (associations de caisses d'épargne des régions de Rhénanie et de Westphalie-Lippe), qui détenaient chacun 16,7 % des parts. Cette structure de l'actionnariat est restée inchangée pendant toute la durée de la période pertinente, qui va du 31 décembre 1991 au 1er août 2002.

(20) Les actionnaires publics étaient responsables de la WestLB en tant qu'établissement de droit public pour les pertes éventuelles et à titre de garant. En tant que responsables des pertes éventuelles, les actionnaires de la WestLB sont tenus d'assurer la base économique et la capacité de fonctionnement de l'établissement pendant toute la durée de son existence. Cette garantie n'entraîne pas la responsabilité des actionnaires vis-à-vis des créanciers de la banque; elle vise uniquement à définir les relations entre les autorités et la banque. En tant que garants, les actionnaires étaient responsables de l'ensemble des engagements de la banque, dans la mesure où ils ne pouvaient pas être couverts par le capital de la banque. Le garant était responsable vis-à-vis des créanciers. Les deux garanties étaient illimitées dans le temps et en valeur.

(21) À l'origine, la Westdeutsche Landesbank était un établissement régional qui avait essentiellement pour vocation de compléter l'activité des caisses d'épargne locales, qui assumaient elles aussi, initialement, une fonction principalement sociale en proposant des services financiers dans des domaines dans lesquels le marché ne fonctionnait pas suffisamment bien. Toutefois, les caisses d'épargne étaient, depuis longtemps déjà, devenues des établissements de crédit normaux, présents dans tous les secteurs. C'était également le cas de la WestLB, qui, ces dernières décennies, s'était affirmée de plus en plus comme une banque commerciale indépendante qui participait activement à la concurrence sur les marchés financiers allemands et européens pendant la période considérée.

(22) Par le total de son bilan, le groupe WestLB était pendant la période considérée un des cinq plus grands établissements de crédit allemands. Le groupe WestLB offrait des services financiers aux entreprises et aux organismes publics et il était aussi présent sur les marchés internationaux des capitaux, où il réalisait des opérations à la fois pour son propre compte et pour celui d'autres émetteurs de titres de créance. Comme beaucoup d'autres banques universelles allemandes, la WestLB détenait également des participations dans des organismes financiers et d'autres entreprises. En outre, elle exerçait une part importante de ses activités en dehors d'Allemagne.

(23) En vertu de certaines dispositions légales particulières, la WestLB était habilitée jusqu'à son démembrement en août 2002 — contrairement aux banques privées, mais à l'instar d'autres établissements de crédit publics — à pratiquer des opérations de crédit hypothécaire et d'épargne dans le

cadre de la même entité que pour les autres opérations bancaires. C'était la raison pour laquelle, pendant la période considérée allant jusqu'à son démembrement, la WestLB pouvait être comptée parmi les banques universelles en Allemagne.

(24) En revanche, la WestLB ne possédait pas de réseau dense de succursales pour les activités concernant les clients privés. C'étaient les caisses d'épargne locales, dont la WestLB était l'organisme central, qui étaient présentes sur ce segment du marché.

(25) La rentabilité de la WestLB — c'est-à-dire le rapport entre les bénéfices avant impôt, d'une part, et les capitaux propres au niveau du groupe, d'autre part — a été au maximum de 6,6 % environ en moyenne au cours des huit années qui ont précédé l'intégration de la WfA (1984 à 1991), sans qu'une tendance nette à l'amélioration ne se dégage. Par comparaison avec le niveau moyen allemand et européen, ce résultat pouvait être qualifié de très faible.

(26) De 1991, c'est-à-dire avant le transfert, à fin 2001, date de ses derniers comptes annuels avant son démembrement, le groupe WestLB avait augmenté le total de son bilan de plus de de 270 millions de DEM pour le porter à plus de 840 millions de DEM. Il l'avait donc plus que triplé.

(27) Par la loi du 2 juillet 2002, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie a scindé la WestLB au 1er août 2002 (avec effet bilantaire rétroactif au 1er janvier 2002) en une société-mère de droit public, la Landesbank Nordrhein-Westfalen, et une filiale de droit privé, la WestLB AG. Les activités concurrentielles de l'ancienne WestLB ont été regroupées dans la WestLB AG et ses activités publiques dans la Landesbank Nordrhein-Westfalen. Selon les renseignements fournis par l'Allemagne, la WestLB AG est identique en droit à la WestLB et elle doit être considérée comme débitrice de la totalité de l'aide à récupérer ([1]). Lors de la scission, la Wfa a été incorporée dans la Landesbank Nordrhein-Westfalen et ainsi retirée des activités concurrentielles regroupées dans la WestLB AG. Il a en outre été prévu dans les statuts de la Landesbank Nordrhein-Westfalen que le capital de Wfa ne peut servir à garantir les opérations sur cédules hypothécaires de celle-ci et qu'à l'avenir, une rémunération de 0,6 % par an devra être payée au Land à ce titre pour toute garantie qu'il serait amené à fournir.

2. *WOHNUNGSBAUFÖRDERUNGSANSTALT (WFA)*

(28) La Wfa a été fondée en 1957. Jusqu'au 31 décembre 1991, elle a fonctionné comme un organisme de droit public. À ce titre, elle était une personne morale à part entière, au capital initial de 100 millions de DEM (50 millions d'euros), et le Land était son unique actionnaire. Conformément à l'article 6, paragraphe 1, de l'ancienne loi de Rhénanie-du-Nord-Westphalie sur l'aide à la construction de logements ([2]), la WfA avait pour unique mission d'encourager la construction de logements grâce à l'octroi de prêts sans intérêt ou à faible taux d'intérêt. Du fait qu'il s'agissait d'un organisme d'intérêt public, elle était exonérée de l'impôt sur les sociétés, de l'impôt sur le capital et de la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation.

(29) La responsabilité du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie pour les pertes éventuelles et en tant que garant s'appliquait à la Wfa, en sa qualité d'organisme de droit public, pour l'ensemble de ses engagements. Ces garanties sont demeurées après le transfert.

(30) La principale source de financement pour l'aide à la construction de logements était, et demeure, le «Landeswohnungsbauvermögen» (fonds d'aide au logement du Land), qui est alimenté notamment par les revenus d'intérêt sur les prêts à la construction accordés par la WfA, mais également par des apports annuels de fonds provenant du budget du Land. Ce fonds qui, conformément à l'article 16 de l'ancienne loi sur l'aide au logement, devait servir exclusivement au financement de prêts à la construction de logements, a contribué au refinancement de la WfA à concurrence de 75 %, ce qui correspond à un montant de 24,7 milliards de DEM (12,6 milliards d'euros) au 31 décembre 1991.

(31) Avant la cession, la WfA garantissait les dettes que le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie avait contractées dans le cadre de l'aide à la construction de logements. Chaque année, la garantie de la WfA était transformée, à concurrence des remboursements de crédits effectués par le Land, en engagements de remboursement en faveur du Land, qui réduisaient en conséquence la valeur du fonds d'aide au logement. Ces engagements de la WfA ne seraient arrivés à terme qu'au moment où celle-ci n'aurait plus eu besoin des recettes que lui procuraient les versements d'intérêts et les remboursements de prêts pour l'exécution de sa mission publique. Fin 1991, ces engagements s'élevaient à environ 7,4 milliards de DEM (3,78 milliards d'euros) et étaient uniquement indiqués dans des postes pour mémoire.

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

(32) Conformément à la directive 89/647/CEE du Conseil ([3]) et à la directive concernant les fonds propres des établissements de crédit, les banques sont tenues de disposer de capitaux propres à hauteur d'au moins 8 % ([4]) de leurs actifs à risques pondérés et de leurs transactions à risques non inscrites au bilan ([5]). Suite à ces directives, des adaptations de la loi sur

([1]) Prise de position de l'Allemagne du 10 mars 2004, p. 2.

([2]) Loi sur l'aide à la construction de logements dans la version de la communication du 30 septembre 1979 (Journal officiel du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie, p. 630).

([3]) JO L 386 du 30.12.1989, p. 14, abrogée et remplacée par la directive 2000/12/CE, JO L 126 du 26.5.2000.

([4]) Les établissements de crédit doivent satisfaire aux exigences en matière de fonds propres sur une base consolidée, partiellement consolidée et non consolidée.

([5]) L'expression «actifs à risques pondérés» utilisée ci-après englobe tous les éléments à risques et à risques pondérés.

le crédit sont intervenues au 1er janvier 1992. Les nouvelles exigences sont entrées en vigueur le 30 juin 1993 ([1]). Entre ces deux dates, les établissements de crédit allemands devaient posséder des fonds propres atteignant au moins 5,6 % de leurs actifs à risques ([2]).

(33) Pour ce qui est du nouveau seuil de 8 %, au moins la moitié du montant concerné doit se composer de «fonds propres de base» comprenant des éléments du capital dont l'établissement de crédit peut disposer directement et de façon illimitée, afin de couvrir les pertes éventuelles dès qu'elles surviennent. Les fonds propres de base sont d'une importance capitale pour la dotation globale d'une banque en fonds propres au sens prudentiel, dans la mesure où les «fonds propres complémentaires» (fonds propres de deuxième catégorie) ne sont reconnus comme garantie des activités à risques d'une banque qu'à concurrence des fonds propres de base disponibles.

(34) En outre, la capacité d'une banque de supporter des risques élevés est limitée par l'importance de ses fonds propres. Au moment du transfert de la WfA, conformément à l'article 13 de la loi sur le crédit, un grand risque individuel ne devait pas excéder 50 % des fonds propres de l'établissement de crédit et l'ensemble des grands risques dépassant 15 % des fonds propres, huit fois ce montant. À la suite d'une adaptation, intervenue en 1994, de la loi sur le crédit à la directive 92/121/CEE du Conseil ([3]), le montant maximal d'un prêt individuel a été limité à 25 % des fonds propres de la banque et le montant total de l'ensemble des prêts dépassant 10 % des fonds propres de la banque, à huit fois les fonds propres ([4]).

(35) En outre, l'article 12 de la deuxième directive 89/646/CEE du Conseil du 15 décembre 1989 visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, et modifiant la directive 77/780/CEE ([5]), limite l'importance des participations dans d'autres organismes de crédit et établissements bancaires. Une disposition particulière de la loi sur le crédit (article 12), qui ne repose pas sur le droit communautaire, mais qui existe également dans d'autres États membres, prévoit que le montant total des investissements à long terme — parmi lesquels figurent également les prises de participation dans des établissements n'appartenant pas au secteur financier — doivent être limités au montant total des fonds propres de la banque.

(36) Les banques allemandes devaient se mettre en conformité avec les nouvelles dispositions en matière de fonds propres au 30 juin 1993. Avant même que la directive sur la solvabilité ne soit transposée en droit allemand, de nombreuses banques régionales, dont la WestLB, possédaient un capital de garantie relativement peu élevé. D'après des estimations effectuées par la Deutsche Bundesbank en décembre 1991, sur la base des dispositions de la directive, le ratio de solvabilité moyen des banques régionales s'élevait à 6,3 %, alors qu'il devait atteindre 8 % à compter du 30.6.1993 ([6]). Ces établissements de crédit devaient donc de toute urgence renforcer leur dotation en fonds propres, afin que leur capacité d'expansion ne soit pas limitée et afin de pouvoir au moins maintenir le volume d'affaires qui était le leur à ce moment-là. Lorsqu'une banque ne peut faire état de la dotation en fonds propres requise, les autorités de contrôle l'invitent à prendre sans délai les mesures nécessaires pour se conformer aux règles en matière de solvabilité, soit par l'obtention de fonds propres complémentaires, soit en baissant les actifs à risques pondérés.

(37) Alors que les banques privées devaient financer leurs besoins supplémentaires en fonds propres par l'intermédiaire des marchés des capitaux, les banques publiques ne pouvaient en faire autant, car leurs actionnaires publics avaient décidé qu'elles ne seraient pas privatisées, ni totalement ni en partie. Toutefois, en raison des difficultés budgétaires auxquelles ils étaient confrontés, les actionnaires publics n'étaient pas non plus en mesure d'apporter des capitaux frais ([7]). Ils ont donc trouvé d'autres solutions pour se procurer des fonds propres complémentaires. En ce qui concerne la WestLB, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie a décidé de lui incorporer la WfA, afin d'améliorer sa dotation en fonds propres. Des opérations similaires ont été réalisées dans quelques autres Länder au profit des banques régionales.

4. *LE TRANSFERT ET SES RÉPERCUSSIONS*

a) LE TRANSFERT

(38) Le Parlement du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie a promulgué le 18 décembre 1991 une loi relative à l'aide à la construction de logements ([8]). Conformément à l'article 1er de cette loi, la WfA a été transférée, Ce transfert a pris effet le 1er janvier 1992.

(39) Le transfert est justifié dans l'exposé des motifs de la loi, tout d'abord par l'augmentation des fonds propres de la WestLB destinée à permettre à l'établissement de crédit de répondre à des exigences plus sévères en la matière, applicables à partir du 30 juin 1993. Sur la base du transfert, cette opération a pu être réalisée sans incidence financière pour le budget du Land. Le regroupement des activités d'aide à la construction de logements de la Wfa et de la WestLB a aussi permis, à titre secondaire, une amélioration de l'efficacité.

(40) Dans le cadre du transfert, le Land a supprimé la garantie de la Wfa, qui s'élevait à environ 7,4 milliards de DEM (3,78 milliards d'euros) sur ses engagements, sur la base de prêts de capitaux destinés à l'aide à la construction de logements (voir le point II 2).

([1]) En fait, les nouvelles exigences de fonds propres auraient déjà dû entrer en vigueur au 1er janvier 1993 ; elles sont entrées en vigueur en Allemagne avec retard.

([2]) Ce chiffre s'appuie sur une définition plus restreinte des fonds propres que celle qui figure dans la directive sur les fonds propres.

([3]) JO L 29 du 5.2.1993, p. 1.

([4]) On constate toutefois que non seulement les seuils, mais également les définitions des «fonds propres» et des «actifs à risques pondérés» ont été modifiés.

([5]) JO L 386 du 30.12.1989, p. 1.

([6]) Rapport mensuel de la Deutsche Bundesbank, mai 1993, p. 49.

([7]) Voir document 11/2329 du parlement régional de Rhénanie-du-Nord-Westphalie.

([8]) Loi portant adoption d'une réglementation de l'aide à la construction de logements du 18 décembre 1991 (Journal officiel du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie no 61 du 30 décembre 1991, p. 561).

(41) La WestLB est devenue le successeur exclusif de la Wfa (à l'exception de la garantie des dettes du Land liées à l'aide à la construction de logements, annulée avant le transfert). La Wfa est devenue un organisme de droit public indépendant sur le plan économique et de l'organisation, sans personnalité juridique propre au sein de la WestLB. Le capital initial et les réserves de la Wfa doivent donc être comptabilisés au bilan de la WestLB comme réserves spéciales. En vertu de la responsabilité pour pertes éventuelles de l'établissement et en tant que garant, le Land est toujours responsable des engagements contractés par la Wfa.

(42) Les éléments du patrimoine de la WfA, c'est-à-dire son capital, ses réserves, le fonds d'aide au logement, ses autres créances, ainsi que les bénéfices futurs sur les prêts à la construction, ont continué à être affectés, après le transfert à la WestLB, à des activités d'aide à la construction de logements, conformément à l'article 2, paragraphe 16, deuxième alinéa, de la loi mentionnée plus haut. Toutefois, la loi attribuait également au patrimoine transféré une deuxième fonction: il devait désormais aussi servir de capitaux propres, au sens de la loi sur le crédit (et donc aussi de la directive sur les fonds propres), qui seraient utilisés pour calculer le ratio de solvabilité de la banque et qui serviraient donc aussi de garantie pour les activités commerciales, c'est-à-dire basées sur la concurrence, de la WestLB.

(43) À l'occasion de la cession d'actifs, les actionnaires de la WestLB étaient convenus, par modification du contrat-cadre, que les actifs destinés à l'aide à la construction de logements devraient toujours être conservés, même si la WestLB devait subir des pertes entamant le capital initial. Le capital de la Wfa ne devait être garanti en interne que sur la base des autres fonds propres de la WestLB. Le contrat-cadre précisait que la responsabilité des actionnaires de la WestLB pour les pertes éventuelles de l'établissement s'étendait également aux réserves spéciales de la Wfa. En cas de liquidation de la WestLB, le Land aurait un droit prioritaire sur le capital de la Wfa. Il a par ailleurs été déclaré que l'augmentation de la dotation en fonds propres de la WestLB par absorption de la Wfa constituait une prestation en argent du Land et que les actionnaires devaient définir le montant de la rémunération annuelle correspondante dès la publication des premiers résultats d'exercice, à partir de 1992 ([1]). Cette décision a par la suite fait l'objet d'un avenant au contrat-cadre du 11 novembre 1993. Malgré cette disposition interne destinée à garantir les actifs de la WfA et malgré la subordination interne du capital de la Wfa, il n'existe aucune priorité en ce qui concerne l'une ou l'autre des deux fonctions des actifs de la WfA, c'est-à-dire leur affectation à la construction de logements, d'une part, et leur qualité de capital de garantie pour la WestLB dans les relations de cette dernière avec ses créanciers, d'autre part. La WestLB peut disposer directement, et de façon illimitée, des actifs transférés pour couvrir des pertes ou, en cas de faillite, les sommes dues à ses créanciers.

(44) Le contrat de gestion d'affaires, relatif à la loi sur l'aide à la construction de logements, conclu entre le Land et la WestLB prévoit que la WestLB ne peut faire usage des réserves spéciales destinées à consolider ses propres activités que dans la mesure où mission de la Wfa prévue par la loi est assurée.

([1]) Selon des indications du gouvernement allemand, l'expression «prestation en argent» est imprécise et a été explicitée ultérieurement.

(45) La WfA a, certes, perdu son indépendance juridique en devenant un département de la WestLB chargé de l'aide à la construction de logements, mais sur le plan opérationnel, elle n'a pas été intégrée à la WestLB. La Wfa est demeurée une entité distincte au sein de la WestLB sous la dénomination de Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale (établissement d'aide à la construction de logements du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie — établissement de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale). Le nouveau département «Aide à la construction de logements» apparaît certes dans la comptabilité de la WestLB, mais il a aussi des comptes qui lui sont propres. Quant à l'ancien département d'aide à la construction de logements de la WestLB, il a été regroupé avec la Wfa.

(46) Les actifs de la WfA transférés à la WestLB, en l'occurrence le capital, les réserves, les autres actifs et les bénéfices futurs, restent affectés à l'aide à la construction de logements et doivent donc aussi être gérés indépendamment des autres activités de la WestLB. En outre, cette séparation est nécessaire pour que les opérations liées à l'aide au logement puissent continuer à être considérées comme des activités d'intérêt public, conformément au droit fiscal allemand. Les autorités allemandes considérant que la WfA demeurerait effectivement un organisme d'intérêt public après son intégration à la WestLB, les exonérations fiscales mentionnées au point II 2 n'ont pas été supprimées.

(47) Les concurrents de la WestLB s'étaient également prononcés contre une fusion entre les activités de la Wfa, assimilables à un monopole, et celles de la WestLB, car il était à craindre que cette dernière utilise les informations qu'elle obtiendrait dans le secteur de l'aide au logement pour gagner de nouveaux clients pour ses opérations commerciales. Les autorités compétentes se sont efforcées d'exclure les distorsions de la concurrence qui pourraient résulter de cette proximité, en maintenant la séparation entre l'aide au logement et les activités commerciales de la WestLB sur le plan du personnel, de l'information, etc. ([2]).

(48) Avec la scission de la WestLB au 1er août 2002 (avec effet bilantaire rétroactif au 1er janvier 2002) par la loi du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie du 2 juillet, la Wfa a été incorporée dans la Landesbank Nordrhein-Westfalen et ainsi retirée à nouveau des activités concurrentielles regroupées dans la WestLB AG.

b) VALEUR DE LA WFA

(49) La valeur nominale des actifs WfA transférés à la WestLB au 31 décembre 1991 s'élevait à environ 24,9 milliards de DEM (12,73 milliards d'euros), dont presque 24,7 milliards (12,68 milliards d'euros) relevaient du fonds d'aide à la construction de logements du Land. Toutefois, comme ces crédits étaient utilisés pour financer des prêts à la construction de logements accordés soit sans intérêt, soit à taux réduit, et souvent assortis de longs délais de grâce, ce montant a dû être fortement revu à la baisse pour le calcul de la valeur réelle du capital transféré.

([2]) Conformément à l'article 13 de la loi sur le transfert, la WfA doit exercer sa mission en observant une stricte neutralité sur le plan de la concurrence. La façon dont cela sera garanti dans la pratique a été fixée contractuellement entre la WestLB et le Land.

(50) La WestLB a fait expertiser le capital de la Wfa au 1er janvier 1992. Les résultats ont été remis le 30 avril 1992. Il est à noter que cette évaluation n'est intervenue qu'une fois prise la décision de transfert de la Wfa par le Land.

(51) À propos de la méthode d'évaluation, les experts économiques et financiers ont déclaré qu'en raison du maintien de l'obligation de réinvestir l'ensemble de ses bénéfices futurs dans des prêts à la construction de logements, soit sans intérêt, soit à taux réduit, la Wfa n'avait en fait aucune valeur productive capitalisée. Toutefois, cette obligation cessait en cas de liquidation de la Wfa. L'intérêt de la Wfa pour la WestLB résidait en premier lieu dans l'augmentation des fonds propres et les possibilités d'expansion des activités et, en second lieu, dans l'amélioration de la solvabilité suite à la nette augmentation des capitaux propres. Étant donné que la WestLB ne tirait aucun avantage des activités normales de la Wfa, il était nécessaire de déterminer la valeur de la Wfa à partir du gain réalisable sur sa vente et ce, sans tenir compte de l'obligation de réinvestissement applicable uniquement en interne. Il fallait, par conséquent, estimer le capital dans l'optique d'un rendement normal, donc déduire les intérêts non courus pour obtenir une valeur sur la base de laquelle il serait possible de considérer les retours nominaux comme rendement normal du marché.

(52) Les experts économiques et financiers ont corrigé la valeur de divers postes du capital et des engagements de la Wfa — les prêts à la construction de logements ont été ramenés d'une valeur nominale de 30,7 milliards de DEM (15,7 milliards d'euros) à 13,5 milliards de DEM (6,9 milliards d'euros), soit une correction de 56 % — et ont dégagé un capital net de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros). Ceci correspond à un escompte total de 76 % par rapport à l'ancien capital net nominal de la Wfa de 24,9 milliards de DEM (12,7 milliards d'euros). Une fois opérée cette réévaluation, le montant de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) a été comptabilisée à la WestLB en tant que «réserve spéciale pour l'aide à la construction de logements».

(53) Après que la WestLB a demandé à l'Office fédéral de contrôle du crédit de reconnaître le montant de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) comme fonds propres de base de la WestLB, celui-ci a confié l'évaluation à une autre société d'audit. Les résultats ont été présentés le 30 septembre 1992. L'étude réalisée pour l'Office de surveillance bancaire a vérifié la crédibilité de cette évaluation et en a accepté la méthode. Toutefois, en raison notamment du choix d'un autre taux de déduction des intérêts non courus et d'un autre mode de traitement des remboursements anticipés, le capital net de la Wfa a été évalué dans une fourchette comprise entre 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) et 5,4 milliards de DEM (2,76 milliards d'euros).

(54) Sur la base de cette évaluation, l'Office fédéral de contrôle du crédit a finalement admis, le 30 décembre 1992, que les fonds propres de base de la WestLB, au sens de la loi sur le crédit, s'élevaient à 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros). Le montant porté au bilan de la WestLB comme capitaux propres — 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) — de même que le montant reconnu comme fonds propres de base n'ont plus été modifiés depuis.

(55) Les deux évaluations des capitaux transférés partaient de la situation existant après la levée de l'obligation de garantie vis-à-vis du Land, estimée à environ 7,3 milliards de DEM (3,73 milliards d'euros).

c) RÉPERCUSSIONS DU TRANSFERT DE LA WFA À LA WESTLB

(56) Au 31 décembre 1991, les fonds propres reconnus de la WestLB s'élevaient à 5,1 milliards de DEM (2,6 milliards d'euros), dont 500 millions de DEM (260 millions d'euros) étaient constitués par des titres participatifs. Le ratio de solvabilité de la banque était d'environ 6,1 %, sur la base des dispositions de la loi sur le crédit avant son adaptation aux dispositions des directives bancaires communautaires, ce qui représentait 0,5 point de plus que le ratio minimum légal à cette époque.

(57) L'Office fédéral de contrôle du crédit ayant admis le capital de la Wfa comme fonds propres de la WestLB, les fonds propres totaux de la WestLB sont passés à 9,1 milliards de DEM (4,65 milliards d'euros), soit une augmentation de 79 %. L'incorporation aux réserves de 100 millions de DEM (50 millions d'euros) tirés des bénéfices a porté les fonds propres de la WestLB à 9,2 milliards de DEM (4,7 milliards d'euros) au 31 décembre 1992. Compte tenu du capital et des actifs à risques pondérés de la Wfa, ce montant correspondait à un ratio de solvabilité de 8,7 %.

(58) Tableau 1: Besoins en capitaux et fonds propres de la WestLB et de la Wfa (d'après les données fournies par les autorités allemandes)

(en millions de DEM)

au 31 décembre	1991	1992
Actifs à risques pondérés de WestLB (sans Wfa)	83 000	91 209
Actifs à risques pondérés de Wfa	13 497	14 398
Actifs à risques pondérés de WestLB (avec Wfa) (*)		105 607
Fonds propres exigés de la WestLB (**) (=a)	4 611	5 867
Fonds propres exigés de la WestLB sans Wfa (**) (=b)		5 067
Fonds propres de la WestLB(=c)	5 090	9 190
Fonds propres de la WestLB sans Wfa (=d)		5 190
Coefficient d'utillisation des fonds propres de la WestLB (=a/c)	91 %	64 %
Coefficient d'utilisation des fonds propres de la WestLB sans Wfa (b/d)		98 %

(*) La Wfa a été transférée le 1er janvier 1992.

(**) Sur la base de l'exigence de 5,6 % en vigueur à l'époque.

(59) Ce ratio de solvabilité de 8,7 % comprend également une augmentation des actifs à risques pondérés de la WestLB

non liés à l'aide au logement de 8,2 milliards de DEM (4,19 milliards d'euros), soit 9,9 %, en 1992. Si cette augmentation était intervenue sans le transfert de la Wfa, le ratio de solvabilité de la WestLB serait tombé à 5,7 % au 31 décembre 1992, soit presque à l'exigence minimale de 5,6 %.

(60) Tandis que la totalité du capital de la Wfa a une affectation précise, à savoir l'aide à la construction de logements, seule une partie des fonds propres de la Wfa, au sens des dispositions en matière de solvabilité, est utilisée pour compléter les actifs à risques pondérés. D'après les renseignements fournis par le gouvernement allemand, 1,5 milliard de DEM (770 millions d'euros) ont été utilisés à cet effet à la date d'entrée en vigueur des nouvelles exigences sur les fonds propres. À cette date, les 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) restants ont pu être utilisés par la WestLB pour garantir ses opérations commerciales.

(61) Le ratio de solvabilité du groupe WestLB était de 5,8 % au 31.12.91, soit 0,2 point de plus que le ratio minimum légal à cette époque. Une année plus tard, après l'intégration reconnue de la WfA, ce ratio était d'environ 8,1 %, compte tenu des actifs à risques pondérés de la WfA. S'il n'y avait pas eu la cession d'actifs et si le groupe avait malgré tout augmenté les actifs à risques non liés à l'aide au logement, comme il l'a effectivement fait, le ratio de solvabilité du groupe serait retombé à 5,3 %, soit 0,3 point sous le ratio minimal en vigueur à cette époque.

(62) Au 30 juin 1993, c'est-à-dire au moment où les nouvelles exigences en matière de capital imposées par les directives sur les fonds propres et sur la solvabilité sont entrées en vigueur pour les banques allemandes, le ratio de solvabilité du groupe (y compris les besoins en capital propre de la WfA), calculé sur la base des nouvelles dispositions, était de 9 %, soit 1point de plus que la valeur minimale (6,3 points correspondant aux fonds propres de base et 2,7 points aux fonds propres complémentaires). Sans l'apport de fonds propres consécutif à l'intégration de la WfA et sans les actifs à risques, le groupe aurait atteint un ratio de solvabilité d'environ 7,2 % au 30 juin 1993. Le taux de 9 % a pu être atteint grâce à l'obtention, début 1993, de nouveaux fonds propres complémentaires, sous forme de prêts subordonnés d'un montant d'environ 2,9 milliards de DEM (1,48 milliard d'euros). Au cours de l'année 1993, la WestLB s'est procuré un total de 3,1 milliards de DEM (1,59 milliard d'euros) de fonds propres complémentaires, d'où une augmentation des fonds propres du groupe, au sens de la loi sur le crédit, qui ont été portés à 12,9 milliards de DEM (6,6 milliards d'euros) à la fin de la même année. Par rapport au 30 juin, les ratios de solvabilité étaient légèrement inférieurs fin 1993.

(63) Tableau 2: Besoins en capitaux et fonds propres du groupe WestLB (d'après les données fournies par les autorités allemandes)

(en millions de DEM)

Valeurs moyennes	1992 (*)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (#)
Total du bilan	271 707	332 616	378 573	428 622	470 789	603 798	693 026	750 558	782 410	844 743	519 470
Actifs à risques pondérés	126 071	120 658	151 482	156 470	173 858	204 157	259 237	[...] (+)	[...]	[...]	[...]
Fonds propres de base prescrits (=a)	4 758	4 827	6 060	6 259	6 954	8 167	10 370	[...]	[...]	[...]	[...]
Total des fonds propres prescrits (=b)	9 351	9 653	12 119	12 517	13 908	16 333	20 739	[...]	[...]	[...]	[...]
Fonds propres de base (=c)	5 117	8 818	9 502	9 769	9 805	10 358	11 378	[...]	[...]	[...]	[...]
Fonds propres complémentaires	500	2 495	4 513	4 946	5 270	7 094	10 170	[...]	[...]	[...]	[...]
Total des fonds propres (=d)	5 617	11 313	14 015	14 715	15 075	17 452	21 548	[...]	[...]	[...]	[...]
Coefficient d'utilisation des fonds propres de base (=a/c)	93 %	55 %	64 %	64 %	71 %	79 %	91 %	[...]	[...]	[...]	[...]
Coefficient d'utilisation du total des fonds propres (=b/d)	166 %	85 %	86 %	85 %	92 %	94 %	96 %	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) Les anomalies de cette année sont imputables au fait que les actifs de Wfa ont été inscrits différemment au bilan, que la définition des fonds propres et les coefficients de solvabilité ont changé, et aussi à la date de la reconnaissance du capital de Wfa par l'Office fédéral de contrôle du crédit.

(#) Les chiffres se rapportaient à la WestLB AG, dans laquelle les activités concurrentielles de l'ancienne Westdeutsche Landesbank Girozentrale ont été regroupéesen 2002.

(+) Informations confidentielles, également indiquées ci-après par le signe [...].

(64) En chiffres absolus, les fonds propres dont la WestLB a bénéficié à la suite de la cession d'actifs, et qui s'élevaient à 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros), lui ont théoriquement donné la possibilité d'augmenter de 72 milliards de DEM (36,8 milliards d'euros) son volume d'affaires avec des actifs à risques affectés d'une pondération de 100 %, conformément à l'ancienne loi sur le crédit (ratio de solvabilité de 5,6 %). Si l'on prend comme base le ratio de solvabilité de 8 % applicable depuis le 30 juin 1993, la valeur correspondante sera de 50 milliards de DEM (25,6 milliards d'euros). En supposant que 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) issus du capital de WfA pouvaient être utilisés par le groupe pour ses activités dans le secteur ouvert à la concurrence, sa capacité d'accorder des crédits avec un risque pondéré à 100 % aurait augmenté de 31,3 milliards de DEM (16 milliards d'euros).

(65) En réalité, toutefois, le volume de crédit autorisé a augmenté dans des proportions plus élevées, dans la mesure où les actifs d'une banque ne sont normalement pas affectés d'une pondération de 100 %. Fin 1993, les actifs à risques pondérés du groupe WestLB (Wfa comprise) s'élevaient à 148,6 milliards de DEM (76 milliards d'euros), alors que le total du bilan s'élevait à 332,6 milliards de DEM (170,1 milliards d'euros), ce qui donne une pondération moyenne des risques de 45 % ([1]). Avec une structure de risques constante, le transfert des 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) disponibles a permis une croissance totale, ou une couverture des activités en cours, d'environ 69,4 milliards de DEM (35,5 milliards d'euros), sur la base du ratio de fonds propres de 8 % exigé par des directives bancaires. L'augmentation des fonds propres de base de la WestLB lui ayant permis de se procurer de nouveaux fonds propres complémentaires (à hauteur des fonds propres de base), sa capacité effective d'octroi de crédits a augmenté encore plus, de façon indirecte.

(66) Les conclusions à retenir sont les suivantes. Premièrement, sans l'augmentation de son capital consécutive à l'intégration de la WfA, la WestLB aurait eu des difficultés à maintenir le ratio de solvabilité minimal imposé par la loi allemande sur le crédit, avant qu'elle ne soit adaptée aux directives bancaires communautaires. Deuxièmement, sans le transfert de la WfA, le groupe WestLB n'aurait pu atteindre le ratio de solvabilité minimal imposé par la directive sur la solvabilité qu'en réduisant ses actifs à risques pondérés ou en mobilisant d'autres sources de fonds propres (par exemple en supprimant des réserves occultes). La mobilisation de fonds propres complémentaires n'aurait été que d'un secours provisoire, ce capital étant limité par le montant des fonds propres de base disponibles. Troisièmement, cette augmentation de capital, en liaison avec les nouveaux fonds propres complémentaires repris en 1993, a été supérieure au montant dont le groupe aurait dû disposer conformément aux exigences plus strictes en matière de fonds propres imposées par la nouvelle loi sur le crédit.

(67) En ce qui concerne la limitation des grands risques imposée par les règles prudentielles, le seuil de 50 % prévu par l'ancienne loi sur le crédit correspondait à environ 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) avant la reconnaissance du capital de la Wfa, et à presque 4,6 milliards de DEM (2,35 milliards d'euros) ensuite, après incorporation aux réserves de 100 millions de DEM (50 millions d'euros) tirés des bénéfices. Le seuil de 15 % pour les grands risques, qui ne doivent pas excéder au total huit fois le montant des fonds propres de la banque, correspondait à 760 millions de DEM (390 millions d'euros) au 31 mars 1992. Un an plus tard, c'est-à-dire après l'augmentation de capital, le seuil est passé à près de 1,4 milliard de DEM (720 millions d'euros). Le volume des crédits dont disposait la WestLB pour octroyer des prêts élevés a ainsi augmenté de 32 milliards de DEM (16,4 milliards d'euros) (soit huit fois l'augmentation des fonds propres) ([2]) à la suite du transfert de la Wfa.

d) RÉMUNÉRATION DU TRANSFERT DE LA WFA

(68) Le transfert de la Wfa n'a entraîné aucune modification des participations dans la WestLB. Le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie ne reçoit aucune rémunération pour les capitaux apportés, ni sous forme d'augmentation des dividendes distribués, ni sous forme d'augmentation des titres participatifs dans la WestLB.

(69) Le contrat-cadre entre les actionnaires de la WestLB a été modifié à l'occasion du transfert de la Wfa. Conformément à son article 5, paragraphe 2, l'augmentation des fonds propres de la WestLB par le Land constitue, selon les actionnaires, un avantage financier. Le montant de la rémunération des capitaux apportés devait être défini après publication des premiers résultats de la WestLB pour l'exercice 1992, c'est-à-dire peu après le transfert. L'exposé des motifs de la loi sur le transfert contient une formulation similaire concernant la valeur du transfert et des rémunérations.

(70) Finalement, un taux annuel de 0,6 % a été fixé pour la rémunération des capitaux apportés. La WestLB verse cette rémunération sur ses bénéfices après impôts, ce qui représente pour elle une charge avant impôts de 1,1 % ([3]). Elle n'est payable que lorsque des bénéfices sont réalisés.

(71) La rémunération est calculée à partir du capital de la Wfa reconnu comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit, soit 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros). Elle n'est versée que sur le montant qui n'est pas utilisé par la Wfa pour ses activités d'aide à la construction de logements. Ce capital, dont la WestLB peut disposer pour garantir ses opérations ouvertes à la concurrence, s'élevait à 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) après l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions en matière de capitaux propres, et il a été augmenté depuis ([4]).

([1]) Les opérations à risques non inscrites au bilan ne sont pas prises en compte dans le calcul.

([2]) Rappelons que les nouvelles dispositions ont conduit à une modification des ratios, mais aussi de la définition des expressions «fonds propres» et «actifs à risques pondérés».

([3]) Selon une étude du gouvernement allemand sur la rémunération versée par la WestLB, l'impôt sur les sociétés s'élevait à 46 % jusqu'en 1993 et à 42 % par la suite, à quoi est venu s'ajouter un impôt de solidarité de 3,75 % en 1992, de 0 % en 1993 et de 7,5 % ensuite.

([4]) Dans un souci de clarté, s'il est question plus loin du montant de la rémunération, il est systématiquement fait référence à la situation de fin 1993, c'est-à-dire à la différence entre 1,5 milliard de DEM (770 millions d'euros) et 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros), indépendamment du fait que la distinction entre le capital précisément affecté aux activités de la Wfa et le montant disponible pour la WestLB évolue dans le temps.

(72) Tableau 3: Réserve spéciale pour l'aide à la construction de logements et besoins en fonds propres de la Wfa (d'après les données fournies par les autorités allemandes)

(en millions de DEM)

au 31 décembre,	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Réserve spéciale pour l'aide à la construction de logements	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
dont reconnus comme fonds propres de base	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
pour prêts à la construction de Wfa	1 668	1 490	1 181	952	892	888	887	[...]	[...]	[...]	[...]
pour WestLB	13 (*)	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...] (#)

(*) L'Office fédéral de contrôle du crédit n'ayant admis le capital de la Wfa qu'à partir du 30 décembre 1972, la WestLB n'a disposé des 2,332 milliards de DEM (1,2 milliard d'euros) que pendant 2 jours en 1992. Par conséquent, le capital disponible pour la WestLB cette année-là a été en moyenne de 13 millions de DEM (7 millions d'euros).

(#) Étant donné qu'en raison de la scission de la WestLB, le capital de la Wfa n'a été disponible pour les activités concurrentielles que jusqu'au 1er août 2002, la différence de [...] entre le montant total des fonds propres de base reconnus de [...] et le montant de 632 millions de DEM affecté à la Wfa doit être multipliée par le facteur 7/12. Par conséquent, le capital disponible cette année-là pour les activité concurrentielle de la WestLB a été en moyenne de [...].

III. OBSERVATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES

1. *PLAINTE ET REMARQUES DU BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN*

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

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

a) RÉMUNÉRATION APPROPRIÉE DU CAPITAL

(75) Selon le *Bundesverband deutscher Banken*, les fonds propres de base reconnus, d'un montant de 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros), peuvent servir à garantir les activités commerciales et permettent dans le même temps, comme tous les autres fonds propres de base, l'apport de fonds propres complémentaires à des fins de solvabilité. Grâce à ce transfert, le Land aurait donc permis à la WestLB, dont la dotation en fonds propres était extrêmement faible, non seulement de ne pas restreindre ses activités commerciales, mais même d'augmenter le volume de ses opérations à risques. L'excédent du montant des fonds propres par rapport aux besoins réels en capitaux propres influence par ailleurs les frais de financement sur les marchés des capitaux. Selon le Bundesverband deutscher Banken, un investisseur opérant dans une économie de marché ne mettrait pas de ressources à la disposition d'une entreprise enregistrant constamment de mauvais résultats et ne montrant aucun signe de reprise à long terme, c'est-à-dire si aucune augmentation du rendement ne peut être escomptée.

i) *Montant de la rémunération*

(76) Le Bundesverband deutscher Banken souligne que la WestLB avait un besoin urgent en fonds propres de base et que ces derniers ont été quasiment multipliés par deux, passant de 4,7 milliards de DEM (2,4 milliards d'euros) à 8,7 milliards de DEM (4,45 milliards d'euros) grâce au transfert de la Wfa. Au vu des faibles rendements enregistrés par la WestLB à cette date, aucun investisseur privé n'aurait consenti un tel apport pour couvrir ses besoins en capitaux propres. Dans de telles conditions, il aurait exigé une majoration d'au moins 0,5 % sur le rendement des capitaux propres. Selon des informations du Bundesverband deutscher Banken, la rentabilité de la WestLB au cours des dix années précédant le transfert s'élevait en moyenne à 5,6 % avant impôts. Les grandes banques privées allemandes affichaient pour leur part des taux compris entre 12,4 % et 18,6 %, soit en moyenne 16,8 % (avant impôts) sur la même période. D'autres banques régionales ont enregistré un rendement de 9 % à 11 %. Le Bundesverband deutscher Banken a fourni des calculs du rendement des capitaux propres de banques allemandes, réalisés à sa demande par une société de conseil extérieure.

(77) Quant à la méthode appropriée pour calculer la valeur comparative des rendements, le Bundesverband deutscher Banken estime qu'il est nécessaire de déterminer le revenu historique sous la forme d'une moyenne arithmétique et non géométrique («Compound annual growth rate»). Cette dernière méthode suppose que les dividendes soient réinvestis et intègre aux calculs les rendements supplémentaires ainsi obtenus. La décision initiale d'investissement ne peut toutefois pas influencer le mode de réinvestissement

des dividendes; elle doit au contraire être considérée comme une décision d'investissement nouvelle, donc distincte. C'est pourquoi il faut appliquer la méthode basée sur une valeur moyenne arithmétique.

(78) En revanche, si la méthode du «Compound annual growth rate» est utilisée, le rendement moyen de quelques grandes banques privées allemandes s'élève à 12,54 % après impôts pour la période 1982-1992. Selon ses propres indications, le Bundesverband deutscher Banken a retenu, pour la calcul de cette valeur, toutes les périodes possibles d'interruption des investissements et des ventes entre 1982 et 1992, afin d'éliminer tout risque de distorsion résultant de calculs basés sur une seule année de référence qui afficherait justement des cours très élevés ou particulièrement bas; la prise en compte simultanée de nombreuses périodes d'interruption vise à niveler les fluctuations du marché des actions. Le Bundesverband deutscher Banken affirme que les chiffres correspondants de la WestLB sont trop faibles, étant donné que le revenu de la cession de droits de préemption n'a pas été pris en compte.

(79) Le Bundesverband deutscher Banken a fourni une expertise extérieure du «Capital asset pricing model» utilisé dans l'expertise de la WestLB pour justifier la rémunération de 0,6 % du capital. Cette étude aboutit à un taux de rendement des capitaux propres respectivement de 12,21 % (en utilisant le taux d'augmentation des risques en vigueur sur le marché allemand pendant la période 1982-1991) et de 14,51 % (en s'appuyant sur une majoration pour risque escompté supérieure), un résultat supérieur à la valeur avancée par la WestLB. Deux facteurs expliquent cette différence: premièrement, le Bundesverband deutscher Banken applique un taux d'augmentation des risques plus élevé pour le capital propre (3,16 % et 5 %); deuxièmement, le Bundesverband deutscher Banken utilise un facteur bêta supérieur pour les établissements de crédit (1,25 %). Le taux d'intérêt de base sans risque est le même que celui pris en compte dans le calcul de la WestLB. Devant la diversité des méthodes de calcul, le Bundesverband deutscher Banken a finalement adopté une valeur de 14 à 16 % comme rendement normalement escompté des capitaux propres.

(80) Par ailleurs, le Bundesverband deutscher Banken signale qu'un actionnaire minoritaire privé ne ferait aucun apport de capital supplémentaire sans exiger l'augmentation de sa participation dans l'entreprise. Ce serait la seule manière pour lui d'obtenir une part notable des bénéfices et d'exercer davantage d'influence sur l'entreprise.

(81) Le Bundesverband deutscher Banken souligne que l'accord entre les actionnaires de la WestLB, prévoyant que le capital de la Wfa ne serait utilisé qu'en second lieu comme garantie, après les fonds propres de base de la WestLB, n'avait en réalité aucun effet puisque le Land avait déjà l'obligation d'apporter des capitaux à la WestLB en cas de difficulté, en vertu de sa responsabilité pour les pertes éventuelles de l'établissement. En qualité d'actionnaire de la WestLB, le Land garantissait ainsi, non seulement la totalité du passif de la WestLB, mais également le capital propre de la Wfa elle-même, sans aucune contrepartie. Une réduction du risque lié au capital transféré ne pouvait donc qu'être synonyme de risque accru pour le Land, actionnaire de la WestLB. Le profil de risque du capital de la Wfa ne diffère donc en rien de celui des fonds propres classiques.

(82) À l'argument, utilisé par le gouvernement fédéral allemand et la WestLB, de la comparaison avec les instruments relatifs aux fonds propres du marché financier, le Bundesverband deutscher Banken répond que les titres participatifs et le «Cumulative perpetual stock» ne sont pas comparables au capital de la Wfa. Premièrement, ils ne sont pas reconnus comme fonds propres de base (le «Cumulative perpetual stock» n'est même pas considéré comme fonds propres complémentaires en Allemagne). En tant que fonds propres de base, le capital de la Wfa permet à la WestLB d'augmenter encore son capital en se procurant des fonds propres complémentaires. Deuxièmement, ces instruments sont limités dans le temps et les titres participatifs perdraient leur qualité de fonds propres complémentaires deux ans avant échéance. Le capital de la Wfa, en revanche, est à la disposition de la WestLB sans limitation de date. Troisièmement, ces instruments ne représentent en principe qu'une proportion limitée des fonds propres d'une banque et supposent un volume considérable de fonds propres de base. Quatrièmement, les instruments afférents au marché des capitaux sont par définition utilisés sur les marchés, de sorte que les investisseurs peuvent mettre un terme à leurs investissements quand bon leur semble. Le Land n'a pas cette possibilité; voyant ces possibilités lui échapper, un investisseur privé réclamerait, à titre de compensation, une majoration d'au moins 0,5 % de la rémunération normale.

(83) Le Bundesverband deutscher Banken a également fourni à la Commission des données sur la constitution du capital propre de quelques grandes banques privées allemandes, ainsi que sur leur ratio de solvabilité depuis 1990. Il apparaît qu'au début des années quatre-vingt-dix les banques allemandes ne disposaient pas d'instruments de capitaux hybrides dans leurs fonds propres de base (ou du moins n'y avaient pas recours). Il ressort par ailleurs de ces données que les établissements de crédit annonçaient en général des ratios de solvabilité nettement supérieurs au taux minimal requis de 4 % pour les fonds propres de base et de 8 % pour les fonds propres totaux.

(84) Le Bundesverband deutscher Banken s'est également intéressé au contrat-cadre entre les actionnaires de la WestLB, aux termes duquel le capital de la Wfa arrive en seconde position comme garantie, après les autres fonds propres de base. Dans la mesure où l'expression «autres fonds propres de base» recouvre des instruments de fonds propres complémentaires, tels que des titres participatifs et des prêts subordonnés, et compromet ainsi leur position, l'accord est donc un «contrat de garantie», et est par conséquent nul et non avenu. Le risque lié aux réserves spéciales de la Wfa est donc plus élevé que celui associé aux titres participatifs et aux prêts subordonnés.

(85) Pour toutes ces raisons, le Bundesverband deutscher Banken estime que la rémunération de 0,6 % versée par la WestLB n'est pas un taux d'intérêt habituel du marché. Comme la WestLB a dû apporter des liquidités pour pouvoir utiliser totalement le capital de la Wfa, et qu'il n'y a eu aucune participation à l'augmentation des réserves puisque le Land n'avait pas accru sa participation dans la WestLB, le Bundesverband deutscher Banken considère qu'un taux de rémunération de l'ordre de 14 à 17 % serait approprié. Ce rendement doit être acquitté sur l'ensemble du montant reconnu de 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros).

ii) ***Répercussions de l'absence de liquidités***

(86) Dans sa plainte, le Bundesverband deutscher Banken reconnaît l'existence d'inconvénients liés à l'illiquidité des capitaux transférés, de sorte qu'une déduction de 7 % doit être opérée lors du calcul du rendement approprié du capital. Étant donné que les capitaux propres servent aussi à compenser les mauvaises affaires au bilan, qui ne nécessitent aucune liquidité, cette déduction de 7 % doit toutefois être minorée.

(87) Dans ses remarques sur la décision de la Commission d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, le Bundesverband deutscher Banken souligne qu'il ne faut pas tenir compte des «répercussions de l'illiquidité» dans le calcul du rendement approprié du capital de la Wfa. Ces répercussions ont déjà été compensées par l'escompte du capital de la Wfa à une valeur initiale de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros). Certains services bancaires, tels que les cautions, ne nécessitent aucune liquidité. Seul peut être pris en compte, à titre d'inconvénient, un abattement réduit de 2,7 % pour compenser le fait que le capital de la Wfa n'est pas lié à des activités constituant des sources de profit.

(88) Le Bundesverband deutscher Banken avance également que les frais de refinancement d'un montant de 7,5 % supportés par la WestLB sont de toute façon bien trop élevés. Une étude des taux d'intérêts moyens du marché pour chaque année, basée sur les divers instruments de refinancement et se référant à la structure du bilan de la WestLB, permet d'estimer le taux réel de refinancement de la WestLB entre 6,07 et 6,54 % en moyenne pour la période 1992-1996. Le Bundesverband deutscher Banken a également transmis à la Commission des données sur les frais de refinancement de quelques grandes banques privées allemandes pour la période du transfert de la Wfa; les valeurs se situaient nettement au-dessous des 7,5 % indiqués comme frais de refinancement appropriés par la WestLB à un stade antérieur de la procédure. Selon le Bundesverband deutscher Banken, il convient de faire la distinction entre les valeurs avant et après impôts. Les frais de refinancement réduisent le bénéfice imposable. S'ils doivent être pris en compte, il est impératif de calculer les taux de refinancement correspondants après impôts.

iii) ***Base retenue pour le calcul de la rémunération***

(89) Comme il a déjà été dit, le Bundesverband deutscher Banken suggère une remuneration sur la totalité des 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) reconnus en tant que fonds propres de base. Dans ses observations, il fait également valoir que ce montant, reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base, mais également le montant excédentaire de 1,9 milliard de DEM (970 millions d'euros), sont utilisés par la WestLB. Bien que ce dernier ne puisse servir à garantir les opérations de la banque, il est néanmoins inscrit au bilan comme capitaux propres. Les agences de notation et les investisseurs ne s'intéressent pas aux fonds propres de base reconnus, mais aux capitaux propres totaux inscrits au bilan, qui constituent la base d'estimation habituelle des moyens disponibles pour couvrir les pertes dans ce secteur économique. Cela signifie que les actifs transférés renforcent la solvabilité de la WestLB, de sorte que le versement d'une prime de garantie sur ce montant, comparable à une rémunération, serait justifié.

iv) ***Effets de synergie***

(90) Selon le Bundesverband deutscher Banken, les prétendus effets de synergie ne constituent pas la véritable raison du transfert de capitaux, ainsi qu'il ressort d'ailleurs du fait que, dans la loi sur le transfert, la mesure est motivée par la nécessité de renforcer la position concurrentielle de la WestLB, et qu'il aurait été convenu de verser une rémunération en numéraire pour l'opération.

(91) Le Bundesverband deutscher Banken s'interroge également sur la manière de bénéficier d'effets de synergie si, comme le prévoient les dispositions légales en la matière, les activités commerciales de la Wfa et de la WestLB demeurent clairement séparées sur le plan économique, mais aussi au niveau de l'organisation et du personnel. Les possibles effets de synergie résultant de l'intégration des activités de la Wfa réduiraient les coûts de l'aide à la construction de logements, mais ne seraient pas considérés comme une rémunération versée au Land par la WestLB.

b) QUESTIONS FISCALES

(92) Le Bundesverband deutscher Banken indique que, même après la cession, le capital de la Wfa n'est pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'impôt sur le capital et à la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation. Les exonérations d'impôts dont bénéficient les établissements de crédit de droit public ne sont pourtant justifiées que s'ils exercent uniquement des activités d'aide et ne sont pas en concurrence avec des établissements privés soumis à l'impôt.

(93) Le Bundesverband deutscher Banken montre qu'une banque classique qui augmente son capital est tenue de verser chaque année 0,6 % d'impôt sur le capital supplémentaire et 0,8 % de taxe professionnelle. Dans ces conditions, la WestLB bénéficie d'un traitement de faveur, puisque l'exonération de l'impôt sur les sociétés la favorise indirectement. La renonciation aux prélèvements fiscaux constitue une aide de l'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

c) ANNULATION DE DETTES

(94) Jusqu'à la cession, la WfA garantissait des dettes contractées par le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie, à hauteur de 7,3 milliards de DEM (3,77 milliards d'euros). Le Land a renoncé à cette obligation de garantie, sans réclamer en contrepartie le versement d'une rémunération par la Wfa ou la WestLB. Dans des conditions similaires, un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait une rémunération. Cette renonciation à l'obligation de garantie était une condition préalable cruciale dans l'acceptation, par l'Office fédéral de contrôle du crédit, des 4 milliards de DEM (2,5 milliards d'euros) comme fonds propres de base. L'annulation de dettes profite donc directement à la WestLB.

2. *OBSERVATIONS DES AUTRES PARTIES*

(95) Outre la WestLB et le Bundesverband deutscher Banken, deux autres parties se sont également exprimées sur la décision de la Commission d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE.

a) ASSOCIATION FRANÇAISE DES BANQUES

(96) L'Association française des banques déclare que l'apport de fonds propres à la WestLB, pour lequel seule une rémunération négligeable est demandée, ainsi que la caution par le Land, entraînent des distorsions de concurrence préjudiciables aux établissements de crédit français. Étant donné que les actionnaires de la WestLB demandaient un rendement sur les capitaux propres nettement inférieur au niveau habituel, la WestLB était en mesure de proposer ses services à un prix inférieur au coût réel («dumping»). En tant que garant, la WestLB est classée dans la première catégorie, ce qui lui permet de se refinancer à des conditions très intéressantes sur les marchés.

(97) Les avantages dont bénéficient la WestLB jouent en la défaveur des banques françaises présentes en Allemagne. Dans le même temps, la WestLB peut profiter de ces conditions particulières pour développer ses activités commerciales en France, en premier lieu dans le secteur du financement communal. La concurrence dans le secteur bancaire, aussi bien en Allemagne qu'en France et dans d'autres États, se trouve donc faussée.

b) BRITISH BANKERS' ASSOCIATION

(98) L'association des banquiers britanniques (British Bankers' Association) déclare que la WestLB est un concurrent actif des banques étrangères établies en Allemagne, mais également dans l'ensemble du marché européen. Par conséquent, les aides accordées à la WestLB faussent le Commerce à l'intérieur de la communauté. Elle demande à la Commission de faire appliquer les principes du marché unique et de ne pas soustraire les banques détenues par des investisseurs publics aux règles de concurrence du traité.

3. *OBSERVATIONS DE LA WESTLB*

(99) Suite à la publication de la décision de la Commission d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, la WestLB a transmis une copie des observations du gouvernement fédéral allemand sur la même affaire, en affirmant qu'elle était en total accord avec ce communiqué. Les arguments du gouvernement fédéral reflètent donc la position générale de la WestLB, de sorte que nous nous bornerons à résumer cette dernière.

a) REMARQUES GÉNÉRALES SUR LA CESSION D'ACTIFS

(100) Selon la WestLB, le principe de l'«investisseur opérant dans une économie de marché» ne s'applique pas à une entreprise économiquement saine et dégageant des bénéfices. Ce principe a été confirmé par la Cour de justice, qui ne l'a appliqué que lorsque l'entreprise concernée subissait déjà de longue date des pertes considérables et exerçait ses activités dans un secteur souffrant de surcapacité structurelle au moment où l'investisseur devait prendre sa décision. La jurisprudence ne fait état d'aucun motif d'application du principe à des entreprises saines et rentables.

(101) En raison du rôle particulier de la Wfa, son capital ne peut être comparé aux fonds propres classiques. L'absorption du capital, par ailleurs inutilisable, de la Wfa par la WestLB constitue l'usage le plus judicieux de ce capital, sur un plan économique. La cession d'actifs a permis au Land d'optimiser l'utilisation du capital affecté à l'aide à la construction de logements. Un actionnaire privé aurait agi exactement de la même manière.

(102) Selon La WestLB, une augmentation de la participation du Land à la suite du transfert aurait été non seulement inutile, mais également incompatible avec le profil de risque particulier du capital de la Wfa. Étant donné qu'elle n'apporte pas de liquidités, l'absorption de la Wfa ne peut être comparée aux autres apports de capitaux. Les autres instruments afférents aux capitaux propres existants sur le marché ne sont pas assortis de droits de vote.

(103) La rémunération perçue par le Land étant relativement élevée, il n'est pas nécessaire d'exiger une augmentation de la rentabilité de la WestLB. On se demande également pourquoi un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait un bénéfice précis s'il investit dans une entreprise rentable. Comme la WestLB a réalisé des bénéfices jusqu'à présent, aucun plan de restructuration n'est nécessaire. La Cour de justice n'exige un tel plan que dans le cas où des aides à la restructuration sont accordées à des entreprises qui subissent des pertes.

b) RÉMUNÉRATION APPROPRIÉE DU CAPITAL

(104) Selon la WestLB, le montant de la rémunération des capitaux de la Wfa est approprié. Pour étayer son point de vue, elle a fourni l'expertise d'une banque d'investissement qu'elle avait chargée d'évaluer la rémunération. Dans le rapport de l'expert, le profil de risque du capital de la Wfa est comparé à celui d'autres instruments afférents aux capitaux propres sur les marchés financiers; il en ressort qu'avec une marge de 0,9 % à 1,4 %, les réserves spéciales de la Wfa sont correctement rémunérées. À ce titre, l'intégration du capital de la Wfa engendre des dépenses d'un montant de 1,1 % (avant impôts) pour la WestLB. Cette dernière fait valoir que l'utilisation totale des fonds de la Wfa lui fait supporter des frais supplémentaires de refinancement, chiffrés entre 7,5 et 9,3 % dans les divers documents.

(105) La WestLB affirme également que les chiffres avancés par le Bundesverband deutscher Banken sur le rendement des capitaux propres de plusieurs banques allemandes seraient inexacts pour diverses raisons: la période d'investissement retenue pour les calculs a donné des rendements particulièrement élevés en raison de l'évolution des cours de la bourse. La moyenne arithmétique appliquée donne des résultats incorrects; il serait d'ailleurs préférable d'opter pour la moyenne géométrique («Compound annual growth rate»). Le Bundesverband deutscher Banken se réfère à des périodes non pertinentes pour une décision d'investissement datant de 1992 et, dans la mesure où toutes les périodes d'interruption possibles sont prises en considération, il compte finalement plusieurs fois certaines années. Les établissements de crédit retenus par le Bundesverband deutscher Banken pour calculer le rendement moyen de

grandes banques privées allemandes ne peuvent être comparés à la WestLB en raison de la diversité de leurs activités principales. Si l'on supprime tous ces facteurs, le rendement moyen de 16,6 % avancé par le Bundesverband deutscher Banken est ramené à 5,8 %.

c) EFFETS DE SYNERGIE

(106) Selon la WestLB, le transfert a permis à la Wfa de réaliser des économies considérables sur les coûts. Au cours des deux premières années, 53 postes ont ainsi pu être supprimés à la Wfa (sur un effectif initial de 588 personnes: le personnel de «l'ancienne Wfa», ainsi que les collaborateurs du service d'aide à la construction de logements de la WestLB, dont les coûts étaient supportés par la Wfa avant le transfert). Les premières années, les effets de synergie de l'intégration de la Wfa représentaient un montant annuel de 13 millions de DEM (7 millions d'euros). La réduction des effectifs va se poursuivre, de sorte que les économies annuelles devraient passer à environ 25 millions de DEM (13 millions d'euros) à partir de 1997. Elles profiteraient exclusivement aux activités d'aide à la construction de logements du Land. Un autre document fait état d'un effet de synergie représentant au minimum 35 millions de DEM (18 millions d'euros) par an.

(107) Suite à l'intégration, la WestLB a engagé des dépenses, à hauteur de 33 millions de DEM (17 millions d'euros), pour modifier le système de retraite des collaborateurs de la Wfa et procéder au versement correspondant auprès de la caisse de retraite de l'État fédéral et des Länder. Ce versement réduira les dépenses futures de la Wfa.

d) EXONÉRATIONS FISCALES

(108) Selon la WestLB, les exonérations fiscales accordées à la Wfa sont conformes au droit fiscal allemand, qui stipule que ces impôts ne frappent pas les organismes d'intérêt public et qui ne sont pas en concurrence avec des institutions commerciales soumises à l'impôt. La WestLB elle-même est soumise, sans aucune restriction, à tous ces impôts et ne bénéficie d'aucune des exonérations consenties à la Wfa. L'impôt sur le capital n'a pas été prélevé depuis le 1er janvier 1997, la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation n'a pas été prélevée depuis le 1er janvier 1998.

e) ANNULATION DE DETTES

(109) L'annulation de certaines dettes a été accordée avant le transfert et l'évaluation du capital de la Wfa. Le montant de 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) reflète ainsi une situation hors engagements. Dans la mesure où ce montant sert de base au calcul de la rémunération, la WestLB n'en retire aucun avantage.

IV. OBSERVATIONS DE L'ALLEMAGNE

(110) D'après le gouvernement allemand, l'opération ne contient aucun élément d'aide d'État au sens du traité CE au profit de la WestLB. Dans ces conditions, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie a reçu une rémunération appropriée, conforme au marché. Pour les autres actionnaires de la WestLB, l'opération ne constitue pas non plus une aide d'État, puisque le maintien de la structure de participation après transfert est justifié par la rémunération appropriée acquittée par la WestLB. De même, les exonérations fiscales consenties à la Wfa ne peuvent être apparentées à une aide d'État au profit de la WestLB, dans la mesure où elles ne concernaient pas les activités commerciales de la banque.

(111) D'après le gouvernement allemand, la Commission ne doit étudier cette affaire que sur la base des conditions réunies à la date de la première décision d'investissement, c'est-à-dire fin 1991. Ces conditions sont les seules sur lesquelles le Land ait pu s'appuyer pour décider de l'investissement. Les questions et les développements ultérieurs, tels que la reconnaissance des fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit, ainsi que l'évaluation annuelle et l'inscription au bilan de la WestLb du montant du capital et des engagements de la Wfa, ne font pas l'objet de l'enquête de la Commission.

(112) D'après le gouvernement allemand, les réflexions sur l'intégration de la Wfa dans la WestLB remontent aux années 70 et 80. L'idée de base était de faciliter l'aide à la construction de logements. Avant l'intégration, la procédure d'obtention d'un prêt à la construction était très complexe, car elle faisait intervenir non seulement les services officiels compétents, mais aussi la Wfa et la WestLB. La WestLB possédait son propre département «Aide à la construction de logements», dont les coûts étaient supportés par la Wfa. Cette structure entraînait une redondance des effectifs, une double gestion des dossiers et d'autres facteurs négatifs sur le plan de l'efficacité. Depuis l'intégration, les bénéficiaires n'ont plus qu'un seul interlocuteur.

(113) Le gouvernement fédéral ajoute que la WestLB aurait également pu répondre aux nouveaux critères de solvabilité par un apport de fonds propres complémentaires. Toutefois, pour garantir le fonctionnement à long terme de la banque, il était judicieux de relever le montant des fonds propres de base. Il en ressort que la motivation première du transfert ne résidait pas dans l'augmentation des capitaux propres de la WestLB, mais dans les effets de synergie possibles et dans la simplification de la procédure d'aide à la construction de logements. La modification des exigences en matière de solvabilité n'aurait eu qu'un rôle de facteur déclenchant.

(114) Le législateur avait déjà souligné la nécessité de conserver l'affectation précise du «Landeswohnungsbauvermögen» (fonds d'aide au logement du Land), d'en garantir la substance et de maintenir les instruments de la politique de construction de logements. Par conséquent, la Wfa doit être gérée comme un établissement indépendant, tant du point de vue économique que du point de vue de l'organisation, qui établit son propre bilan annuel. En cas de liquidation de la WestLB, le Land disposerait d'un droit prioritaire sur l'actif net de la Wfa. La totalité des recettes de la Wfa doit toujours être destinée à l'aide à la construction. Seule la partie des fonds propres de la Wfa qu'elle n'utilise pas elle-même pour consolider ses actifs peut être employée par la WestLB à des fins prudentielles. Grâce à des droits de contrôle, d'information et de coopération spéciaux, le Land conserve donc une influence particulière sur la Wfa.

(115) Dans les relations avec les créanciers, les réserves spéciales servent de garantie illimitée. En cas de faillite ou de liquidation de la WestLB, les créanciers ont directement

accès aux réserves spéciales de la Wfa. Les pertes peuvent également être couvertes en totalité par les réserves spéciales. En interne, en revanche, les actionnaires de la WestLB ont adopté un autre ordre de priorité des droits sur le capital de garantie de la Wfa: le capital de la Wfa ne sert de garantie qu'en second lieu, après les capitaux propres de la WestLB. Étant donné que ces accords internes n'ont pas modifié la responsabilité juridique dans les relations avec les créanciers, l'Office fédéral de contrôle du crédit a reconnu, le 30 décembre 1992, les réserves spéciales comme fonds propres de base, à concurrence de 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros).

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

(116) Le gouvernement allemand fait remarquer que le Land n'était en aucune manière obligé, comme solution de rechange à l'intégration de la Wfa, d'envisager également une privatisation pour permettre à la WestLB d'accéder aux marchés des capitaux afin de s'y procurer les fonds propres requis. Le Land n'est pas tenu d'ouvrir la WestLB aux capitaux privés. Or, cette argumentation n'est pas compatible avec l'article 295 du traité CE.

(117) Selon le gouvernement allemand, il n'est pas nécessaire d'augmenter la rentabilité globale de la WestLB: de telles mesures ne s'imposent que si l'État apporte des capitaux à des entreprises subissant des pertes. La Cour de justice n'applique le principe de l'«investisseur opérant dans une économie de marché» que dans le cas où l'État intervient en faveur d'entreprises qui font des pertes et dans des secteurs souffrant de surcapacité structurelle. La jurisprudence ne fait pas apparaître que la Commission soit autorisée à vérifier si les investissements de l'État dans des entreprises saines et rentables génèrent au moins un rendement moyen. L'État peut aussi s'appuyer sur des réflexions stratégiques à long terme, il dispose d'une certaine liberté d'entreprendre, que la Commission n'est pas autorisée à entraver pour contrôler les décisions des entreprises. La Commission n'a donc aucun droit d'exiger un rendement minimal, tant que l'on considère que ces entreprises ne subissent pas de pertes à long terme. Par ailleurs, les rendements moyens impliquent que la rentabilité de nombreuses entreprises est inférieure à la moyenne de leur secteur d'activité. Il est également difficile de définir les entreprises et les périodes de référence pour le calcul des rendements moyens. L'État n'est pas tenu de fonder ses décisions d'investissement uniquement sur des estimations de rentabilité. Même un investisseur privé peut s'appuyer sur des critères totalement différents. Par définition, la liberté d'entreprendre doit permettre de continuer à exploiter des entreprises dont les rendements sont inférieurs à la moyenne, et de procéder à des apports en capitaux supplémentaires. La limite imposée à l'État n'est atteinte que lorsque le comportement adopté ne se justifie absolument plus sur le plan économique, par rapport à celui d'un investisseur privé.

(118) L'opération réalisée peut cependant être justifiée par le principe de l'«investisseur opérant dans une économie de marché», comme étant une mesure qu'aurait pu prendre un actionnaire privé. En raison de son affectation précise, l'apport de capitaux ne peut être comparé à un apport de fonds propres «classique»; l'intégration de la Wfa constitue l'utilisation la plus judicieuse et la plus efficace des capitaux de cet organisme. Grâce à l'absorption de la Wfa par la WestLB, l'État a fait un investissement permettant de réaliser les bénéfices les plus élevés possibles. Si l'on considère la Wfa sous l'angle des capitaux affectés à des activités d'intérêt général (par exemple, une fondation), un actionnaire privé aurait eu exactement le même comportement, afin de rendre disponibles à un usage économique des capitaux affectés à des fins précises, et donc inutilisables par ailleurs.

(119) Selon le gouvernement allemand, l'affectation des capitaux de la Wfa à des activités d'utilité publique remplit un rôle d'intérêt économique général, lequel ne saurait être l'objet de la surveillance de la Commission, conformément à l'article 295 du traité CE. Les États membres sont libres de créer des capitaux de ce type, affectés à des objectifs précis.

(120) Selon le gouvernement allemand, le mode de versement d'une rémunération appropriée ne relève aucunement de la réglementation sur les aides d'État. Dans la mesure où le Land reçoit une rémunération appropriée, l'augmentation de sa participation dans la WestLB n'était ni nécessaire ni justifiée. Elle l'a au contraire doté d'un avantage économique supplémentaire, sans contrepartie. Une telle augmentation des parts n'est pas souhaitable vu la nature particulière du capital de la Wfa (absence de liquidités, responsabilité de second ordre selon les dispositions internes). Par ailleurs, certains instruments afférents aux capitaux comparables à ceux de la Wfa ne sont pas non plus assortis de droits de vote. La rémunération convenue étant appropriée, les actionnaires ne touchent pas de dividendes supplémentaires par ce biais, dividendes qu'ils n'auraient d'ailleurs pas touchés non plus dans des conditions normales d'économie de marché, et la WestLB ne devient pas plus attractive pour d'autres investisseurs. Dans la mesure où les actionnaires de la WestLB sont déjà connus et qu'aucun nouvel actionnaire (privé) ne peut venir s'ajouter à la liste, une rémunération trop faible serait en outre sans effet sur les investisseurs privés potentiels. Même si les autres actionnaires en tiraient un réel avantage, les effets sur les banques d'épargne seraient bien trop minimes pour être perceptibles.

(121) Étant donné que le Land reçoit une rémunération fixe appropriée et que la WestLB a toujours été, et demeure, une entreprise rentable, capable à l'évidence de verser la rémunération convenue, le montant réel des rendements de ses capitaux propres n'a pas d'importance. Le Land n'a donc pas été contraint d'exiger de la banque une rentabilité plus élevée.

2. *RÉMUNÉRATION APPROPRIÉE DU CAPITAL*

(122) Selon le gouvernement allemand, la WestLB a versé une rémunération appropriée pour les capitaux transférés. Le Land a toujours considéré cette rémunération comme une condition préalable à la cession. Son montant et sa base de calcul ont fait l'objet de discussions approfondies entre les parties. Dans la mesure, cependant, où l'on ignorait en 1991 le montant que l'Office fédéral de contrôle du crédit reconnaîtrait comme fonds propres de base, une rémunération de pure forme avait été fixée à la date du transfert. Le taux réel de 0,6 % a été arrêté en 1993, après négociation avec les autres actionnaires de la WestLB ([1]). Le gouvernement allemand n'a remis à la Commission aucun document

([1]) La rémunération de 0,6 % par an a été définie dans un avenant au contrat-cadre, daté du 11 novembre 1993.

expliquant le mode de détermination du montant de la rémunération; il a en revanche fait valoir qu'au regard des règles sur les aides d'État, l'élément déterminant ne résidait pas dans les considérations qui sont à la base du taux de rémunération, mais uniquement dans le résultat, et que celui-ci était approprié. La rémunération fixe est acquittée sur les bénéfices qui peuvent être redistribués, donc avant versement des dividendes. Le non-versement de la rémunération au cours d'une année donnée, suite à l'absence de bénéfices, n'ouvre pas droit à des versements compensatoires les années suivantes ([1]). Le taux de 0,6 % correspond à des dépenses avant impôts d'environ 1,1 % pour la WestLB.

(123) Le tableau ci-après répertorie les versements de la WestLB au Land en rémunération des capitaux transférés.

(124) Tableau 4: Rémunération versée par la WestLB pour la cession des actifs de la Wfa (informations fournies par le gouvernement fédéral)

(en millions de DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Rémunération (avant impôts)	0,0	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Remboursement des retraites des collaborateurs de la Wfa	33,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de la rémunération versée au Land	33,1	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]

(125) Le gouvernement allemand a fourni une expertise réalisée par une société de conseil extérieure, à laquelle la WestLB avait confié la mission de déterminer le montant de la rémunération qui aurait été appropriée en 1991 pour des investissements présentant le même profil de risque que le capital de la Wfa. Ces expertises étudient le profil de risque aussi bien dans les relations avec les créanciers qu'en interne, ainsi que les conditions de versement de la rémunération. Ces caractéristiques sont ensuite comparées aux divers instruments afférents aux capitaux en vigueur sur les marchés financiers internationaux, afin de déterminer la rémunération correcte. la comparaison est expliquée dans la section suivante. Les résultats des expertises donnent un taux de rémunération appropriée compris entre 0,9 et 1,4 %. Étant donné que le taux de 0,6 % représente pour la WestLB des dépenses avant impôts à hauteur de 1,1 %, la rémunération est considérée comme appropriée. Outre cette rémunération directe, il convient aussi de prendre en compte les effets de synergie du transfert des capitaux.

a) COMPARAISON AVEC D'AUTRES INSTRUMENTS AFFÉRENTS AUX CAPITAUX

(126) Les expertises partent du fait que le rendement d'un instrument lié aux capitaux dépend de son profil de risque; plus le risque est grand, plus la majoration est importante, c'est-à-dire la différence d'intérêts à pays par rapport à des emprunts d'État sûrs. C'est pourquoi une analyse de profil de risque de ce type d'instrument doit tenir compte de trois facteurs importants: les modalités de versement d'intérêts en cours, la position de l'investisseur dans le cas d'une perte en cours, d'une faillite ou d'une liquidation. Les expertises décrivent diverses caractéristiques ([2]) de plusieurs instruments afférents aux capitaux et utilisés sur les marchés financiers (actions ordinaires, participations sans droit de vote, titres participatifs, «Perpetual preferred shares», «Trust preferred securities» et emprunts subordonnés), puis les comparent au capital de la Wfa. D'après les expertises, le capital de la Wfa se rapproche le plus des titres participatifs, des «Perpetual preferred shares» et des participations sans droit de vote ([3]). Les «Trust preferred securities» et les «Perpetual preferred shares» sont des instruments qui ne sont pas reconnus en Allemagne. Selon les expertises, l'Allemagne disposait fin 1991 des instruments afférents aux capitaux suivants, qui présentent les caractéristiques des fonds propres: les actions ordinaires, les actions privilégiées et les participations sans droit de vote.

(127) Les expertises soulignent qu'en cas de faillite de la WestLB, les créanciers disposent du capital de la Wfa (fonction de garantie). Dans le même temps, la WestLB peut couvrir des pertes d'un montant illimité, grâce aux réserves spéciales de la Wfa (fonction de couverture des pertes). Les accords internes et l'affectation des capitaux de la Wfa à une fonction précise sont sans importance dans ce contexte.

([1]) Le gouvernement allemand déclare qu'il existait un accord entre les actionnaires prévoyant le versement de ces versements compensatoires, mais que la WestLB n'y était juridiquement pas tenue.

([2]) Les caractéristiques décrites sont les suivantes: pays d'émission et de l'émetteur, dispositions prudentielles, échéance habituelle, traitement en cas de faillite ou de liquidation ou participation aux pertes, possibilité de résiliation anticipée, possibilité de suspension ou de report d'intérêts, possibilité de suspension cumulative.

([3]) Dans l'une des versions, le capital de la Wfa est comparé uniquement à des titres de participation et à des «Perpetual preferred stock»; dans l'autre, il est comparé aux trois autres instruments.

Selon les dispositions internes, les réserves spéciales constituent une garantie secondaire, qui vient après les autres fonds propres de la WestLB. C'est un élément déterminant dans la décision d'un investisseur.

(128) Dans le cadre de la fonction de couverture des pertes, les réserves spéciales de la Wfa peuvent être comparées aux «Perpetual preferre shares». Étant donné qu'elles sont uniquement prises en compte — parallèlement aux titres participatifs (qui sont des fonds propres complémentaires) quand les autres fonds propres de base de la WestLB sont épuisés et que les titres participatifs ont déjà été utilisés en partie avec ces fonds, elles présentent moins de risque que ces titres. C'est également le cas des participations sans droit de vote.

(129) En ce qui concerne la fonction de garantie, les réserves spéciales sont utilisées après les autres fonds propres de base, mais avant les participations sans droit de vote, les titres participatifs et les fonds propres complémentaires. Ainsi, les réserves spéciales de la Wfa présentent un risque plus élevé que les titres participatifs et les participations sans droit de vote. Toujours à propos de la fonction de garantie, les réserves spéciales de la Wfa peuvent être comparées, du point de vue du risque, aux «Perpetual preferred shares». Le risque de faillite de la WestLB étant extrêmement faible, il serait presque possible d'en faire abstraction; un investisseur peut estimer les coûts des risques correspondants à un niveau très peu élevé.

(130) Les versements d'intérêts sur le capital de la Wfa concernent les bénéfices pouvant être répartis et sont prioritaires par rapport aux distributions de dividendes. En cas de bénéfices insuffisants, aucune rémunération n'est versée. Ce système correspond en principe à celui des «Perpetual preferred shares». Les titres participatifs présentent moins de risques, puisque les intérêts non versés sont reportés, cumulés et payés quelques années plus tard. Les participations sans droit de vote autorisent également les reports cumulatifs de versements d'intérêts. Dans le cas des réserves spéciales de la Wfa, le risque de non-versement ne porte que sur la majoration afférente aux risques (du fait des «répercussions de l'absence de liquidités», voir plus loin), alors que ces risques concernent la totalité du coupon avec les autres instruments financiers (rendements sans risques plus marge de risque). En ce qui concerne les versements d'intérêts, les risques de réserves spéciales de la Wfa sont légèrement inférieurs à ceux afférents aux trois autres instruments financiers.

(131) Les expertises en concluent que la majoration afférente aux risques appliquée aux réserves spéciales de la Wfa doit être inférieure aussi bien à celle des titres participatifs et des participations sans droit de vote qu'à celle des «Perpetual preferred shares». Elles parlent d'une «marge historique» avant impôts comprise entre 1 et 1,2 % pour les titres participatifs, entre 1,1 et 1,5 % pour les participations sans droit de vote, et entre 1,5 et 2 % pour les «Perpetual preferred shares» ([1]). Pour les réserves spéciales de la Wfa, une rémunération de 1,1 % est calculée sur la période 1993-1996 ([2]). Les expertises donnent pour l'année 1992 une valeur de 255 % ([3]). Les effets de synergie doivent également être pris en compte. Les expertises arrivent à la conclusion que la rémunération versée par la WestLB en 1992 était trop élevée, mais qu'elle était appropriée pour la période 1993-1996.

b) RÉPERCUSSIONS DE L'ABSENCE DE LIQUIDITÉS

(132) Selon l'Allemagne, un apport de capitaux en numéraire est synonyme d'augmentation des fonds propres et crée par définition des liquidités. Celles-ci pourraient être réinvesties et rapporter des intérêts, pour lesquels l'investisseur réclamerait une rémunération. L'intégration de la Wfa augmente les fonds propres de la WestLB, mais n'apporte pas de liquidités. En effet, le capital de la Wfa est affecté à l'aide à la construction de logements. À la différence d'un apport de capitaux en numéraire, la WestLB ne peut pas réinvestir de liquidités, mais doit se les procurer sur les marchés des capitaux pour parvenir au même résultat. Il en résulte des versements d'intérêts supplémentaires. Les expertises précisent qu'en raison de l'illiquidité, le Land ne peut exiger qu'une rémunération égale à la majoration afférente aux risques, c'est-à-dire à la différence entre le rendement global d'un investissement et le rendement d'un emprunt fédéral correspondant.

(133) Les experts indiquent par ailleurs que la quasi-totalité des opérations actives à risques d'un établissement de crédit nécessitent des liquidités, à l'instar des opérations d'échange («Swap»), à terme et dérivées. Seule la délivrance de cautions et de garanties est possible sans liquidités; toutefois, les opérations de ce type ne figureraient pas non plus au bilan de la banque.

(134) Les frais de refinancement doivent être fixés sur la base du rendement d'un emprunt fédéral à long terme sans risques (sur dix ans). Fin 1991, le rendement correspondant du capital d'exploitation était de 8,26 %. Les frais de refinancement moyen réels de la WestLB s'élevaient à 9,28 % en novembre 1991.

c) BASE RETENUE POUR LE CALCUL DE LA RÉMUNÉRATION

(135) D'après d'Allemagne, selon un avenant au contrat-cadre, la rémunération doit être versée sur la base de la moyenne annuelle de réserve spéciales de la Wfa correspondant aux opérations propres de la WestLB, et ce à compter de 1993. En réalité, la WestLB ne verse pas la rémunération sur la partie utilisée, mais sur la partie utilisable, c'est-à-dire sur la partie des réserves spéciales ne correspondant pas aux opérations propres de la Wfa.

([1]) Étant donné que les «Perpetual preferred shares» n'existent pas en Allemagne, les données citées correspondent aux marchés américains (États-Unis) et britanniques.

([2]) Cela est basé sur un taux de 0,6 %, un taux d'impôt sur les sociétés de 46 % jusqu'en 1993 et 42 % après, plus un taux supplémentaire de solidarité de 3,75 % en 1992, 0 % en 1993 et 7,5 % après.

([3]) Cela s'explique, premièrement, par le fait que les réserves spéciales n'ont été reconnues que le 30 décembre 1992 par l'Office fédéral de surveillance bancaire. Par conséquent, le calcul ne prend en considération qu'un montant de [2 millions de] DEM ([1 million de] EUR) effectivement utilisés par la WestLB. Deuxièmement, la WestLB a déboursé [33 millions de] DEM ([17 millions de] EUR) en 1992 pour les futures retraites de collaborateurs de la Wfa et ce montant est traité comme une rémunération, versée cette année-là au Land par la WestLB.

(136) «L'excédent de capitaux», c'est-à-dire la partie des réserves spéciales correspondant aux opérations propres de la Wfa, ainsi que 1,9 milliard de DEM (970 millions d'euros, inscrits au bilan de la WestLB comme capitaux propres, mais qui n'ont toutefois pas été reconnus par l'Office fédéral de contrôle du crédit en tant que fonds propres de base, n'a aucune utilité économique pour la WestLB. En effet, il ne peut servir à garantir d'autres opérations actives à risques. Comme les agences de notation et les investisseurs expérimentés se fondent sur le montant reconnu, la somme de 1,9 milliard de DEM (970 millions d'euros) n'a pas d'impact économique sur la WestLB. Aucun investisseur privé ne pourrait exiger de rémunération, puisque la banque aurait toujours d'autres moyens de se procurer des fonds propres sur le marché (par exemple, un apport de capitaux classiques), qui seraient reconnus comme fonds propres de base.

(137) Comme le précise le gouvernement fédéral, l'actif et le passif de la Wfa doivent être revus à la baisse chaque année pour être inscrits au bilan de la WestLB sous forme de valeur actuelle. Comme les versements d'intérêts et les remboursements de prêts s'opèrent à long terme et à des taux faibles dans le cadre de l'aide à la construction, la valeur nominale du capital de la Wfa peut augmenter, alors que les valeurs déduites et à risques pondérés diminuent.

d) EFFETS DE SYNERGIE

(138) D'après les informations transmises par le gouvernement allemand, le Land attend de l'intégration de la Wfa des effets de synergie estimés à plus de 30 millions de DEM (15 millions d'euros) par an à moyen terme. Ils résulteraient de la simplification de la procédure d'aide, grâce entre autres à l'élimination des doubles emplois, à la simplification et à l'amélioration de la communication, et à la réduction des besoins de coordination. Depuis son intégration, le fonctionnement de la Wfa nécessite moins de personnel; la Wfa n'est plus tenue de payer les opérations précédemment réalisées pour son compte par le département «Aide à la construction de logements» de la WestLB. Les attentes du Land ont donc bien été satisfaites et, sur le plan de la gestion, l'intégration de Wfa dans la WestLB s'est avérée la seule voie permettant d'obtenir ces effets de synergie. En outre, la méthode utilisée pour mettre en oeuvre cette synergie relève du principe de la liberté d'entreprendre, garanti par l'article 295 du traité CE.

(139) Le gouvernement allemand rappelle que la WestLB a versé 33 millions de DEM (17 millions d'euros) en 1992 pour les retraites en cours et à venir des collaborateurs de la Wfa, ce qui réduit les dépenses futures de la Wfa. Ces versements vont être consignés dans les livres de la WestLB pendant quinze années, sous la forme d'une déduction annuelle de 1,6 million de DEM (0,8 million d'euros).

3. *EXONÉRATIONS FISCALES*

(140) Les exonérations accordées à la Wfa concernant l'impôt sur le capital, la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation et l'impôt sur les sociétés sont fondés sur le régime fiscal allemand. La Wfa et certaines entreprises de droit public bénéficient d'exonérations parce qu'elles ne sont pas en concurrence avec d'autres établissements financiers soumis à l'impôt, mais qui sont au service de l'État pour remplir des fonctions d'aide précises. En raison des économies réalisées sur les exonérations, l'État dégage moins de subventions pour les activités de la Wfa. La WestLB ne bénéficie quant à elle d'aucune déduction fiscale sur son revenu global (qui inclut le produit des activités concurrentielles réalisées avec l'aide des capitaux propres de la Wfa) et ne tire donc aucun avantage financier des exonérations consenties à la Wfa, puisque les sommes reconnues comme fonds propres de base ne s'en trouvent pas augmentées. Même si l'exonération fiscale se traduisait par une augmentation des capitaux reconnus, la WestLB n'en bénéficierait pas, car il lui faudrait verser une rémunération appropriée sur la différence.

(141) En ce qui concerne l'impôt sur le capital et la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation, la valeur du capital ne peut être prise en compte qu'une seule fois dans l'assiette fiscale. L'impôt est donc calculé sur la base de l'utilisation directe du capital. Or, dans le cadre de cette affectation directe, c'est-à-dire l'aide à la construction de logements, le capital de la Wfa est exonéré; il ne peut donc être intégré dans l'assiette fiscale, même s'il trouve une autre utilisation indirecte, ce qui est en contradiction avec le droit fiscal allemand. Il en va de même pour l'absorption par une banque privée d'un organisme privé exonéré. Ces exonérations fiscales de la WestLB ne s'accompagnant d'aucun avantage sans contrepartie, elles ne peuvent en aucune façon être assimilées à des aides d'État. En outre, la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation et l'impôt sur le capital ne sont plus prélevés, respectivement depuis 1997 et 1998, ayant été déclarés anticonstitutionnels par la cour constitutionnelle fédérale.

4. *ANNULATION DE DETTES*

(142) Le gouvernement allemand fait valoir qu'avec la suppression de l'obligation de garantie, les engagements annuels ne peuvent plus réduire progressivement le capital affecté à l'aide à la construction de logements. Cette renonciation n'a pas influé sur la situation financière du Land, étant donné qu'en cas de liquidation de la Wfa, il disposerait d'un fonds d'aide au logement d'un montant équivalent. Comme les engagements de la Wfa, qui ont été levés, n'auraient été exigibles qu'en cas de liquidation, la renonciation à l'obligation de garantie n'a aucune incidence sur la situation économique générale du Land. En définitive, le Land a seulement renoncé à un droit sur lui-même.

(143) L'annulation de dettes a été prise en compte par l'Office fédéral de contrôle du crédit lors de l'évaluation du capital de garantie de la Wfa; c'est d'ailleurs sur cette base qu'a été calculée la rémunération appropriée versée par la WestLB. Cela explique pourquoi cette dernière n'a retiré aucun avantage financier de la suppression de l'obligation de garantie.

5. *COMMENTAIRE DES OBSERVATIONS DES PARTIES*

(144) Répondant aux observations des deux associations bancaires, le gouvernement allemand déclare que les griefs qui lui sont adressés n'ont pas été confirmés par les faits ou les plaintes concrètes introduites par des établissements de crédit contre les activités de la WestLB. La question soulevée à propos de la responsabilité pour pertes éventuelles de l'établissement et à titre de garant n'a aucun rapport avec le cas présent et devra faire l'objet d'un traitement distinct.

(145) À propos des observations du Bundesverband deutscher Banken, le gouvernement allemand souligne que l'intégration de la Wfa n'est pas une solution ad hoc, mais bien le fruit d'une longue réflexion stratégique, visant en particulier à optimiser le fonctionnement de la Wfa. La pratique décisionnelle de la Cour de justice ne fait état d'aucune affaire dans laquelle un investissement de l'État dans une entreprise rentable ait été interprété comme une aide. L'affaire à laquelle renvoie le Bundesverband deutscher Banken concerne des entreprises déficitaires. Comme la WestLB a toujours réalisé des bénéfices depuis sa création, le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché ne lui est pas applicable. La jurisprudence de la Cour de justice vient confirmer ce point de vue, car elle n'a jamais appliqué ce principe à des entreprises saines et rentables. Par ailleurs, un investisseur privé ne prend pas sa décision sur les seuls rendements potentiels, mais aussi sur des considérations stratégiques. Les aides octroyées pour le sauvetage ou la restructuration d'entreprises reposent sur d'autres critères que dans le cas de l'augmentation du capital d'une entreprise en bonne santé. Il est difficile de porter un jugement sur les investissements de l'État, selon qu'ils atteignent ou non une rentabilité moyenne conforme à celle du secteur d'activité considéré. Dans ce cas en effet, tout investissement de l'État dans une banque à rentabilité moyenne constituerait une aide si, dans le même temps, des investisseurs privés investissaient eux aussi dans cette entreprise. Les investisseurs ne se décident pas en fonction de la moyenne d'un secteur d'activité, mais sur les perspectives d'avenir.

(146) Les règles relatives aux aides d'État permettent uniquement de contrôler les conditions d'intégration du capital de la Wfa, mais pas les particularités liées à la nature même de ces capitaux, garanties par l'article 295 du traité CE. En raison de leur affectation spéciale, les capitaux de la Wfa sont protégés par cet article et ne peuvent être assimilés à un apport classique de fonds propres en numéraire. Même une fondation régie par le droit privé pourrait remplir le même rôle que la Wfa sans qu'il soit porté atteinte à l'utilisation des revenus pour une affectation précise.

(147) À propos du profil de risque du capital de la Wfa, il faut faire la distinction entre le Land actionnaire de la WestLB et le Land investisseur dans les réserves spéciales de la Wfa. Dans ce dernier rôle, le Land supporte un risque minoré puisque les actionnaires de la WestLB sont convenus que les réserves spéciales ne représentaient qu'une garantie secondaire. Les risques courus par le Land en qualité d'investisseur de la Wfa sont limités à la valeur des capitaux transférés et ne s'étendent pas à d'autres capitaux, comme l'affirme le Bundesverband deutscher Banken.

(148) Le gouvernement allemand affirme que les calculs de rendements présentés par le Bundesverband deutscher Banken (et tirés de l'étude d'un expert indépendant) sont erronés et avance à l'appui de ses dires une contre-expertise réalisée pour le compte de la WestLB. Selon cette dernière, les principales erreurs résident dans le choix d'une méthode de calcul inappropriée (moyenne arithmétique plutôt que géométrique, ou «Compound annual growth rate») et dans la prise en compte de périodes d'investissement non pertinentes. Une fois ces erreurs corrigées, la rentabilité des grandes banques privées allemandes est ramenée de 16,86 % avant impôts à 7,0 %. De même, les cinq banques privées allemandes retenues pour calculer la valeur de comparaison ne peuvent pas être comparées à la WestLB, en raison de leurs autres principaux secteurs d'activité. En effet, quand le calcul s'appuie sur des banques comparables, les rendements des capitaux propres tombent à 5,8 %. Par ailleurs, l'expertise du Bundesverband deutscher Banken repose sur une période d'observation non représentative (de 1982 à 1992), qui inclut deux hausses boursières. Sur une période d'observation plus courte, les rendements baisseraient encore.

(149) Le gouvernement réfute l'argumentation du Bundesverband deutscher Banken, selon laquelle l'illiquidité ne génère aucun frais de refinancement, puisque ce désavantage n'a pas été pris en compte dans la révision à la baisse de la valeur nominale du capital de la Wfa. Selon le gouvernement fédéral, cette déduction des intérêts n'a rien à voir avec la question de la liquidité; elle tient seulement au fait que le capital de la Wfa est constitué d'un passif et d'un actif à long terme, assorti de taux d'intérêts réduits ou nuls. Le gouvernement fédéral rejette l'argument qui veut que seule une réduction du rendement de 2,7 % avant impôts soit justifiée, même en tenant compte des frais de refinancement. La position du Bundesverband deutscher Banken sur ce point est erronée, dans la mesure où les revenus de la banque tirés d'activités bancaires sont associés de manière abusive aux revenus d'un investisseur extérieur. Par ailleurs, l'expertise du *Bundesverband deutscher Banken* s'appuie sur des revenus bruts, alors qu'un calcul juste nécessiterait de comparer des revenus nets. Le gouvernement allemand a fourni à ce sujet sa propre expertise, réalisée par une entreprise de conseil extérieure.

(150) Les effets de synergie se font uniquement sentir au sein de la Wfa, et non dans la WestLB, avec la disparition des opérations et des unités administratives faisant double emploi (déplacement de l'ancien département de la WestLB responsable de l'aide à la construction de logements). Ils sont donc totalement indépendants de la séparation entre la Wfa et la WestLB sur le plan économique et de l'organisation, ainsi qu'au niveau du personnel. Ces effets de synergie se traduisent par la diminution des apports de capitaux du Land à la Wfa, conséquence directe du transfert de la Wfa à la WestLB.

(151) La différence entre les réserves spéciales inscrites au bilan de la Wfa et le montant reconnu par l'Office fédéral de contrôle du crédit, dans le cadre d'un contrôle prudentiel, a fait l'objet d'une communication claire vis-à-vis des tiers. Du point de vue d'un créancier, le capital non reconnu à des fins prudentielles n'est assorti d'aucune garantie. Étant donné que seule la partie des capitaux utilisable par la WestLB pour garantir ses activités a une utilité économique pour la banque, le Land ne peut pas réclamer de rémunération pour l'autre partie.

(152) L'annulation des dettes de la Wfa a été prise en compte lors de l'évaluation de son capital par l'Office fédéral de contrôle du crédit; la WestLB verse donc la rémunération sur cette base. La suppression de l'obligation de garantie de la Wfa n'a aucune incidence sur la situation économique générale du Land. De même, la WestLB ne tire aucun avantage de l'exonération fiscale.

V. ACCORD ENTRE LE BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN, LE LAND DE RHÉNANIE-DU-NORD-WESTPHALIE ET LA WESTLB

(153) Le 13 octobre 2004, le plaignant, c'est-à-dire le Bundesverband deutscher Bank, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et la WestLB ont transmis à la Commission un accord relatif à la procédure pour aide d'État engagée dans l'affaire WestLB. Sans préjudice de la conception juridique fondamentale des parties à l'accord, qui demeure valide, les parties se sont mises d'accord sur les paramètres qu'elles considéraient comme acceptables pour la détermination d'une rémunération appropriée ainsi que sur la rémunération appropriée elle-même. Les parties prient la Commission de tenir compte, dans sa décision, de la teneur de cet accord.

(154) Les parties ont tout d'abord déterminé, en utilisant le modèle CAPM (Capital Asset Pricing Model), la rémunération minimum escomptée pour un investissement hypothétique dans le capital social de la WestLB au moment de la cession des actifs. Il en résulte une rémunération minimale appropriée, pour la partie du capital de la Wfa considérée par l'Office fédéral du contrôle du crédit comme noyau dur des fonds propres et qui n'est pas utilisée par la Wfa pour garantir ses propres activités d'aide à la construction de logements, de 10,19 % par an.

(155) Les parties ont également utilisé, pour le calcul de cette rémunération minimum, les taux d'intérêt sans risque à long terme calculés par les banques régionales à l'aide de l'indice de performance REX10 de la bourse allemande (Deutsche Börse AG), ainsi que les facteurs bêta évalués sur la base d'une expertise KPMG du 26 mai 2004 réalisée à la demande des banques régionales. Concrètement, cela donne un taux d'intérêts de base sans risque de 7,15 % pour la WestLB au moment de la cession des actifs. La valeur retenue pour le facteur bêta sur la base de l'avis de KPMG au moment de l'intégration est de 0,76. La prime de risque du marché a été fixée à un taux uniforme de 4 %.

(156) Le taux de départ de 10,16 % (1er janvier 1991) se calcule donc comme suit: taux d'intérêt sans risque 7,15 % + (prime de risque globale 4 % x facteur bêta 0,76).

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

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

(159) Cela donne au total une rémunération appropriée de 6,92 % (après impôts) pour la partie du capital de la Wfa qui a été reconnue par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme appartenant au noyau dur des fonds propres et qui n'a pas été utilisée par la Wfa pour garantir ses propres activités dans le domaine de l'aide au logement.

(160) Les parties sont d'accord sur le fait qu'avec la prise d'effet du modèle société-mère-filiale au 1er juin 2002, l'existence d'une aide consécutive à l'intégration de la Wfa a pris fin.

VI. APPRÉCIATION DE LA MESURE EN CAUSE

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

1. *CAPITAUX D'ÉTAT ET OCTROI D'UN AVANTAGE À UNE ENTREPRISE*

(162) La Wfa était un organisme de droit public, dont le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie était l'unique actionnaire, qui avait pour mission d'encourager la construction de logements par l'octroi de prêts sans intérêt ou à faible taux d'intérêt. Le Land garantissait l'ensemble des engagements de la Wfa, dans le cadre de la responsabilité pour perte et en tant que garant. La principale source de financement de la Wfa, le «Landeswohnungsbauvermögen» (fonds d'aide au logement du Land), était alimentée par des apports annuels de fonds provenant du budget du Land et par les revenus des intérêts sur les prêts à la construction.

(163) Lorsque des capitaux publics de ce type, qui ont une valeur commerciale et ne sont pas assortis d'une rémunération suffisante, sont transférés à une entreprise, il est évident qu'il s'agit de ressources d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

(164) Pour vérifier si la cession de capitaux d'État à une entreprise du secteur public lui confère un avantage et peut donc constituer une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, la Commission applique le principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché». Ce principe a été admis (et développé) par la Cour de justice dans le cadre de plusieurs affaires. L'analyse fondée sur ce principe fait l'objet du point 3 ci-dessous. S'il apparaît que l'on est en présence d'une aide d'État, la WestLB, en sa qualité d'entreprise au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE, bénéficie sans aucun doute d'un avantage.

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

(165) Avec la libéralisation des services financiers et l'intégration des marchés financiers, le secteur bancaire de la Communauté sera de plus en plus souvent exposé à des distorsions de concurrence. Le processus d'unification économique et monétaire renforcera encore ce phénomène, car les entraves à la concurrence qui subsistent sur les marchés des services financiers disparaîtront.

(166) D'après son rapport d'activité de 1997, la WestLB est une banque commerciale généraliste à vocation internationale,

qui fait office de banque centrale pour les caisses d'épargne, ainsi qu'une banque d'État et une banque communale. Elle se décrit comme un groupe bancaire européen visant le secteur des grands comptes et représenté sur toutes les grandes places économiques et financières du monde. C'est en Europe (elle possède des filiales, des succursales et des représentations dans tous les principaux pays), que sa présence à l'étranger est la plus forte. Le groupe WestLB possède des représentations directes dans plus de trente-cinq pays à travers le monde.

(167) En dépit de son nom, de son histoire et de la mission qui lui a été confiée par la loi, la WestLB n'est ni une banque locale ni une banque régionale. Sa présence en Europe et sur les marchés internationaux a déjà été décrite au point II 1. Ses activités à l'étranger ont représenté, en 1997, 48 % des revenus non consolidés. Comme l'indique le rapport d'activité de 1997, sa croissance a reposé principalement sur l'expansion de ses activités à l'étranger.

(168) Cela montre bien que la WestLB offre ses services en concurrence avec d'autres banques européennes en dehors de l'Allemagne et également en Allemagne, dans la mesure où des banques d'autres pays européens se sont établies sur le marché allemand. Ces faits ont été confirmés par les associations des banques de deux États membres. Il est donc incontestable que toute aide en faveur de la WestLB entraînera une distorsion de la concurrence et entravera le commerce à l'intérieur de l'Union.

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

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

(170) Afin d'apprécier si une mesure financière consentie en faveur d'une entreprise par un actionnaire public contient des éléments d'aide d'État, la Commission applique le principe de l'«investisseur opérant dans une économie de marché». Ce principe a été appliqué par la Commission dans de nombreux cas et il a été admis et développé par la Cour de justice ([1]). Il permet à la Commission d'apprécier les conditions particulières à chaque cas, par exemple de prendre en compte certaines stratégies d'une holding ou d'un groupe d'entreprises ou d'opérer une distinction entre les réflexions à court terme et à long terme d'un investisseur. Le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché s'applique à l'opération en cause.

(171) Conformément à ce principe, il n'y a pas aide d'État lorsque des ressources sont mises à la disposition d'une entreprise dans des «conditions auxquelles un investisseur privé jugerait acceptable de mettre des ressources à la disposition d'une entreprise privée quand il opère dans les conditions normales d'une économie de marché» ([2]). Un apport de capitaux doit notamment être considéré comme inacceptable par un actionnaire opérant dans les conditions d'une économie de marché lorsque la situation financière de l'entreprise est telle qu'il ne paraît pas justifié d'escompter un rendement normal (en dividendes ou en valeur) des capitaux investis dans un délai raisonnable ([3]).

(172) Il est clair que la Commission doit baser son appréciation d'un cas sur les données qui étaient disponibles au moment où l'investisseur a décidé d'appliquer la mesure financière en cause. Le transfert de la WfA a été décidé par les autorités compétentes en 1991. La Commission doit donc apprécier l'opération sur la base des informations qui étaient disponibles à l'époque, en tenant également compte des conditions économiques et financières alors réunies. Les chiffres mentionnés dans le présent document qui se rapportent à des années ultérieures ne seront utilisés que pour montrer les répercussions du transfert sur la situation de la WestLB. Ils ne pourront en aucune façon servir à justifier ou à contester l'opération a posteriori.

(173) Le gouvernement allemand a rappelé à la Commission qu'elle devait étudier l'affaire uniquement sous l'angle des conditions réunies à la date de la décision du transfert, c'est-à-dire fin 1991, en laissant de côté tous les éléments postérieurs. Dans ce cas, ni la reconnaissance par l'Office fédéral de contrôle du crédit de seulement 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) comme fonds propres de base, au lieu des 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) exigés, ni le fait qu'une rémunération de 0,6 % ait été convenue en 1993, ne peuvent être retenus par la Commission. Bien que le Land et la WestLB se soient entendus sur la valeur de la Wfa, soit 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros), aucune rémunération n'a été arrêtée à la date du transfert. La Commission considère donc qu'il est opportun de prendre également en compte les conditions réunies à la date de date de la fixation de la rémunération.

(174) La Commission ne partage pas l'opinion du gouvernement allemand et de la WestLB, selon laquelle le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché n'est pas applicable à une entreprise saine et rentable, un élément qui ressortirait de la jurisprudence de la Cour de justice. Que ce principe ait été jusqu'à présent appliqué principalement à des entreprises en difficulté ne le limite pas à cette catégorie d'entreprises.

(175) Pour que des aides à la restructuration puissent être accordées à des entreprises, le plan de restructuration doit servir à restaurer la viabilité de l'entreprise, c'est-à-dire conduire à un rendement «normal» qui permette à l'entreprise subventionnée de continuer à exister par elle-

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

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

([3]) Participation des autorités publiques dans les capitaux des entreprises — Position de la Commission, bulletin CE 9-1984, p. 93 et suivantes.

même, parce que ce rendement «conforme au marché» est acceptable pour un investisseur opérant dans une économie de marché. Dans les affaires analogues dont la Cour de justice a été saisie, le fait que la Commission n'exigeait pas seulement la couverture des frais ou un rendement symbolique, mais un rendement réel et «conforme au marché», n'a jamais été remis en question.

(176) Aucune règle ne spécifie que les circonstances dans lesquelles une entreprise réalise des bénéfices excluent d'emblée la possibilité que l'apport de capitaux comprenne des éléments d'aide d'État. Même si l'entreprise est rentable, un investisseur opérant dans une économie de marché peut renoncer à un apport (supplémentaire) de capital s'il ne peut escompter un rendement normal (en dividendes ou en valeur) de son investissement. Si, au moment où l'investisseur doit prendre sa décision, l'entreprise ne présente pas de perspectives de rémunération acceptable des capitaux, un investisseur privé exigerait des mesures pour augmenter le rendement. C'est pourquoi le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché s'applique de la même manière à toutes les entreprises publiques, qu'elles soient rentables ou non.

(177) La détermination du niveau approprié de rémunération des capitaux dépend, quant à elle, de ce qu'un investisseur opérant dans une économie de marché attendrait d'investissements similaires pour lesquels il courrait un risque identique. Il est clair qu'une entreprise enregistrant constamment de mauvais résultats et ne montrant aucun signe de reprise à long terme ne serait pas viable. De nouveaux investisseurs potentiels refuseraient d'injecter des capitaux dans cette entreprise et les actionnaires finiraient par retirer des capitaux — voire par accepter des pertes éventuelles — pour les réinvestir de façon plus rentable. Voilà pourquoi, dans sa communication aux États membres sur l'application des règles relatives aux aides d'État aux entreprises publiques, la Commission a déclaré qu'elle évaluerait la situation financière de la société au moment prévu pour l'apport de capitaux, en comparant l'action de l'État et celle d'un investisseur opérant dans une économie de marché, «en particulier quand une société ne fait pas de pertes» ([1]).

(178) Il ne faudrait pas assimiler les «entreprises saines et rentables» à des entreprises ne faisant pas de pertes. Dans les faits, une entreprise dont les bénéfices sont faibles, ou qui ne réalise ni bénéfices ni pertes, ne peut pas être considérée comme une entreprise saine et rentable. Il est certes difficile de définir une «rentabilité moyenne», parce que celle-ci dépend de divers facteurs, par exemple des risques afférents au secteur d'activité. Toutefois, comme nous l'avons déjà dit, les entreprises qui, sur une certaine période, réalisent des bénéfices inférieurs à ceux de sociétés dont les structures de risques sont comparables, seraient éliminées du marché à long terme. Le point de vue défendu par le gouvernement allemand et la WestLB conduirait à une situation dans laquelle l'État pourrait, sans tenir compte des règles relatives aux aides d'État prévues par le traité CE, investir dans des entreprises dont le bénéfice annuel est de 1 EUR.

(179) Il n'entre certes pas dans les attributions de la Commission d'engager systématiquement et sans délai des procédures lorsqu'une entreprise publique affiche une faible rentabilité moyenne. Il arrive également à des entreprises privées d'avoir des résultats inférieurs à la rentabilité moyenne (il est logique de constater des écarts dans les deux sens par rapport à la moyenne). Dans ce cas, toutefois, une entreprise normalement active sur le marché essaierait d'améliorer sa rentabilité et de mettre en oeuvre des mesures de restructuration pour ne pas laisser cette situation perdurer. Les investisseurs du marché attendent que des mesures appropriées soient prises dans ce sens.

(180) Comme il a été dit précédemment, il convient aussi de faire la distinction entre les nouveaux investissements et les investissements existants, parce que les facteurs à l'origine de la décision ne sont pas les mêmes (les principes de base restent quant à eux inchangés). Dans le cas d'un investissement existant, l'actionnaire serait plutôt prêt à percevoir une faible rémunération pendant une courte période (voire à accepter un résultat négatif) s'il peut tabler sur une amélioration. Les capitaux injectés dans une entreprise à faible rentabilité peuvent certes augmenter; l'investisseur y renoncera pourtant en l'absence de perspectives d'amélioration à long terme et s'il ne peut escompter un rendement correct. En revanche, s'il estime que les risques associés à un rendement médiocre entraîneront une dégradation des résultats par rapport aux entreprises comparables, il envisagera de retirer ses capitaux. Dans le cas d'un nouvel investissement, l'investisseur sera probablement dès le départ moins disposé à se contenter d'une faible rentabilité ([2]). Toutefois, comme nous l'avons déjà dit, les principes de décision sont les mêmes dans toutes les situations: la rémunération escomptée à long terme (compte tenu des risques et d'autres facteurs) doit être au moins aussi élevée que le rendement d'investissements comparables. Dans le cas contraire, l'entreprise ne sera pas en mesure de mettre en oeuvre les moyens requis et elle ne sera donc pas viable.

(181) D'après la WestLB, il n'est en principe pas nécessaire de répondre à la question de savoir si la banque a réalisé des bénéfices moyens avant le transfert, lorsqu'une rémunération fixe et correcte est adoptée et que la rentabilité à long terme paraît suffisante pour conserver cette rémunération. Ce point de vue devrait faire l'unanimité. Il ne faudrait toutefois pas oublier que la viabilité à long terme dépend de la capacité d'une entreprise de tirer un rendement moyen de son capital propre.

(182) En ce qui concerne le comportement probable d'un investisseur opérant dans une économie de marché, peu importe de savoir que les autres banques ont dû elles aussi augmenter leurs capitaux suite aux dispositions plus sévères de la directive sur la solvabilité. La directive ne contraint pas les banques à renforcer leurs dotations en fonds propres; elle se contente de fixer un taux minimal de capitaux utilisés en actifs à risques pondérés et précise, sur le plan juridique, ce dont une banque a besoin pour rester viable.

([1]) JO C 307 du 13.11.1993, p. 3, voir point 37.

([2]) Il n'est pas vrai que les investissements n'aillent qu'aux entreprises rentables du marché. Les investissements à hauts risques, par exemple dans des sociétés utilisant des technologies nouvelles ou innovantes, sont très courants. Toutefois, même dans ce cas, l'investisseur prend sa décision en fonction de ses attentes, c'est-à-dire en sachant s'il pourra compenser plus tard, par des bénéfices élevés, les pertes initiales et les risques de départ. Pour ce type d'investissement également, la rémunération escomptée à long terme sert de base de référence.

Cela signifie qu'un investisseur opérant dans une économie de marché aurait pu inciter une banque à restructurer son profil de risque pour se conformer aux nouvelles dispositions en matière de solvabilité, au lieu d'augmenter son capital. Le volume d'affaires s'en trouverait directement réduit, et cela se traduirait aussi par un affaiblissement de la présence de cette banque sur les marchés.

(183) Lorsqu'un actionnaire public décide que la banque doit procéder à une augmentation de capital pour se conformer aux exigences en matière de fonds propres, il se pose alors la question de savoir si les conditions particulières de l'apport de capitaux seraient acceptables pour un investisseur opérant dans une économie de marché. Si une mesure financière s'avère nécessaire pour répondre aux exigences de solvabilité, un investisseur privé serait prêt à la prendre pour conserver la valeur des capitaux déjà injectés. Il exigerait toutefois une rémunération appropriée sur les nouveaux apports. Un investisseur opérant dans une économie de marché escompterait probablement un rendement plus élevé des sommes injectées dans une banque qui a épuisé ses réserves et a un besoin urgent de capitaux, parce que cette situation l'expose à un risque plus important.

(184) En appliquant le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, il s'agit de déterminer si un investisseur privé aurait accordé à la WestLB des capitaux de garantie d'un montant identique, dans les mêmes conditions, notamment en ce qui concerne les perspectives de rémunération. C'est ce que nous allons examiner ci-après.

a) ARTICLE 295 DU TRAITÉ CE

(185) Selon le gouvernement allemand, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie n'était pas contraint d'envisager la privatisation de la WestLB pour renforcer sa dotation en fonds propres. Le Land était entièrement libre de transférer la Wfa à la WestLB dans le but de mettre en oeuvre une synergie; il n'était pas non plus tenu par le droit communautaire d'envisager un transfert de la Wfa à un établissement de crédit privé. On peut se ranger à cette opinion. Le gouvernement allemand déclare par ailleurs que la mission de droit public confiée à la Wfa relève de l'intérêt économique général et qu'à ce titre, la Wfa n'est pas soumise à la surveillance de la Commission, conformément à l'article 295.

(186) Tant que des organismes publics remplissent des fonctions publiques et ne font pas concurrence à des entreprises commerciales, ils ne sont pas concernés par les règles de la concurrence. Il en va autrement en cas de distorsion de la concurrence. L'article 86, paragraphe 2, du traité CE sert à gérer des situations dans lesquelles il pourrait être nécessaire de déroger aux règles de la concurrence pour garantir la mission d'intérêt économique général. L'article 86, paragraphe 2, du traité CE est évoqué à la section VI.6. Par ailleurs, en vertu de l'article 295, le traité ne se substitue pas au code de la propriété des divers États membres; cela ne justifie pas pour autant les infractions aux règles de concurrence de la Communauté.

(187) Le gouvernement allemand et la WestLB font valoir qu'en raison de l'affectation précise du capital de la Wfa, prévue par la loi sur l'aide à la construction de logements, ces fonds ne pourraient être utilisés de manière rentable autrement qu'en étant investis dans un établissement de droit public. Le transfert constitue donc l'utilisation commerciale la plus judicieuse. Toute rémunération de l'intégration, c'est-à-dire tout rendement supplémentaire tiré du capital de la Wfa, suffirait ainsi à justifier le transfert, conformément au principe de «l'investisseur opérant dans une économie de marché». On ne peut se rallier à cette opinion. Il se peut que l'intégration de la Wfa dans la WestLB, et donc la possibilité pour la WestLB d'utiliser une partie du capital de la Wfa à des fins de solvabilité, ait été l'utilisation économique la plus judicieuse. Les États membres sont libres d'utiliser les capitaux publics pour des objectifs relevant de la puissance publique et de n'exiger que des bénéfices réduits, voire inexistants. La Commission ne remet pas en question le droit des États membres d'affecter des fonds spéciaux à des projets d'intérêt économique général. Cependant, les règles de la concurrence s'appliquent dès que des fonds publics et d'autres actifs servent à des activités commerciales. Par conséquent, dès qu'il décide d'utiliser à des fins (également) commerciales un capital destiné à des objectifs publics, l'État devrait exiger une rémunération conforme au marché.

b) LE CARACTÈRE PARTICULIER DE L'OPÉRATION

(188) En procédant à la cession d'actifs décrite ci-dessus — entreprise parce que la WestLB se trouvait confrontée à la nécessité d'augmenter ses fonds propres de base — le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie a opté pour un mode d'augmentation du capital très particulier à bien des égards. L'idée de base consistait à intégrer un établissement de crédit spécial d'intérêt public (la Wfa) à une banque commerciale classique, soumise à la concurrence, afin d'exploiter le capital inutilisé de l'organisme d'intérêt public — c'est-à-dire les fonds propres qui n'étaient pas nécessaires pour garantir les activités commerciales propres de cet organisme — au profit de la société exposée à la concurrence. Dans le même temps, il avait été prévu que les actifs transférés continueraient à être réservés à leur objet initial. C'est la raison pour laquelle le Land a opté pour la formule d'un «organisme situé à l'intérieur d'un autre organisme», les actifs de la Wfa devant être utilisés en circuit fermé indépendant, de telle sorte que les profits générés par la Wfa lui soient affectés de façon exclusive.

(189) La Commission n'a connaissance d'aucun précédent d'augmentation de capital effectuée sous forme d'une telle «fusion partielle», dans la mesure où celle-ci pourrait présenter de l'importance sous l'angle des règles relatives aux aides d'État. Toutefois, la Commission estime que lorsqu'un État membre opte pour un tel montage, il convient d'examiner en détail comment celui-ci se répercutera, du point de vue financier, sur la partie de l'organisation soumise à la concurrence. C'est la seule façon d'éviter que des États membres aient recours à des montages peu transparents pour contourner la réglementation communautaire sur les aides d'État. Il s'agit d'évaluer dans quelle mesure le transfert, en dépit de l'instauration de circuits distincts, peut présenter un avantage économique pour la partie de l'entreprise soumise à la concurrence.

(190) Il convient de noter que la complexité du cas et l'absence d'opérations comparables sur le marché rendent cette analyse quelque peu difficile. C'est la raison pour laquelle la Commission a consacré beaucoup de temps à la collecte

d'informations et à l'analyse de l'affaire. Par ailleurs, elle a chargé un expert extérieur de présenter son point de vue sur la transaction, ainsi que sur la rémunération et sa conformité au marché. C'est uniquement sur la base de toutes les informations disponibles, et après un examen détaillé, que la Commission a tiré ses conclusions et arrêté la présente décision.

c) ABSENCE DE MODIFICATION DE LA STRUCTURE DE PARTICIPATION

(191) Dans une économie de marché, celui qui investit des capitaux propres dans une banque exige une participation appropriée aux bénéfices. Pour y parvenir, il peut notamment modifier sa participation. Il peut percevoir ainsi des dividendes adéquats et bénéficier de l'appréciation éventuelle (apparente ou non) de ses actions à la suite de l'amélioration des perspectives de rendement de la société. L'un des moyens d'obtenir un rendement approprié de l'apport de capitaux aurait pu être une modification de la participation détenue par le Land dans la WestLB, si la rentabilité générale de la banque correspond au rendement normal escompté par un investisseur opérant dans une économie de marché. Il aurait alors été inutile de se demander si une rémunération de 0,6 % était appropriée ou non. De toute façon, le Land n'a pas opté pour cette solution.

(192) Le gouvernement fédéral a expliqué qu'une nouvelle répartition des actions de la WestLB n'avait pas été possible en raison du caractère particulier de l'opération, notamment en raison de la réalisation d'un «circuit fermé» et du droit exclusif (à valeur strictement interne) de mainmise du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie sur les actifs de la WfA en cas de liquidation de la WestLB, que les actionnaires de la WestLB avaient approuvé.

(193) Toutefois, dans ce cas, le Land aurait dû, selon le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché, demander à ce que les capitaux qu'il avait apportés soient rémunérés par d'autres moyens d'une façon appropriée. Si le Land renonce à percevoir une rémunération conforme au marché, il ne se comporte pas comme un investisseur opérant dans une économie de marché et accorde à la WestLB un avantage qui constitue une aide d'État.

d) BASE DE CAPITAL RETENUE POUR LE CALCUL DE LA RÉMUNÉRATION

(194) D'après le gouvernement allemand et la WestLB, seule la partie des fonds propres de base de la WestLB reconnus pour garantir ses activités commerciales profitent à la banque sur le plan économique. Le Land ne peut donc exiger de rémunération que pour cette partie. Le Bundesverband deutscher Banken affirme, quant à lui, que le montant total de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) constitue un capital à risques et que, dans ces circonstances, la rémunération doit porter sur ce montant. La rémunération devrait être différente pour les fonds propres de base reconnus, soit 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros), et le montant excédentaire de 1,9 milliard de DEM (970 millions d'euros).

(195) Les conseillers de la Commission ont basé leur appréciation sur les considérations suivantes: la valeur de la Wfa à la date du transfert a été fixée à 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) par le Land et la WestLB et, en toute logique, un investisseur opérant dans une économie de marché réclamerait toujours une rémunération calculée sur cette valeur, indépendamment des événements ultérieurs tels que la reconnaissance des capitaux (ou d'une partie seulement) comme fonds propres de base par l'Office fédéral de contrôle du crédit. Seules les conditions réunies au moment de la décision d'investissement déterminent cette décision, et non les événements ultérieurs. Toutefois, les conseillers de la Commission admettent que l'opération se serait déroulée autrement si elle avait été soumise aux conditions du marché.

(196) Selon la Commission, la succession des différentes phases du transfert pourrait effectivement laisser penser que la rémunération est la même pour l'ensemble des capitaux inscrits au bilan de la WestLB. Le transfert a tout d'abord été décidé et réalisé, puis il a été demandé à l'Office fédéral de contrôle du crédit de reconnaître comme fonds propres de base les réserves spéciales de la Wfa. La rémunération n'a été fixée que deux années après la décision de transfert. Dans les conditions d'une économie de marché, aucune banque n'aurait accepté d'inscrire la Wfa dans sa comptabilité pour une valeur de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) et de verser une rémunération unique sur ce montant, sans chercher auparavant à savoir si celui-ci avait été reconnu en tant que fonds propres de base par l'organisme de contrôle. Comme l'ont également fait remarquer les experts extérieurs de la Commission, un investisseur sensé n'aurait certainement pas agi ainsi; en d'autres termes, il n'aurait pas donné son accord à un apport substantiel de capitaux sans avoir préalablement convenu d'une méthode appropriée de calcul de la rémunération. Selon la Commission, la succession des événements s'explique par des circonstances particulières. Le Land entretenait des relations commerciales de longue date avec la banque, dont il était le principal actionnaire. Le nombre d'actionnaires (tous du secteur public) était réduit, ce qui signifie en pratique que les exigences en matière de transparence et d'information étaient moindres que pour une entreprise détenue par un grand nombre d'actionnaires («extérieurs»), ou que pour une cotation en bourse. Ces conditions particulières ont permis de décider du transfert et de ne fixer la rémunération définitive qu'une fois établie la possibilité d'utiliser effectivement le capital de la Wfa pour les activités axées sur la concurrence.

(197) Pour fixer une rémunération appropriée, il était nécessaire de faire la distinction entre les différents éléments des réserves spéciales de la Wfa, en fonction de leur utilisation par la WestLB. Un montant de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) a été inscrit au bilan de la WestLB en tant que capitaux propres. Quatre milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) ont été reconnus par l'Office fédéral de contrôle du crédit comme fonds propres de base: seuls 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) peuvent être retenus comme base primaire de rémunération du Land; le reste, soit 1,5 milliard de DEM (770 millions d'euros), n'est pas inscrit au bilan, mais sert à garantir les activités d'aide à la construction de logements de la Wfa. Un montant de 1,9 milliard de DEM (970 millions d'euros) apparaît au bilan, sans toutefois être reconnu comme fonds propres répondant aux exigences de solvabilité. Le montant inscrit au bilan de la WestLB, mais qui ne peut servir à étendre ses activités soumises à la concurrence, s'élève ainsi à 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros).

(198) Les capitaux propres ne doivent cependant pas être considérés uniquement sous l'angle prudentiel. L'importance des fonds propres figurant au bilanconstitue un indicateur de solidité pour les investisseurs et influe ainsi sur les conditions auxquelles une banque peut se procurer des capitaux à l'extérieur. Contrairement à ce qu'avancent le gouvernement allemand et la WestLB, les créanciers et les agences de notation s'intéressent non seulement aux fonds propres reconnus, mais aussi à la situation économique et financière générale de la banque. Les fonds propres reconnus ne constituent qu'un élément de l'analyse de la solvabilité de la banque. Le montant de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) a été fixé par le Land et la WestLB comme la valeur qui serait probablement obtenue en cas de vente de la Wfa à un tiers. Si cette somme n'avait pas été retenue, les experts économiques et financiers de la WestLB n'auraient pas accepté de la conserver au bilan. Les 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) reconnus par l'Office fédéral de contrôle du crédit sont le résultat de l'évaluation très prudente réalisée par cet organisme [une fourchette comprise entre 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) et 5,4 milliards de DEM (2,76 milliards d'euros)]. Ainsi, un créancier potentiel considérera le montant total de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) comme un gage de sécurité; ce montant accroît donc la crédibilité de la WestLB. Cet effet positif du transfert sur la solvabilité de la banque a également été constaté dans l'évaluation de la Wfa, réalisée en 1992 pour le compte de la WestLB. Dans la mesure où les 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros) ne peuvent servir à étendre les activités commerciales, mais contribuent à améliorer l'image de la banque aux yeux des créanciers, ils peuvent au moins être économiquement assimilés à une garantie — même s'ils sont inscrits au bilan comme capitaux propres.

(199) Étant donné que le montant de 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros) a donc aussi une utilité économique pour la WestLB, un investisseur opérant dans une économie de marché aurait exigé une rémunération. Le montant de cette rémunération sera sûrement inférieur à celui des 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros), qui présente davantage d'intérêt pour la WestLB puisque, en tant que dotation en fonds propres et en vertu des dispositions sur la solvabilité, il peut servir à étendre ses activités soumises à la concurrence.

e) RÉMUNÉRATION APPROPRIÉE DU CAPITAL

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

(201) Les plaignantes ont initialement fait valoir que l'opération contestée constituait une garantie publique du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie pour les engagements de la WestLB. Toutefois, les bénéficiaires ont comptabilisé les actifs transférés comme fonds propres et l'Office fédéral de contrôle du crédit a reconnu que 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) constituaient des fonds propres de base au sens de la directive sur les fonds propres, dont 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) peuvent servir à la WestLB à garantir ses activités soumises à la concurrence. Une appréciation cohérente de ces mesures au regard de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE implique qu'elles doivent être considérées comme des apports de capitaux et qu'il convient d'évaluer leur rémunération en conséquence. Une seule et même mesure ne peut pas être considérée comme apport de capitaux du point de vue prudentiel, et comme caution au regard des règles sur les aides d'État du traité CE. Cette classification de principe n'exclut toutefois pas que la Commission assimile à une caution une partie de ce capital, qui ne peut être utilisée par la WestLB comme des capitaux propres classiques, en raison de sa nature particulière et aux fins du calcul d'une rémunération appropriée.

i) ***Comparaison avec d'autres instruments afférents aux capitaux propres***

(202) Dans la mesure où toute comparaison directe avec d'autres opérations est impossible, le gouvernement allemand fait valoir que la rémunération appropriée des capitaux transférés devrait être calculée en comparant le transfert avec divers instruments couramment utilisés sur le marché pour les capitaux propres. Il a communiqué à ce sujet des expertises externes, dont les résultats ont déjà été présentés plus haut, et qui concluent que les meilleurs éléments de comparaison du capital de la Wfa sont les titres participatifs, les «Perpetual preferred stock» et les participations passives.

(203) Selon la Commission, la singularité de l'intégration de la Wfa dans la WestLB rend difficile la comparaison avec un instrument existant sur le marché. Même si l'opération peut s'apparenter à certains instruments, les différences sont telles que la comparaison n'a qu'une valeur limitée. Par ailleurs, les expertises remises par le gouvernement allemand ne sont pas tout à fait complètes, puisqu'elles ne prennent pas en compte des instruments du même type, notamment les actions sans droit de vote.

(204) Il est à noter que les instruments de comparaison mis en avant par le gouvernement fédéral ne constituent généralement qu'une petite partie des fonds propres d'une banque. Ces instruments viennent compléter le «noyau dur des fonds propres de base», essentiellement constitué du capital initial et des réserves. Or, grâce au transfert de la Wfa, les fonds propres de la WestLB sont passés de 5,09 milliards de DEM (2,6 milliards d'euros) à 9,09 milliards de DEM (4,65 milliards d'euros) pour atteindre le ratio de solvabilité, soit une augmentation de 80 %. Même en ne considérant que les 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) dont la WestLB peut se servir pour garantir ses activités commerciales, il s'agit toujours d'une augmentation des fonds propres de 50 %. Comme d'habitude, ces instruments hybrides ont été utilisés jusqu'à hauteur de 20 %. Avec l'un des instruments de comparaison, il n'aurait pas été possible d'augmenter le capital de la WestLB dans les mêmes proportions et de manière durable ([1]).

([1]) Cet aspect est également souligné par des experts extérieurs de la Commission, qui reprochent aux expertises du gouvernement allemand de s'abstenir de mentionner le montant de l'opération tout en le comparant (en volume) avec des instruments marginaux; il est selon eux préférable de comparer le capital de la Wfa avec des instruments afférents aux fonds propres de base, comme les actions sans droit de vote.

(205) Précisons que les agences de notation avaient déjà cherché à instaurer une sorte «d'autolimitation» de la part représentée par ces instruments dans les fonds propres, en observant cette proportion à la loupe.

(206) Dans ce contexte, il convient de préciser que l'éventail assez large des instruments hybrides applicables aux fonds propres de base et complémentaires, dont disposent désormais les établissements de crédit dans plusieurs pays, n'existait pas encore en Allemagne en 1991, lorsque le transfert de la Wfa à la WestLB a été décidé, et en 1993, au moment où la WestLB devait répondre aux nouvelles exigences plus sévères en matière de capitaux propres. Certains instruments sont apparus depuis lors, d'autres existaient déjà, mais n'étaient pas reconnus en Allemagne. Les principaux instruments disponibles et utilisés étaient les titres participatifs et les obligations subordonnées (constituant les uns et les autres des fonds propres complémentaires, les secondes n'ayant été reconnues qu'en 1993). La comparaison du capital de la Wfa avec ces instruments hybrides, dont la plupart sont apparus ultérieurement et ne sont disponibles que dans certains pays, n'est donc pas convaincante. Le gouvernement allemand la rejette (indirectement) quand il fait valoir que la Commission doit apprécier le cas sur la base des conditions réunies à la date de la décision, fin 1991.

(207) Les expertises présentées par le gouvernement allemand font valoir que le risque de faillite de la WestLB est si faible qu'il peut quasiment être ignoré. Si l'on suit strictement cette argumentation, il en ressort qu'un investisseur qui a injecté des capitaux dans une entreprise considérée comme sûre ne devrait pas exiger de majoration sur les rendements d'emprunts d'État sans risque. Or, ceci n'est pas conforme à la réalité du marché. Un investisseur opérant dans une économie de marché tient toujours compte du risque de faillite, aussi faible soit-il. Pour ce type d'investissements dans le secteur bancaire, notamment dans le cas de participations «sûres», il exigera une majoration substantielle.

(208) Il convient de souligner quelques points spécifiques concernant les deux instruments relatifs aux capitaux propres, qui constituent les éléments de référence les plus pertinents dans la comparaison réalisée par le gouvernement: les «Perpetual preferred shares» et les titres participatifs. Dans un certain nombre de pays, les «Perpetual preferred shares» sont classés comme fonds propres de base (noyau dur des fonds propres), ce qui n'est toujours pas le cas en Allemagne. Les titres participatifs font uniquement partie des fonds propres complémentaires, alors que les capitaux de la Wfa sont considérés comme des fonds propres de base. C'est pourquoi le capital de la Wfa est d'une grande utilité pour la WestLB, cette dernière disposant ainsi, à concurrence du même montant, de fonds propres complémentaires (par exemple, sous forme de titres participatifs) qui lui permettent de renforcer sa dotation en fonds propres. Si des années profitables devaient suivre les années à pertes, les titres participatifs, puis le capital de la Wfa, seraient renfloués à hauteur de leur valeur nominale. Par ailleurs, le capital de la Wfa est à la disposition de la WestLB sans aucune limitation dans le temps, tandis que les titres participatifs sont en principe émis pour dix ans. Rappelons le caractère atypique de cet apport considérable de capitaux et la nécessité de considérer l'ordre de succession en cas de perte dans ce contexte. Étant donné son importance relative, la part du capital de la Wfa sera entamée assez rapidement pour couvrir des pertes substantielles.

(209) Pour toutes ces raisons, la Commission estime que la comparaison établie par le gouvernement allemand avec les instruments hybrides applicables aux capitaux propres ne constitue pas une base pertinente pour le calcul de la rémunération du capital de la Wfa, en raison des particularités de ce dernier ([1]).

(210) En ce qui concerne la relation entre le capital de la Wfa et les autres instruments afférents aux capitaux propres, le Bundesverband deutscher Banken fait valoir que l'accord de subordination défini dans le contrat-cadre entre les actionnaires de la WestLB est entaché de nullité, puisqu'à la charge des tiers. Il est en effet convenu que les réserves spéciales de la Wfa — en cas de pertes de la WestLB — ne pourraient être utilisées qu'après le reste des capitaux propres de la WestLB. On peut cependant se ranger aux arguments du gouvernement allemand et de la WestLB, qui soutiennent que l'accord porte uniquement sur la relation entre les réserves spéciales de la Wfa et les autres fonds propres de base fournis par les actionnaires (le capital initial et les réserves), mais que l'objectif n'est pas de placer le capital de la Wfa au second rang par rapport aux fonds propres complémentaires, tels que les titres participatifs et les obligations subordonnées.

ii) ***Répercussions de l'absence de liquidités***

(211) Les arguments du gouvernement allemand et de la WestLB à propos de l'absence de liquidités sont en principe recevables. Normalement, une injection de capital apporte à une banque à la fois des liquidités qui lui permettent d'augmenter ses opérations de crédit, et un élargissement des fonds propres de base requis par les règles prudentielles. Pour utiliser la totalité du capital, c'est-à-dire pour étendre 100 % de ses actifs à risques pondérés d'un facteur de 12,5 (soit 100 divisé par le ratio de solvabilité de 8 %), la banque doit se refinancer 11,5 fois sur les marchés financiers. Plus simplement, la différence entre 12,5 fois les intérêts perçus et 11,5 fois les intérêts payés sur ce capital, déduction faite d'autres frais (frais de gestion, par exemple), donne le bénéfice sur le capital propre ([2]). Dans un premier temps, la cession des actifs de la Wfa n'a pas procuré de liquidités supplémentaires à la WestLB, dans la mesure où les actifs

([1]) L'expertise extérieure réalisée pour la Commission confirme ce point de vue; elle mentionne également plusieurs évaluations tirées de l'expertise menée par le gouvernement allemand. Ainsi, elle donne un autre éclairage de «l'effet coupon», constatant qu'en cas de pertes en cours ou de liquidation, c'est la totalité et non pas seulement une partie du capital qui serait perdue. Elle montre par ailleurs deux autres aspects subjectifs de l'expertise du gouvernement allemand: dans ses conclusions, elle indique, d'une part, que les données relatives au marché sont utilisées de manière sélective et, d'autre part, qu'elles sont partiellement remplacées par des donnés que les auteurs tirent de leur propre expérience, sans en faire expressément mention.

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

transférés devaient continuer, conformément à la loi, à être affectés à l'aide à la construction de logements. La WestLB supporte donc des frais de financement supplémentaires, à hauteur du montant du capital, lorsqu'elle se procure les moyens requis sur les marchés financiers pour élargir ainsi le champ d'activités que lui ouvrent ces capitaux supplémentaires, c'est-à-dire pour augmenter les capitaux à risques pondérés de 12,5 fois le montant du capital (ou pour conserver les montants de capitaux dont elle dispose) ([1]). Ces frais supplémentaires, qui ne sont pas générés dans le cas d'un capital propre normal, obligent à opérer une déduction correspondante pour calculer la rémunération appropriée. Un investisseur opérant dans une économie de marché ne peut pas s'attendre à percevoir la même rémunération que pour un apport en numéraire.

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

iii) ***Rémunération appropriée du montant de 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros)***

(213) Il existe incontestablement plusieurs façons de déterminer quelle est la rémunération appropriée pour le montant de 2,5 milliards de DEM. Toutefois, ainsi que nous le montrerons ci-après, tous les modes de calcul permettant de déterminer la rémunération du capital social mis à disposition reposent sur les mêmes principes fondamentaux. C'est en se basant sur ces principes que la Commission procèdera ci-après au calcul, en deux étapes: tout d'abord, elle déterminera la rémunération minimum qu'un investisseur escompterait d'un investissement (hypothétique) dans le capital social de la WestLB. Ensuite, elle examinera si, compte tenu des particularités de cette opération, une majoration ou une diminution du montant aurait été convenue sur le marché et si, le cas échéant, elle est en mesure de procéder à une quantification suffisamment solide d'un point de vue méthodologique.

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

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

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

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

rendement minimum approprié d'un investissement à risque

=

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

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

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

— *Approche financière*: le rendement escompté des capitaux propres d'un investisseur, implique, pour la banque qui utilise ces capitaux, de futurs coûts financiers. Avec cette approche, on détermine tout

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

d'abord les coûts historiques des capitaux propres qu'ont eus à supporter des banques comparables à la banque concernée en l'espèce. La moyenne arithmétique des coûts financiers est alors comparée aux coûts des capitaux propres qui sont à escompter pour l'avenir et, ainsi, avec l'exigence de rendement de l'investisseur.

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

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

Rendement minimum

=

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

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

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

(219) La Commission dispose de six rapports d'experts dans lesquels la prime de risque et/ou le rendement total de l'investissement ont été calculés à l'aide d'approches différentes, l'ensemble des rapports ayant toutefois évalué la prime de risque pour l'intégration de la Wfa à la WestLB non pas directement, mais sur la base d'un investissement (hypothétique) de capital social dans la WestLB.

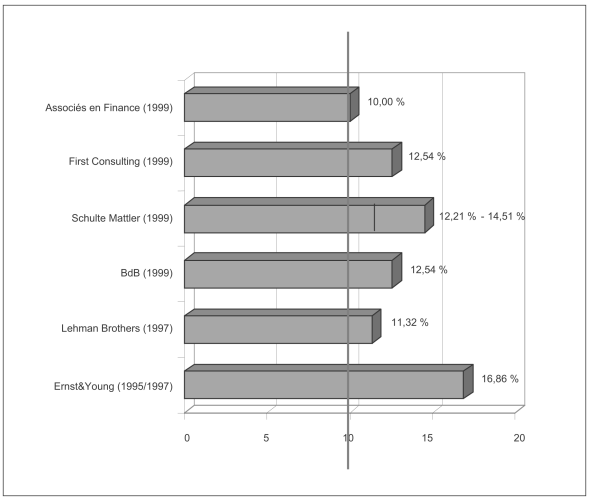
— *Avis d'Ernst&Young* du 11 septembre 1995/28 août 1997: Ernst&Young (1995), qui a suivi l'approche financière, a déterminé, pour la période 1982-1992, les coûts financiers réels liés aux modifications des derniers cours (gains et pertes sur les cours) et aux dividendes versés (rendement des dividendes). Elle a ensuite comparé la moyenne arithmétique des coûts financiers historiques avec l'exigence de rendement de l'investisseur.

— Avis d'*Associés en finance* (octobre 1999): cette société a déterminé, à la demande de la WestLB et sur la base du modèle dit Securities Market Line, un rendement minimum de 10 à 11 % pour un investissement similaire à un investissement dans le capital social de la WestLB à l'époque en cause.

— *Avis du Bundesverband deutscher Banken* du 14 janvier 1999: le Bundesverband deutscher Banken a déterminé, en se basant sur l'approche financière avec taux de croissance annuel moyen et en utilisant l'ensemble de données d'Ernst&Young, pour l'ensemble des périodes d'investissement envisageables entre 1982 et 1992, les moyennes géométriques des coûts des capitaux propres des quatre grandes banques commerciales allemandes, à savoir la Deutsche Bank, la Dresdner Bank, la Commerzbank et la Bayerische Vereinsbank. Les coûts moyens des capitaux propres de ces banques, qui sont de 12,54 %, correspondent au rendement escompté de l'investisseur.

— *Rapport d'expert de Lehman Brothers* du 8 juillet 1997 établi à la demande de la WestLB, *avis du professeur Shculte-Mattler* du 14 janvier 1999 établi à la demande du Bundesverband deutscher Banken, *avis de First Consulting* du 18 juin 1999 établi à la demande de la Commission: ces experts, qui ont tous utilisé le modèle CAPM, ont tout d'abord déterminé la prime de risque globale du marché des titres allemands à fin 1991. Ils sont parvenus en moyenne à une prime de 4 à 5 % (Lehman Brothers: 4 %; professeur Schulte-Mattler: 5 %; First Consulting: 4-5 %). Dans leur accord transmis à la Commission le 13 octobre 2004, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie, la WestLB et le plaignant ont également pris comme base une prime de risque globale de 4 %. Les experts ont ensuite évalué le facteur bêta de la WestLB, c'est-à-dire la prime de risque individuelle de la banque. Avec cette valeur, la prime de risque globale a été adaptée à la WestLB. Comme la WestLB n'était pas cotée en bourse fin 1991, sa valeur bêta n'a pas pu être évaluée statistiquement. C'est pourquoi les experts ont pris comme hypothèse que la valeur bêta de la WestLB correspondait à la valeur bêta de banques comparables cotées en bourse. En utilisant les données de la Deutsche Bundesbank, le professeur Schulte-Mattler a obtenu, pour les établissements de crédit allemands, un facteur bêta à fin 1991 de 1,25 (sur la base de données annuelles) et de 1,1 (sur la base de données mensuelles). L'expert de la WestLB, Lehman Brothers, n'a en revanche pas pris comme base les facteurs bêta de l'ensemble des établissements de crédit allemands, mais ceux de la IKB Deutsche Industriebank et de la BHF-Bank, qui sont de 0,765. Lehman Brothers a ainsi obtenu une prime de risque globalement plus faible pour la WestLB. Dans l'accord transmis le 13 octobre 2004, le plaignant a, lui aussi, accepté un facteur bêta de 0,76, parce qu'il le jugeait encore approprié, et il est ainsi parvenu à une rémunération minimum de 10,19 %, un résultat différent de celui qui figurait dans ses observations du 14 janvier 1999.

(220) Les résultats de ces expertises sont résumés sur le graphique ci-dessous. Les méthodes citées ci-dessus utilisées pour déterminer le rendement escompté d'un investissement à risque ont ainsi donné les rendements minimums suivants pour un investissement dans le capital social de la WestLB:



(221) Les experts et avis disponibles permettent de conclure que le rendement minimum d'un investissement (hypothétique) dans le capital social de la WestLB à la période en cause se situe entre 10 et 13 % ([1]). Seuls deux rapports d'experts parviennent à un rendement minimum sensiblement supérieur. Au cours des entretiens entre le plaignant, le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et WestLB AG qui ont eu lieu en 2004, la rémunération appropriée a été fixée à 10,19 %. Cette valeur se situe dans la fourchette de valeurs déterminée ci-dessus. C'est pourquoi la Commission n'a plus retenu une rémunération moyenne de 12 % par an, comme elle l'avait fait dans sa première décision relative à la WestLB de 1999, mais adopte désormais la valeur déterminée par les parties, c'est-à-dire 10,19 % par an, comme rémunération normale pour un investissement dans le capital social de la WestLB au 31 décembre 1991. Elle fixe donc la rémunération appropriée pour le transfert du capital de la Wfa à 10,19 % par an (après impôt sur les sociétés et avant impôt sur les investissements).

Diminution du rendement due à l'illiquidité

(222) Au cours de la procédure, la WestLB a tout d'abord déclaré qu'au moment du transfert de capital, ses coûts de refinancement étaient, compte tenu de sa structure financière, de 9,2 % environ. Dans le cadre de la procédure, la WestLB et le gouvernement allemand ont mentionné à plusieurs reprises des taux de refinancement de 7,0 % et 7,5 % dans des documents et au cours de discussions ([2]). Dans l'accord, les parties ont pris comme base un taux de 7,15 %, en s'appuyant sur le taux de base sans risque à long terme au 31 décembre 1991, tel qu'elles l'avaient calculé. Elles se sont en outre mises d'accord sur un taux d'imposition forfaitaire de 50 %. Elles aboutissent ainsi à un taux de refinancement net de 3,57 % pour les capitaux Wfa disponibles pour garantir les activités commerciales et donc à une diminution correspondante de la liquidité.

(223) Compte tenu du fait que les montants cités entrent dans le cadre déjà indiqué par l'Allemagne, la Commission n'a aucune raison de ne pas les considérer comme appropriés et elle les utilisera donc pour calculer l'élément d'aide. Certes, dans sa première décision relative à la WestLB, la Commission avait admis que les coûts de refinancement bruts minimums correspondaient au taux sans risque à long terme pour les emprunts fédéraux sur 10 ans, qui était de 8,26 % à la fin de l'année 1991. Toutefois, il s'agit là d'un taux déterminé pour un jour précis, qui ne tient pas compte du fait que le capital de la Wfa doit être mis à la disposition de la WestLB sur une base permanente. Dans le cadre de leurs discussions sur le taux de base sans risque à long terme, les parties ont donc abandonné le rendement sans risque à une date déterminée observable sur le marché au moment du transfert de capital au profit d'une période d'investissement fixe, car cela permettrait de ne pas prendre en considération le risque de réinvestissement, c'est-à-dire le risque de ne pas réinvestir à hauteur du taux d'intérêt sans risque une fois la période d'investissement arrivée à son terme. Les parties estiment que la meilleure façon de tenir compte du risque d'investissement est de prendre comme base un «indice de rendement total». C'est pourquoi les parties ont utilisé l'indice de performance REX 10 de Deutsche Börse AG, qui donne une image des performances d'un investissement dans des emprunts de la République fédérale d'Allemagne sur exactement 10 ans. La série d'indices utilisés ici contient les indices de performances REX10 pour la fin de chaque année, à compter de 1970. Les parties ont ensuite calculé le rendement par année, qui reflète la tendance de l'indice de performance REX10 utilisé comme base au cours de la période 1970-1991, et elles sont ainsi parvenues au taux de base sans risque mentionné ci-dessus de 7,15 % (au 31 décembre 1991).

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

(225) C'est notamment pour cette raison que la Commission a décidé de prendre comme base pour le calcul des coûts de refinancement bruts minimums le taux d'intérêt sans risque à long terme calculé par les parties, à savoir 7,15 % au 31 décembre 1991. En partant d'un taux d'imposition forfaitaire de 50 % ([3]) à la date du transfert, la Commission est également parvenue à un taux de refinancement net, et donc à une diminution de la liquidité, de 3,75 % par an pour le capital de la Wfa mis à disposition pour les activités commerciales.

Augmentation du rendement en raison des particularités du transfert de capitaux de la Wfa

(226) Dans la pratique, on tient généralement compte, pour la détermination d'une rémunération, des circonstances atypiques qui font qu'un investissement dans le capital social d'une entreprise s'écarte de la normale, en majorant

([1]) Cela est également confirmé par des déclarations et des études de banques d'investissement et de sociétés de conseil relatives aux rendements effectifs et escomptés des capitaux propres. Salomon Brothers estime le rendement des capitaux propres pour les principales banques européennes à 10-14 %, Merryl Lynch à environ 11,8 % pour différentes banques allemandes et WestLB à 11,8-12,3 % pour Panmure.

([2]) Dans la décision relative à l'ouverture de la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, la Commission a mentionné un taux provisoire de 7 % sur la base des informations fournies à cette date par la WestLB.

([3]) Selon les documents produits par le gouvernement allemand, l'impôt sur les sociétés s'élevait en 1995 à 42 %, avec une majoration de solidarité d'un montant de 7,5 % (soit en tout 49,5 %). Le taux d'imposition total est revenu à 47,5 % en 1998. Ce n'est que depuis 2001 qu'il n'est plus que de 30,5 %.

ou en diminuant la rémunération en conséquence. Il convient donc de vérifier si, compte tenu des particularités de la présente affaire, notamment du profil de risque effectif du transfert de capitaux de la Wfa, il existe des raisons d'adapter la rémunération minimum de 10,19 % mentionnée ci-dessus qu'escompterait un investisseur privé d'un investissement (hypothétique) dans le capital social de la WestLB et si la Commission est en mesure de procéder à une quantification qui, sur le plan de la méthode, soit suffisamment solide. Dans ce contexte, il apparaît opportun d'examiner trois aspects: premièrement, le fait qu'il n'y ait eu aucune émission de nouvelles actions, et donc aucun nouveau droit de vote; deuxièmement, le volume exceptionnel du transfert de capitaux; troisièmement, l'absence de fongibilité de l'investissement.

(227) L'apport de capitaux du Land ne lui a pas apporté de droits de vote supplémentaires. La renonciation aux droits de vote fait perdre à l'investisseur sa capacité d'influer sur les décisions de la direction de la banque. Si les droits de vote du Land avaient été augmentés, il aurait possédé plus de 70 % des droits de vote, c'est-à-dire que d'actionnaire minoritaire (avec 42 % des parts), il serait devenu actionnaire majoritaire. Afin de pouvoir accepter un tel risque sans que son influence au sein de l'entreprise ne se trouve renforcée, un investisseur opérant dans une économie de marché réclamerait, en compensation, une rémunération plus élevée (et ce, même si le risque se trouvait atténué à la suite d'accords internes avec les autres actionnaires). Cela apparaît clairement dans le cas des actions privilégiées sans droit de vote. La renonciation au droit de vote est compensée par un taux d'intérêt plus élevé ainsi qu'une priorité lors du service de l'intérêt. S'appuyant sur le fait que les actions privilégiées sont assorties d'une meilleure rémunération que les actions ordinaires et en accord avec le plaignant, le Bundesverband deutscher Banken, avec le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et avec WestLB AG qui, à la suite de leurs entretiens de juillet 2004, ont considéré un taux de 0,3 % par an (après impôts) comme approprié à cet égard, la Commission estime qu'il convient d'appliquer dans ce cas une augmentation d'au moins 0,3 % par an (après impôt sur les sociétés).

(228) Le volume des capitaux transférés et son influence déterminante pour la WestLB, dans le cadre des dispositions sur la solvabilité, ont déjà été mentionnés plus haut. Grâce à l'apport de capitaux de la Wfa, le capital de base de la WestLB a doublé, et ce sans qu'elle n'ait à supporter aucun coût d'acquisition et aucun coût administratif. Dans le cas présent, le volume important des capitaux de la Wfa a été considéré comme un indice — même s'il n'était pas le seul indice pertinent en l'espèce — du fait que l'opération était assimilable à un investissement dans le capital social d'une société. C'est pourquoi le fait de prendre à nouveau en compte le volume des capitaux transférés pour une majoration du rendement constituerait une «double» appréciation de cet élément, ce qui ne serait pas admissible. C'est pourquoi la Commission renoncera à appliquer une majoration au titre du volume des capitaux dans la présente affaire, contrairement à ce qu'elle avait fait dans sa première décision relative à la WestLB.

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

(230) La Commission considère globalement comme appropriée une majoration du rendement d'au moins 0,3 % par an (après impôts) au titre de la renonciation à des droits de vote supplémentaires ([1]).

L'accord sur une rémunération forfaitaire n'entraîne pas de diminution de cette rémunération

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

([1]) L'expertise de First Consulting, citée à la note de bas de page 49 de la première décision «WestLB», prévoyait certes une majoration forfaitaire de 1 à 2 % pour les différents éléments cités, mais n'a pas estimé que le volume devrait être pris en compte pour déterminer si l'investissement était assimilable à un investissement en capital social. En ce qui concerne la fongibilité, la Commission estime que First Consulting n'a pas reconnu que si l'investissement ne pouvait pas, certes, être cédé à un tiers, il pouvait néanmoins, par voie législative, être retiré de la WestLB et donc être, en principe, à nouveau réinvesti.

apprécier la décision d'investissement. Dans le cas présent, il ne faut pas oublier non plus qu'aucune rémunération n'est versée en cas de perte et que la décision de versements ultérieurs cumulés appartient à la WestLB. C'est pourquoi le caractère forfaitaire de la rémunération ne bénéficie pas à l'investisseur d'une manière telle que celui-ci aurait alors pu accepter une diminution de la rémunération. Compte tenu de tous ces aspects, la Commission pense qu'il n'est pas nécessaire de modifier le taux de rémunération.

(232) Il convient également de mentionner que la rémunération des capitaux apportés est en principe déterminée entre l'entreprise et l'investisseur. Or, dans le cas présent, le montant versé par la WestLB a visiblement été défini par les actionnaires de la WestLB, ce qui semble inhabituel. Ce montant ne devrait pas dépendre de ce que les autres actionnaires sont prêts à accepter, mais du risque couru par le Land et des perspectives d'utilisation pour la WestLB. Le gouvernement allemand n'a du reste fourni aucun document sur les négociations relatives à la rémunération et aux calculs de son montant. Il faut bien entendu donner raison au gouvernement allemand quand il indique que seul le résultat compte dans l'appréciation, par la Commission, de la conformité aux règles sur les aides d'État, c'est-à-dire le montant de la rémunération et non les modalités de sa fixation. Du point de vue de la Commission toutefois, ces modalités et les considérations prises en compte reflètent dans quelle mesure le Land s'est comporté comme un investisseur opérant dans une économie de marché.

(233) Il a par ailleurs été convenu entre les actionnaires de la WestLB que la rémunération ne devait être définie qu'après la publication des résultats des différents exercices de la WestLB à partir de 1992. Selon la Commission, les résultats financiers de la banque ne devraient avoir aucune incidence sur le calcul du montant de la rémunération forfaitaire. Ce type de rémunération ne devrait pas dépendre des bénéfices effectivement réalisés par la WestLB, mais du risque couru par le Land et des perspectives d'utilisation des fonds transférés pour la banque. Dans le cas où l'entreprise enregistrerait des résultats moins bons, un investisseur opérant dans une économie de marché ne serait pas prêt à accepter une rémunération forfaitaire inférieure. Par conséquent, cet accord ne reflète en aucun cas le comportement qu'adopterait un investisseur opérant dans une économie de marché.

(234) Dans la phase préliminaire d'enquête de la Commission, des négociations ont eu lieu entre les plaignantes et la WestLB afin de parvenir à une solution sans procédure, conformément à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, c'est-à-dire de trouver, sur une base commune, une rémunération conforme au marché. Ces négociations n'ont pas abouti. À la suite de cela, la WestLB a proposé d'accorder au Land, outre le taux de rémunération forfaitaire de 0,6 % existant, le droit de percevoir, en cas de liquidation de la WestLB, un dédommagement approprié sur la plus-value enregistrée par la WestLB grâce à l'expansion de ses activités commerciales résultant du transfert de la Wfa; le Land percevrait une part supplémentaire des réserves visibles et occultes de la WestLB. Cela montre que la valeur des capitaux apportés à WestLB était en réalité supérieure au montant correspondant à la rémunération fixée. Une telle part sur la valeur de liquidation n'a pas été convenue. Un investisseur opérant dans une économie de marché n'accepterait pas non plus une «rémunération» aussi hypothétique. En effet, pour une entreprise aussi durable que la WestLB, il ne serait pas en mesure de la percevoir, elle n'aurait donc pour lui aucune valeur.

Rémunération globale

(235) Compte tenu des considérations qui précèdent et en accord avec le plaignant, c'est-à-dire le Bundesverband deutscher Banken, avec le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie et avec WestLB AG, la Commission est parvenue à la conclusion que la rémunération appropriée des capitaux en cause serait de 6,92 % (après impôt sur les sociétés), un taux qui se décompose comme suit: 10,19 % (après impôt sur les sociétés) de rendement normal pour l'investissement en cause, avec une majoration de 0,3 point de pourcentage (après impôt sur les sociétés) au titre des particularités de l'opération et une diminution de 3,75 % (après impôt sur les sociétés) pour les coûts de financement que la WestLB devra supporter en raison de l'illiquidité des capitaux transférés.

iv) ***Rémunération appropriée du montant de 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros)***

(236) Comme il a déjà été dit, la part de capitaux propres d'un montant de 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros) a une valeur matérielle pour la WestLB et sa fonction économique est comparable à une caution ou à une garantie. Pour prendre un tel risque, un investisseur opérant dans une économie de marché exigerait une rémunération appropriée.

(237) Dans la décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, la Commission a indiqué un taux de 0,3 %, cité par le gouvernement allemand comme commission pour aval convenant à une banque telle que la WestLB. À ce propos, il convient de tenir compte de deux facteurs particuliers. Premièrement, le montant de 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros) est supérieur à la couverture normale des garanties bancaires de ce type. Deuxièmement, les garanties bancaires sont en principe associées à certaines opérations et limitées dans le temps. La WestLB, en revanche, dispose de manière illimitée des réserves spéciales de la Wfa. Ces deux facteurs exigent une augmentation de la rémunération de 0,5 à 0,6 % environ. Dans la mesure où les primes de garantie constituent généralement des dépenses d'exploitation, qui viennent donc en déduction des bénéfices imposables, d'une part, et où la rémunération du capital de la Wfa est versée au Land sur les bénéfices après impôts, d'autre part, ce taux doit être adapté. Considérant ces différents aspects, la Commission estime qu'une rémunération de 0,3 % après impôts est appropriée pour ce type de capital.

v) ***Effets de synergie***

(238) Selon les autorités allemandes, la vraie raison du transfert réside dans les effets de synergie attendus et non dans l'augmentation des fonds propres de la WestLB. Il est tout à fait possible que les débats sur l'efficacité de l'aide à la construction de logements aient commencé dès les années 70. Malgré des discussions laborieuses, le transfert n'a pourtant été réalisé qu'en 1991, lorsque les besoins en capitaux de la WestLB ont contraint les actionnaires publics à l'action. Il ressort des documents — en particulier de ceux

relatifs à la loi sur le transfert, tels l'exposé des motifs ou les procès-verbaux des débats du parlement du Land — que la cession d'actifs visait à donner à la WestLB une dotation en fonds propres supplémentaires compatible avec les nouvelles dispositions en matière de solvabilité. Les synergies ont été considérées comme un effet secondaire positif, mais ne constituaient sûrement pas le motif principal du transfert à cette date.

(239) Les autorités allemandes et la WestLB font valoir que le Land perçoit non seulement une rémunération de 0,6 % pour le montant de 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros), mais qu'il profite également d'effets de synergie s'élevant à 30 millions de DEM (15 millions d'euros) par an, du fait du transfert et de l'intégration de la WfA et de la prise en charge, par la WestLB, d'engagements en matière de versements de pensions d'un montant de 33 millions de DEM (17 millions d'euros) par an. Ces synergies, qui permettent de réaliser des économies de coûts, seraient la conséquence de la fusion de la WfA avec l'ancien département de la WestLB responsable de l'aide à la construction de logements, fusion qui aurait permis de simplifier l'organisation de l'aide au logement dans le Land et de réduire les effectifs dans ce domaine.

(240) Les effets de synergie sont les conséquences normales d'une fusion. Cependant, on ne voit pas très bien comment ils peuvent être conciliés avec le concept du circuit fermé que le Land a fait valoir et la neutralité de la Wfa en matière de concurrence. Si des synergies résultant de la fusion de la Wfa avec le département de la WestLB responsable de l'aide à la construction de logements, qui travaillait auparavant exclusivement pour la Wfa, sont possibles bien que les deux unités demeurent clairement séparées l'une de l'autre, elles auraient également pu être réalisées sans la cession d'actifs.

(241) Les éventuelles synergies et économies qui en résultent pour la Wfa profitent à l'aide à la construction de logements (et ainsi au Land) par la réduction des frais, mais ne peuvent pas être considérées comme une contrepartie à l'apport des fonds propres de base à la WestLB. Étant donné que ces synergies ne réduisent pas les perspectives d'utilisation des capitaux transférés et n'augmentent pas les frais résultant du transfert pour la WestLB, elles ne devraient avoir aucune incidence sur le montant de la rémunération qu'un investisseur opérant dans une économie de marché pourrait exiger de la banque pour les capitaux propres apportés. En cas d'avantage résultant des synergies pour le Land, tout concurrent aurait aussi été contraint de «payer» au Land, pour l'instrument financier (Wfa), outre une rémunération appropriée pour les capitaux propres apportés, une «rémunération» sous la forme d'avantages de ce type.

(242) Une fusion crée en principe des synergies dans les deux entreprises concernées. On ne voit pas très bien pourquoi la WestLB ne devrait pas profiter de ces avantages.

(243) Si la WestLB devait avoir procédé à des versements pour les engagements relatifs aux pensions de la Wfa, qui permettent de réduire les dépenses annuelles de la Wfa, ces versements ne pourraient pas être considérés comme des synergies résultant de la fusion. Ils peuvent toutefois être assimilés à une rémunération indirecte de la WestLB en faveur du Land. Les avantages devraient être perceptibles dans le cadre de l'aide à la construction de logements et donc augmenter les fonds disponibles pour cette affectation.

(244) La Commission estime donc que les effets de synergie mis en avant ne constituent pas une rémunération versée par la WestLB pour le transfert de la Wfa. Elle est néanmoins prête à reconnaître le montant de 33 millions de DEM (17 millions d'euros) versé par la WestLB en 1992 au titre des pensions de la Wfa comme faisant partie de la rémunération du transfert reçue par la WestLB.

f) PRISE EN COMPTE DE L'EXERCICE 2002

(245) Par ailleurs, contrairement à ce que pensent les parties à l'accord, la Commission est parvenue à la conclusion que l'exercice 2002 devait également être pris en compte pour la détermination de l'élément d'aide, en l'occurrence de façon proportionnelle, jusqu'au 1er août 2002. Certes, l'Allemagne a répété à plusieurs reprises que, compte tenu de l'effet rétroactif, sur le plan comptable, de l'intégration de la Wfa à la Landesbank Nordrhein-Westfalen au 1er janvier 2002, qui a été ordonnée par voie législative, l'élément d'aide devait être considéré comme ayant cessé d'exister au 1er janvier 2002. Toutefois, indépendamment des effets sur le plan comptable, la WestLB a pu effectivement disposer des capitaux de la Wfa pour garantir ses activités commerciales jusqu'au 1er août 2002. C'est cet élément qui est déterminant pour l'appréciation de la question en cause.

(246) La Commission ne juge notamment pas convaincante l'objection selon laquelle non seulement les revenus de la Wfa et ceux des secteurs subventionnés, mais également ceux de l'ensemble des crédits hypothécaires publics, avaient été transférés par la nouvelle loi à la Landesbank dès le 1er janvier 2002 et que les pertes de recettes que cela impliquait pour la WestLB, qui devaient être considérées comme étant en rapport direct avec la dissolution future de la Wfa, étaient déjà nettement plus élevées que la rémunération appropriée perçue pour les capitaux de la Wfa, et que cela devait être considéré comme une compensation adéquate. La Commission est parvenue à la conclusion que les inconvénients liés à la cession des activités de subvention et des activités hypothécaires publiques ne constituaient pas une rémunération pour l'utilisation des capitaux Wfa, qui a pu se poursuivre jusqu'au 1er août 2002. En effet, les capitaux de la Wfa n'ont pas seulement servi à garantir les activités de subvention et les activités hypothécaires publiques, mais également l'ensemble des opérations commerciales de la WestLB. Celle-ci devra donc verser une rémunération de 6,92 % jusqu'au 1er août 2002.

g) ÉLÉMENT D'AIDE D'ÉTAT

(247) Selon les calculs ci-dessus, la Commissions considère comme conforme au marché une rémunération de 6,92 % par an après impôts pour la partie du capital utilisable par la WestLB pour garantir ses activités commerciales, à savoir 2,5 milliards de DEM (1,28 milliard d'euros) à la fin de 1993, et de 0,3 % après impôts pour la différence entre ce montant et les fonds propres de 5,9 milliards de DEM (3,02 milliards d'euros) inscrits au bilan de la WestLB, soit 3,4 milliards de DEM (1,74 milliard d'euros) à la fin 1993.

(248) La WestLB a versé une rémunération de 0,6 % uniquement sur le montant qu'elle peut utiliser pour garantir ses activités commerciales. Cette rémunération a été versée pour la première fois pour l'année 1993. Comme la Commission l'a expliqué précédemment, elle accepte la prise en charge des versements de pensions de la Wfa par la WestLB, en 1992, en tant que rémunération supplémentaire pour le Land.

(249) L'élément d'aide peut être calculé comme étant la différence entre les sommes effectivement versées et les paiements qui seraient conformes au marché.

(250) Tableau 5: Calcul de l'élément d'aide

(en millions de DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1. Part des réserves spéciales utilisables par la WestLB	13	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Montant restant (différence par rapport aux 5,9 milliards de DEM, 7/12e pour 2002)	5 887	3 390	3 081	2 852	2 792	2 788	2 787	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération de 6,92 % (après impôts) pour le point 1	0,9	173,7	195,1	210,9	215,1	215,4	215,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération de 0,3 % (après impôts) pour le point 2	17,7	10,2	9,2	8,6	8,4	8,4	8,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Total de la rémunération conforme au marché	18,6	183,9	204,3	219,5	223,5	223,8	223,8	[...]	[...]	[...]	[...]
Rémunération réelle (après impôts)	33,1	15,1	16,9	18,3	18,6	18,7	18,7	[...]	[...]	[...]	[...] [1]
Élément d'aide	- 14,5	168,8	187,4	201,2	204,9	205,1	205,1	208,6	209,3	209,3	128,6

(Total: 1 913,80 millions de DEM = 978,51 millions d'euros)

[1] D'après les indications fournies par l'Allemagne, la WestLB a versé [...] DEM pour l'ensemble de l'année 2002. Reportée à la période à prendre en considération en l'espèce, qui va du 1er janvier au 1er août 2002 ([...] multipliés par un facteur 7/12), la rémunération ainsi versée s'élève à [...].

4. *EXONÉRATIONS FISCALES*

(251) Comme l'a déclaré la Commission dans sa décision d'engager la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE, il peut y avoir aide d'État lorsqu'une entreprise est exonérée d'un impôt normal auquel sont soumis ses concurrents. Lorsque le concept d'un «organisme situé à l'intérieur d'un autre organisme» inclut une société d'intérêt public, exonérée d'impôts, il est nécessaire de prendre des mesures pour s'assurer que les répercussions des avantages fiscaux se limitent à cette entité et n'ont aucune incidence sur l'entreprise exerçant des activités soumises à la concurrence.

(252) La WestLB n'a versé, sur les valeurs transférées, ni impôt sur le capital ni taxe professionnelle sur le capital d'exploitation. Par ailleurs, les activités commerciales de la Wfa ne sont pas soumises à l'impôt sur les sociétés, même depuis le transfert. D'après les informations transmises par le gouvernement allemand, la WestLB ne devrait pas se trouver favorisée par ce régime fiscal vis-à-vis des autres assujettis, et elle ne l'est d'ailleurs pas.

(253) Les bénéfices réalisés dans le cadre des activités commerciales de la WestLB grâce à l'utilisation du capital de la Wfa pour les calculs de solvabilité sont normalement fiscalisés. Seuls les bénéfices liés à l'aide à la construction de logements sont exonérés. Les exonérations de l'impôt sur le capital et de la taxe professionnelle sur le capital d'exploitation se limitent également aux activités d'aide à la construction de logements. La Commission n'a pas à décider s'il y a infraction à la réglementation allemande en matière d'exonérations fiscales au profit de sociétés d'intérêt public. Elle a seulement pour mission d'apprécier la mesure mise en oeuvre au regard des règles du traité CE sur les aides d'État.

(254) Du fait des exonérations fiscales (impôt sur le capital, taxe professionnelle sur le capital d'exploitation et impôt sur les sociétés) dont bénéficie le secteur «Wfa» de la WestLB, les

bénéfices de la Wfa augmentent (ou ses pertes diminuent), le Land risque moins de devoir apporter des capitaux supplémentaires pour l'aide à la construction de logements, et le capital net de la Wfa pourrait augmenter. La Wfa n'a besoin que d'une partie bien déterminée de ce capital augmenté comme fonds propres pour ses propres activités. La WestLB pourrait donc également voir augmenter les montants dont elle dispose pour garantir les activités de son secteur concurrentiel. Toutefois, dans la mesure où cette partie augmente, la base retenue pour le calcul de la rémunération à verser au Land progresse également. Si la rémunération est fixée à un taux approprié, les exonérations fiscales pour l'aide à la construction de logements n'entraîneront aucune distorsion de la concurrence au profit de la WestLB. Selon les calculs ci-dessus, la rémunération appropriée s'élève à 6,92 % ou 0,3 % par an après impôt sur les sociétés.

5. *ANNULATION DE DETTES*

(255) Le gouvernement allemand fait valoir que la suppression de l'obligation de garantie n'a pas influé sur la situation financière du Land et qu'elle ne constitue pas un avantage concurrentiel pour la Wfa ou la WestLB. Le fait que les actifs de la Wfa (fonds d'aide au logement) n'aient pas été minorés de cette obligation lors du transfert entraînerait des recettes plus élevées en cas de dissolution de la Wfa, qui reviendraient intégralement au Land. Toutefois, le gouvernement allemand indique par ailleurs que sans cette renonciation à l'obligation de garantie, l'Office fédéral de contrôle du crédit n'aurait pas accepté les 4 milliards de DEM (2,05 milliards d'euros) comme fonds propres de base.

(256) La renonciation à l'obligation de garantie a sûrement accru la valeur de la Wfa. La rémunération que doit verser la WestLB reposant sur l'évaluation de la Wfa après cette renonciation, c'est-à-dire après la prise en compte de cette plus-value, l'annulation de la garantie ne présente aucun avantage pour la WestLB dans la mesure où la rémunération est conforme aux conditions du marché.

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

(257) Sur la base de toutes ces déclarations, nous constatons que l'ensemble des critères prévus à l'article 87, paragraphe 1, du traité CE sont remplis et que le transfert de la Wfa contient par conséquent des éléments d'aide d'État. Il est donc nécessaire d'étudier si l'aide d'État peut être considérée comme compatible avec le marché commun. Nous noterons toutefois que le gouvernement allemand n'a fait valoir aucune disposition dérogatoire du traité à propos de l'éventuelle présence d'éléments d'aide dans le transfert de la Wfa.

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

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

(260) Étant donné que le développement économique de la WestLB n'était pas en jeu lorsque la mesure a été mise en oeuvre, il ne se pose pas la question de savoir si l'effondrement d'un grand établissement de crédit tel que la WestLB conduirait en Allemagne à une crise générale du secteur financier qui, conformément à l'article 87, paragraphe 3, point b), du traité CE, pourrait justifier une aide dans le but de remédier à une perturbation grave de l'économie de l'Allemagne.

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

(262) L'article 86, paragraphe 2, du traité CE qui, sous certaines conditions, autorise les dérogations aux règles sur les aides d'État, est également applicable au secteur des services financiers. La Commission a confirmé ce principe dans son rapport sur les «Services d'intérêt économique général dans le secteur bancaire» ([1]). Il apparaît toutefois que le transfert a été réalisé pour permettre à la WestLB de répondre aux nouvelles exigences sur les fonds propres, et qu'il n'a aucun lien avec des services d'intérêt économique général. Le gouvernement allemand n'a du reste pas fait valoir que la WestLB devait être dédommagée, grâce au transfert de la Wfa, pour la prestation de services présentant un intérêt économique général. C'est pourquoi cette disposition dérogatoire ne peut s'appliquer dans le cas présent.

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

VII. **CONCLUSION**

(264) La Commission constate que l'Allemagne a mis à exécution l'aide en cause en violation de l'article 88, paragraphe 3. Cette aide est donc illégale.

(265) L'aide ne peut être considérée comme compatible avec le marché commun, ni en vertu de l'article 87, paragraphe 2

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

ou 3, ni en vertu d'autres dispositions du traité. Par conséquent, elle est déclarée incompatible avec le marché commun. Elle doit donc être supprimée et le gouvernement allemand doit exiger la restitution de l'élément d'aide de la mesure illégale,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

L'aide d'État d'un montant de 978,51 millions d'euros accordée par l'Allemagne à la Westdeusche Landesbank-Girozentrale, aujourd'hui WestLB AG, du 1er janvier 1992 au 1er août 2002, est incompatible avec le marché commun.

Article 2

L'Allemagne prend toutes les mesures qui s'imposent pour exiger du bénéficiaire qu'il restitue l'aide décrite à l'article 1er qui lui a été accordée illégalement.

Article 3

La récupération a lieu sans délai, conformément aux procédures du droit national, dans la mesure où elle peut permettre l'exécution immédiate et effective de la présente décision.

Le montant à récupérer comprend des intérêts, qui seront dus de la date à laquelle les aides illégales ont été mises à la disposition de la bénéficiaire jusqu'à la date de leur récupération effective.

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

Article 4

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

Article 5

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

Fait à Bruxelles, le 20 octobre 2004.

Par la Commission

Mario MONTI

Membre de la Commission

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

ANNEXE

FICHE DE RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EXECUTION DE LA DECISION DE LA COMMISSION

1. **Calcul du montant à récupérer**

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

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

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

Remarques:

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

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

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

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

3. **Remboursements déjà effectués**

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

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

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

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