DECISIONE DELLA COMMISSIONE

del 20 ottobre 2004

relativa all'aiuto di Stato al quale la Germania ha dato esecuzione in favore di Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, ora WestLB AG

[notificata con il numero C(2004) 3925]

(Il testo in lingua tedesca è il solo facente fede)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2006/737/CE)

LA COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea, in particolare l'articolo 88, paragrafo 2, primo comma,

visto l'accordo sullo Spazio economico europeo, in particolare l'articolo 62, paragrafo 1, lettera a),

dopo aver invitato gli interessati a presentare osservazioni conformemente ai detti articoli [1] e viste le osservazioni trasmesse,

considerando quanto segue:

I. PROCEDIMENTO

1. *PROCEDIMENTO AMMINISTRATIVO*

(1) Con una denuncia del 23 marzo 1993, il *Bundesverband deutscher Banken e.V.* («BdB»), che rappresenta circa 300 banche private con sede in Germania, ha chiesto alla Commissione di avviare il procedimento di cui all'articolo 226 del trattato CE nei confronti della Germania. L'Associazione ha affermato che l'Ufficio federale di vigilanza (*Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen*, «BAKred») avrebbe contravvenuto all'articolo 4, paragrafo 1 della direttiva 89/299/CEE nel riconoscere come fondi propri di *Westdeutsche Landesbank Girozentrale* («WestLB») il patrimonio di *Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen* («Wfa»), che si era fusa con WestLB.

(2) Con lettera del 31 maggio 1994, il BdB ha informato la Direzione generale IV, responsabile della concorrenza, del trasferimento patrimoniale in questione menzionando, in tale contesto, una distorsione della concorrenza a favore di WestLB. In data 21 dicembre 1994 il BdB ha presentato una denuncia formale alla Commissione richiedendole di avviare il procedimento di cui all'articolo 88, paragrafo 2 del trattato nei confronti della Germania. Nel febbraio e marzo 1995 e nel dicembre 1996 dieci banche si sono associate individualmente alla denuncia del BdB.

(3) Per poter giudicare se il suddetto trasferimento configuri un aiuto di Stato, la Commissione ha chiesto informazioni alle autorità tedesche con lettere del 12 gennaio 1993, 9 febbraio 1993, 10 novembre 1993 e 13 dicembre 1993, nonché del 16 gennaio 1996. La Germania ha risposto con lettere del 9 febbraio 1993 e 16 marzo 1993, 8 marzo 1994, 12 aprile 1996 e 26 aprile 1996 e 14 gennaio 1997. Varie parti interessate hanno inviato a loro volta lettere e documentazione. Rappresentanti della Commissione si sono incontrati con rappresentanti delle autorità tedesche, di WestLB e di altre Landesbanken, nonché del denunciante, in diverse occasioni tra il 1994 e il 1997.

(4) Dopo questo scambio di informazioni la Commissione ha ritenuto necessario avviare il procedimento ai sensi dell'articolo 88, paragrafo 2 del trattato. La decisione è stata adottata il 1º ottobre 1997. In tale decisione la Commissione era giunta alla conclusione che la misura in questione costituiva verosimilmente un aiuto ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato CE e che aveva bisogno di ulteriori informazioni per poter procedere all'esame dei fatti. Si trattava anzitutto di informazioni concernenti le iniziative prese dal Land Renania settentrionale-Vestfalia («il Land») per assicurare una adeguata partecipazione ai profitti che WestLB poteva realizzare sulla base dell'aumento di capitale, gli effetti dell'inadeguatezza del capitale trasferito sotto il profilo della liquidità, le conseguenze del fatto che l'influenza del Land su WestLB non sia aumentata e della natura preferenziale della remunerazione fissa, nonché qualsiasi altro aspetto determinante nella fissazione di una remunerazione adeguata, il livello del capitale di Wfa disponibile per sostenere le attività commerciali di WestLB, l'importo superiore indicato nel bilancio di WestLB, le esenzioni fiscali, la cancellazione dei debiti, la redditività di WestLB e le presunte sinergie.

(5) La decisione della Commissione di avviare il procedimento è stata pubblicata nella *Gazzetta ufficiale delle Comunità europee* [2]. La Commissione ha invitato le parti interessate a presentare le proprie osservazioni in merito. La Commissione ha ricevuto osservazioni da parte di WestLB (19 maggio 1998), *Association Française des Banques* (26 maggio 1998), *British Bankers' Association* (2 giugno 1998) e BdB (4 giugno 1998) e le ha trasmesse alla Germania con lettera del 15 giugno 1998, per consentire a

[1] GU C 140 del 5.5.1998, pag. 9.

[2] Cfr. nota 1.

quest'ultima di prendere posizione. Le osservazioni della Germania sono pervenute, dopo una proroga del termine, con lettera dell'11 agosto 1998.

(6) Le riunioni con i rappresentanti del BdB si sono svolte il 15 gennaio ed il 16 settembre 1998 e con i rappresentanti di WestLB il 9 settembre 1998. Con lettera del 22 settembre 1998 i servizi della Commissione hanno invitato le autorità tedesche, WestLB e il BdB ad una riunione comune sui vari aspetti del caso. Il BdB ha fornito ulteriori informazioni con lettera del 30 ottobre 1998. La riunione con le tre parti si è svolta il 10 novembre 1998. In seguito a tale riunione i servizi della Commissione hanno chiesto ulteriori informazioni e documenti alle autorità tedesche, nonché al BdB con lettera del 16 novembre 1998.

(7) Dopo una proroga del termine, il BdB ha presentato le informazioni richieste con lettera del 14 gennaio 1999. La Germania, dopo una proroga del termine, ha inviato alcune informazioni con lettere datate 15 gennaio 1999 e 7 aprile 1999.

(8) Dato che le autorità tedesche rifiutavano di fornire alcuni dati alla Commissione, quest'ultima ha invitato la Germania a fornire tali informazioni con decisione del 3 marzo 1999, notificata alle autorità tedesche con lettera 24 marzo 1999. Le informazioni sono state trasmesse dalla Germania, dopo una proroga del termine, con lettera del 22 aprile 1999.

(9) La Commissione ha deciso di commissionare uno studio indipendente sull'adeguata remunerazione che il Land Renania settentrionale-Vestfalia avrebbe dovuto richiedere per il trasferimento di Wfa a WestLB. Anche la società di consulenza prescelta ha partecipato alla riunione con le tre parti in causa il 10 novembre 1998 ed ha presentato lo studio alla Commissione in data 18 giugno 1999. In data 8 luglio 1999 la Commissione ha adottato la decisione 2000/392/CE, relativa alla misura alla quale la Germania ha dato esecuzione in favore di Westdeutsche Landesbank Girozentrale («la decisione impugnata») [1]. La decisione è stata notificata il 4 agosto 1999 alla Germania che l'ha comunicata al Land con lettera del 6 agosto 1999. Il Land ha informato WestLB con lettera del 9 agosto 1999 la quale è pervenuta a WestLB lo stesso giorno. Gli articolo 1, 2 e 3 di detta decisione recitano:

«*Articolo 1*

L'aiuto di Stato al quale la Germania ha dato esecuzione in favore di Westdeutsche Landesbank Girozentrale, per un importo totale di 1 579 700 000 DEM (807 700 000 EUR) negli anni dal 1992 al 1998, è incompatibile con il mercato comune.

Articolo 2

1) La Germania prende tutti i provvedimenti necessari per recuperare dal beneficiario l'aiuto di cui all'articolo 1, già posto illegalmente a sua disposizione.

2) Il recupero viene eseguito senza indugio e secondo le procedure del diritto interno. L'aiuto da recuperare comprendere gli interessi che decorrono dalla data in cui l'aiuto è divenuto disponibile per il beneficiario fino alla data del recupero. Gli interessi sono calcolati sulla base del tasso di riferimento utilizzato per calcolare l'equivalente sovvenzione nell'ambito degli aiuti a finalità regionali.

Articolo 3

Entro due mesi dalla notifica della presente decisione, la Germania informa la Commissione circa i provvedimenti presi per conformarvisi.».

2. *PROCEDIMENTO GIUDIZIARIO*

(10) Il 12 ottobre 1999 WestLB e il Land Renania settentrionale-Vestfalia hanno presentato ricorso contro la decisione summenzionata dinanzi al Tribunale di primo grado delle Comunità europee. WestLB, il Land e la Germania, come parte interveniente, hanno richiesto che la decisione impugnata fosse dichiarata nulla e che la Commissione fosse condannata a sostenere le spese del procedimento. Il Land ha inoltre richiesto di condannare il BdB a sopportare le proprie spese. La Commissione e il BdB, come parte interveniente, hanno richiesto che i due ricorsi fossero dichiarati infondati e che i ricorrenti fossero condannati alle spese (il BdB comprendeva in tale cifra le proprie).

(11) In data 8 ottobre 1999, inoltre, la Germania ha presentato ricorso contro la decisione dinanzi alla Corte di giustizia delle Comunità europee, richiedendo anche in questo caso di dichiarare nulla la decisione impugnata e di condannare la Commissione a sostenere le spese. Tale procedimento è stato tuttavia sospeso in considerazione del procedimento, avente il medesimo oggetto, pendente dinanzi al Tribunale di primo grado.

(12) Con ordinanza del Tribunale del 22 agosto 2000, la Germania è stata ammessa ad intervenire a sostegno delle conclusioni dei ricorrenti e il BdB è stato ammesso ad intervenire a sostegno delle conclusioni della convenuta. Con decisione del Tribunale dell'11 luglio 2001, le due cause sono state riunite per la fase orale e la decisione. L'udienza si è svolta il 5 e 6 giugno 2002.

(13) Il 6 marzo 2003 il Tribunale di primo grado ha pronunciato la sentenza con la quale ha annullato la decisione della Commissione [2] condannando quest'ultima al pagamento delle spese dei ricorrenti e delle proprie spese; la Germania e il BdB dovevano sopportare le proprie spese.

(14) La decisione della Commissione è stata annullata dal Tribunale di primo grado per difetto di motivazione su due elementi relativi al calcolo della remunerazione adeguata, come illustrato in appresso. La decisione è stata dichiarata nulla relativamente alla motivazione dell'ammontare della remunerazione per il capitale sociale liquido utilizzato come base per il calcolo, per il quale la Commissione aveva

[1] GU L 150 del 23.6.2000, pag. 1.

[2] Sentenza del 6 marzo 2003 nelle cause riunite T-228/99 e T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen/Commissione, Racc. 2003, pag. II-435.

fissato un tasso annuo del 12 % (al netto dell'imposta sulle società e al lordo dell'imposta a carico degli investitori). La decisione è stata inoltre dichiarata nulla relativamente alla motivazione dell'ammontare della maggiorazione su detta remunerazione per la quale la Commissione aveva fissato un tasso annuo del 1,5 % (al netto dell'imposta sulle società e al lordo dell'imposta a carico degli investitori). Per il resto l'impianto della decisione della Commissione è stato pienamente confermato dal Tribunale di primo grado.

3. *NUOVO PROCEDIMENTO AMMINISTRATIVO*

(15) Con lettere del 20 e 29 gennaio , del 6 febbraio e del 28 maggio 2004 la Commissione ha richiesto alle autorità tedesche un aggiornamento dei dati significativi per la decisione che, dopo una proroga del termine, sono state trasmesse il 10 marzo 2004 e 14 giugno 2004, e sono state oggetto di audizione orale il 28 luglio 2004. Ulteriori osservazioni del Land Renania settentrionale-Vestfalia sono pervenute il 26 agosto 2004. La Germania ha inviato le ulteriori informazioni richieste con lettera del 6 ottobre 2004.

(16) Nel luglio 2004 il denunciante (il BdB), il Land Renania settentrionale-Vestfalia e WestLB AG hanno raggiunto un accordo provvisorio, trasmesso alla Commissione il 19 luglio 2004, sulla remunerazione appropriata del patrimonio trasferito che, a loro giudizio, la Commissione avrebbe dovuto adottare come base di partenza per i due punti contestati dal Tribunale. La versione definitiva di tale accordo è stata trasmessa alla Commissione il 13 ottobre 2004.

(17) Nella nuova decisione la Commissione, secondo le indicazioni del Tribunale, ha corretto i punti considerati da quest'ultimo come insufficienti (motivazione della remunerazione di base e dell'eventuale maggiorazione). Per il resto, la Commissione conferma la propria valutazione di base, formulata nella decisione originaria. Nella presente decisione si è tenuto tuttavia conto dei risultati dei colloqui tra il denunciante BdB e il Land Renania settentrionale-Vestfalia nonché WestLB relativamente all'ammontare della remunerazione adeguata. Nella presente decisione la Commissione ha inoltre apportato opportuni aggiornamenti, divenuti necessari dopo il tempo trascorso dalla prima decisione, relativamente al procedimento, alla presentazione dell'impresa nonché al calcolo dell'elemento di aiuto, compresa la constatazione della conclusione dell'aiuto, alla luce dei nuovi dati presentati dalla Germania per gli anni trascorsi dall'emanazione della decisione originaria; sono stati altresì abbreviate alcune parti non più necessarie per la nuova decisione.

II. DESCRIZIONE DETTAGLIATA DELLE MISURE IN OGGETTO

1. *WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE (WESTLB AG)*

(18) Nel periodo di riferimento per la presente decisione, compreso tra il trasferimento di Wfa il 31 dicembre 1991 e la scissione di WestLB il 1º agosto 2002, che ha messo fine all'aiuto, WestLB era un istituto di credito di diritto pubblico ai sensi della legislazione del Land Renania settentrionale-Vestfalia. Il 31 dicembre 1991 i fondi propri riconosciuti di WestLB ammontavano a 5,1 miliardi di DEM. Ai sensi della legislazione del Land, WestLB aveva una tripla funzione: fungeva da banca centrale per le casse di risparmio locali di detto Land e, dal 17 luglio 1992, anche per quelle del Land Brandeburgo. Svolgeva le funzioni di una banca statale e comunale, effettuando, in particolare, operazioni finanziarie per conto dei suoi azionisti. WestLB svolgeva, infine, le normali attività di banca. Fatte salve disposizioni particolari della legislazione del Land, WestLB era soggetta alla legge bancaria tedesca («*Kreditwesengesetz*») e alla relativa vigilanza.

(19) WestLB era al 100 % di proprietà pubblica. La quota maggiore del capitale nominale era detenuta dal Land Renania settentrionale-Vestfalia (43,2 %); gli altri azionisti erano il Landschaftsverband Rheinland e il Landschaftsverband Westfalen-Lippe (consorzi di comuni) che detengono ciascuno l'11,7 % del capitale, nonché il Rheinischer Sparkassen- und Giroverband e il Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband (federazioni di casse di risparmio) che detenevano il 16,7 % ciascuno. Questa struttura proprietaria è rimasta immutata in tutto il periodo di riferimento, dal 31 dicembre 1991 al 1º agosto 2002.

(20) In quanto istituto di diritto pubblico WestLB beneficiava di due tipi di garanzie: dell'*Anstaltslast* (obbligo dell'ente pubblico proprietario di un organismo avente funzioni pubbliche di fornirgli i mezzi finanziari necessari al suo funzionamento) e della *Gewährträgerhaftung* (l'obbligo da parte dell'ente pubblico proprietario di un organismo avente funzioni pubbliche di far fronte ai creditori che questo non riuscisse a soddisfare tramite il proprio patrimonio). In base all'*Anstaltslast* la proprietà di WestLB era tenuta ad assicurare la base economica dell'istituto ed il suo funzionamento per l'intera durata della sua esistenza. Tale garanzia non creava una copertura della proprietà nei confronti dei creditori della banca, ma si limitava a disciplinare il rapporto tra l'autorità pubblica e la banca. La *Gewährträgerhaftung* stabiliva che la proprietà dovesse soddisfare i debiti della banca che non potevano essere ripianati dal suo attivo. Essa stabiliva una responsabilità del garante nei confronti dei creditori della banca. Entrambe le garanzie non avevano limitazioni né di ordine temporale né di tipo quantitativo.

(21) Originariamente, WestLB era un ente regionale rivolto soprattutto ad integrare l'attività delle casse di risparmio locali, che a loro volta svolgevano inizialmente una funzione primariamente sociale, fornendo servizi finanziari in settori nei quali il mercato era deficitario. Tuttavia, le casse di risparmio si sono trasformate da tempo in enti creditizi di tipo universale. Anche WestLB si era sempre più indirizzata negli ultimi decenni verso un'attività commerciale indipendente divenendo, nel periodo di riferimento, un forte concorrente sui mercati bancari tedesco ed europeo.

(22) In base al suo totale di bilancio, nel periodo in oggetto il gruppo WestLB era uno dei cinque principali istituti di credito. Il gruppo WestLB offriva servizi finanziari a imprese private ed enti pubblici ed operava anche sui mercati dei capitali internazionali, sia per conto proprio sia per conto di altri emittenti di titoli. Come molte altre banche universali tedesche, la WestLB deteneva partecipazioni in istituti finanziari e in altre imprese. WestLB svolgeva inoltre una parte importante delle sue attività fuori della Germania.

(23) Oltre a ciò, grazie a disposizioni legislative particolari, fino alla scissione nell'agosto 2002 WestLB — diversamente dalle banche private, ma analogamente ad altri enti creditizi pubblici — poteva erogare mutui ipotecari e svolgere le attività di una

cassa di risparmio nello stesso ambito organizzativo nel quale svolgeva le sue altre attività. Per questo motivo WestLB, nel periodo di riferimento e fino alla scissione, poteva essere considerata una delle banche tedesche con maggiore attività universale.

(24) D'altro lato, WestLB non disponeva di una fitta rete di agenzie per i servizi destinati alla clientela privata. In questo segmento di mercato operavano le casse di risparmio locali, nei confronti delle quali WestLB fungeva da istituto centrale.

(25) La redditività di WestLB — misurata sul risultato al lordo delle imposte in rapporto al capitale sociale a livello di gruppo — è ammontata in media negli otto anni precedenti all'assorbimento di Wfa (dal 1984 al 1991) al massimo al 6,6 %, senza indicare una chiara tendenza al miglioramento. Rispetto al livello medio tedesco ed europeo, questo risultato poteva essere definito molto basso.

(26) Il totale di bilancio del gruppo WestLB è aumentato da più di 270 milioni di DEM nel 1991, ossia prima del trasferimento, a più di 840 milioni di DEM alla fine del 2001, data dei suoi ultimi conti annuali prima della scissione.

(27) Con legge del 2 luglio 2002, il Land Renania settentrionale-Vestfalia ha scisso WestLB al 1º agosto 2002 (con effetto retroattivo sul bilancio al 1º gennaio 2002) in una società madre di diritto pubblico, Landesbank Nordrhein-Westfalen, ed una controllata di diritto privato, WestLB AG. Le attività dell'ex WestLB svolte in regime di concorrenza sono state raccolte in WestLB e quelle esercitate nel quadro della missione di servizio pubblico in Landesbank Nordrhein-Westfalen. Secondo le informazioni fornite dalla Germania, WestLB AG ha coincide dal punto di vista giuridico con WestLB e deve essere considerata debitrice della totalità dell'aiuto da recuperare ([1]). Al momento della scissione, Wfa è stata incorporata in Landesbank Nordrhein-Westfalen e così ritirata dalle attività in regime di concorrenza raggruppate in WestLB. Inoltre lo statuto di Landesbank Nordrhein-Westfalen prevede che il capitale di Wfa non possa servire a garantire le operazioni relative ai *Pfandbriefe* di quest'ultima e che in futuro dovrà essere pagata al Land una retribuzione dell'0,6 % annuo per un'eventuale garanzia.

2. *WOHNUNGSBAUFÖRDERUNGSANSTALT (WFA)*

(28) Wfa è stata costituita nel 1957 e fino al 31 dicembre 1991 esercitava le sue attività sotto forma di istituto di diritto pubblico («*Anstalt des öffentlichen Rechts*»). Come tale era un ente con propria personalità giuridica e con un capitale sociale di 100 milioni di DEM (50 milioni di EUR); il Land Renania settentrionale-Vestfalia ne era l'unico azionista. A norma del paragrafo 6, comma 1 della vecchia legge sulla promozione dell'edilizia residenziale («*Wohnungsbauförde-«Wohnungsbauförderungsgesetz»)* ([2]) del Land, Wfa si dedicava esclusivamente alla promozione dell'edilizia residenziale concedendo mutui a basso tasso di interesse o a tasso zero. In quanto ente senza scopo di lucro, Wfa era esentata dal pagamento dell'imposta sul reddito delle società («*Körper-«Körperschaftssteuer»*), dell'imposta sul patrimonio («*Vermö-«Vermögenssteuer»*) e dell'imposta sul capitale di esercizio («*Gewerbekapitalsteuer*»).

(29) In quanto istituto di diritto pubblico, Wfa beneficiava dell'*Anstaltslast* e della *Gewährträgerhaftung* da parte del Land Renania settentrionale-Vestfalia per la totalità delle sue passività. Queste garanzie non sono venute meno in seguito al trasferimento.

(30) La principale fonte di finanziamento per la promozione dell'edilizia residenziale era, e rimane, il «*Landeswohnungsbauvermögen*» (fondo per la promozione dell'edilizia residenziale), che è alimentato in particolare dai redditi provenienti dagli interessi sui prestiti alla costruzione concessi da WfA, nonché dall'apporto annuale di capitali che provengono dal bilancio del Land. Questi fondi che, ai sensi dell'articolo 16 della vecchia legge sulla promozione dell'edilizia residenziale, dovevano servire esclusivamente al finanziamento di prestiti alla costruzione, hanno contribuito al rifinanziamento di WfA fino al 75 %, il che corrisponde ad un importo di 24,7 miliardi di DEM (12,6 miliardi di EUR) al 31 dicembre 1991.

(31) Prima del trasferimento Wfa ha garantito le passività registrate dal Land Renania settentrionale-Vestfalia per la sua attività di promozione dell'edilizia residenziale. Ogni anno la garanzia di Wfa veniva trasformata, per un valore pari alle passività rimborsate da parte del Land, in obbligazioni di rimborso del Land nei confronti di Wfa, il che riduceva corrispondentemente il valore del *Landeswohnungsbauvermögen*. Queste passività di Wfa sarebbero divenute esigibili solo quando quest'ultima non fosse più dipesa dai redditi provenienti dagli interessi e dalla restituzione dei prestiti per svolgere i propri compiti di interesse pubblico. Tali passività di Wfa ammontavano a circa 7,4 miliardi di DEM (3,78 miliardi di EUR) a fine 1991 e non figuravano direttamente nel bilancio ma solo «fuori bilancio».

3. *REQUISITI PATRIMONIALI STABILITI DALLA DIRETTIVA SUI FONDI PROPRI E DALLA DIRETTIVA SUL COEFFICIENTE DI SOLVIBILITÀ*

(32) Ai sensi della direttiva del Consiglio 89/647/CEE ([3]) e della direttiva sui fondi propri, le banche devono disporre di fondi propri pari all'8 % ([4]) delle loro attività ponderate per

([1]) Osservazioni della Germania del 10 marzo 2004, pag. 2.

([2]) *Wohnungsbauförderungsgesetz* nella versione pubblicata il 30 settembre 1979 (Gesetz- und Verordnungsblatt für das Land Nordrhein-Westfalen, pag. 630).

([3]) GU L 386 del 30.12.1989, abrogata e sostituita dalla direttiva 2000/12/CE, GU L 126 del 26.5.2000.

([4]) I requisiti patrimoniali devono essere soddisfatti degli enti creditizi su base consolidata, sub-consolidata e non consolidata.

il rischio e delle operazioni a rischio fuori bilancio ([1]). A seguito di tali direttive, il 1º gennaio 1992 sono state apportate modifiche al *Kreditwesengesetz*. I nuovi requisiti sono entrati in vigore il 30 giugno 1993 ([2]). Fino a tale data gli istituti di credito tedeschi erano obbligati a detenere fondi propri pari al 5,6 % delle attività ponderate per il rischio ([3]).

(33) Per quanto riguarda la nuova soglia dell'8 %, almeno metà deve consistere in «fondi propri di base», che comprendono quote di capitale a disposizione dell'ente creditizio per uso immediato ed illimitato allo scopo di coprire perdite non appena esse si verificano. I fondi propri di base sono pertanto di importanza decisiva per la dotazione totale di fondi propri di una banca ai fini della legislazione prudenziale, poiché i fondi propri supplementari sono riconosciuti, ai fini della copertura delle operazioni di rischio di una banca, solo per un importo pari a quello dei fondi propri di base.

(34) Inoltre, l'entità dei fondi propri limita la capacità di una banca ad assumere grandi fidi. All'epoca del trasferimento di Wfa, ai sensi dell'articolo 13 del *Kreditwesengesetz*, un fido singolo non poteva superare il 50 % dei fondi propri della banca ed il totale dei fidi che superavano il 15 % dei fondi propri non poteva essere superiore ad otto volte i fondi propri dell'ente creditizio. La modifica al *Kreditwesengesetz* del 1994, introdotta per allinearlo alla direttiva 92/121/CEE del Consiglio ([4]), ha ridotto il fido massimo al 25 % dei fondi propri di una banca e ha stabilito che il totale dei fondi dei grandi fidi che superano il 10 % dei fondi propri di una banca non possa essere superiore ad otto volte il totale dei fondi propri ([5]).

(35) Inoltre, l'articolo 12 della seconda direttiva 89/646/CEE del Consiglio del 15 dicembre 1989 sul coordinamento di leggi, regolamenti e disposizioni amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio e recante modifica della direttiva 77/780/CEE ([6]) limita l'entità delle partecipazioni negli altri istituti di credito e finanziari. Una disposizione speciale del *Kreditwesengesetz* (articolo 12), che non si basa sulla legislazione comunitaria, ma che vige anche in altri Stati membri, limita altresì l'importo totale degli investimenti a lungo termine, incluse le partecipazioni in imprese non finanziarie, all'importo totale dei fondi propri della banca.

(36) Le banche tedesche avevano tempo fino al 30 giugno 1993 per adeguarsi ai nuovi requisiti patrimoniali. Già prima del recepimento della direttiva sul coefficiente di solvibilità nell'ordinamento tedesco, molte Landesbanken, fra cui anche WestLB, disponevano di fondi propri relativamente limitati. Secondo calcoli effettuati dalla Bundesbank nel dicembre 1991 sulla base delle disposizioni delle direttive, le Landesbanken presentavano in media un coefficiente di solvibilità del 6,3 %, mentre dal 30 giugno 1993 tale coefficiente doveva essere dell'8 % ([7]). Questi enti creditizi dovevano perciò assolutamente aumentare la propria base di fondi propri per evitare una restrizione della loro espansione imprenditoriale ed in assoluto per poter mantenere il proprio volume di attività. Se una banca non può dimostrare il livello necessario di fondi propri, l'autorità di vigilanza impone loro di prendere misure immediate per rispettare le regole di solvibilità o reperendo fondi propri supplementari o riducendo le attività ponderate per il rischio.

(37) Mentre le banche private hanno dovuto soddisfare il loro ulteriore fabbisogno di fondi propri sui mercati di capitali, le banche pubbliche non hanno potuto muoversi nella stessa direzione in quanto i loro azionisti pubblici hanno deciso di non privatizzarle (né in tutto né in parte). Tuttavia, a causa della situazione di bilancio generalmente difficile, gli enti pubblici proprietari non erano in grado di effettuare un apporto di capitale ([8]). Sono invece state trovate altre soluzioni per reperire fondi addizionali. Nel caso di WestLB, il Land Renania settentrionale-Vestfalia ha deciso di trasferire Wfa a WestLB per aumentarne i fondi propri. Simili operazioni sono state effettuate da altri Länder a favore delle rispettive Landesbanken.

4. *IL TRASFERIMENTO ED I SUOI EFFETTI*

a) IL TRASFERIMENTO

(38) Il Landtag del Land Renania settentrionale-Vestfalia ha approvato il 18 dicembre 1991 la legge che disciplina la promozione dell'edilizia («*Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung*») ([9]). L'articolo 1 di tale legge dispone il trasferimento di Wfa a WestLB. Tale trasferimento è divenuto effettivo il 1º gennaio 1992.

(39) Secondo la motivazione della legge di trasferimento, la ragione fondamentale risiedeva nella necessità di aumentare i fondi propri di WestLB allo scopo di consentire all'ente creditizio di conformarsi ai requisiti patrimoniali più rigidi che entravano in vigore il 30 giugno 1993. Grazie al trasferimento, questo poteva avvenire senza onere finanziario supplementare per il bilancio del Land. Come effetto secondario veniva indicato un aumento di efficienza, ottenuto combinando le attività di promozione dell'edilizia residenziale di Wfa e di WestLB.

(40) Nell'ambito del trasferimento, il Land ha soppresso la garanzia di Wfa di circa 7,4 miliardi di DEM (3,78 miliardi di EUR) per le sue passività in relazione ai fondi raccolti per la promozione dell'edilizia (cfr. sezione II.2).

([1]) Nel testo che segue viene utilizzato solo il termine «attività ponderate per il rischio» per descrivere la totalità delle voci di rischio e ponderate per il rischio.

([2]) In effetti, i nuovi requisiti patrimoniali che avrebbero dovuto entrare in vigore già il 1º gennaio 1993, in Germania sono entrati in vigore in ritardo.

([3]) In ogni caso, questa cifra si basava su una definizione di fondi propri più restrittiva di quella adottata dalla direttiva sui fondi propri.

([4]) GU L 29 del 5.2.1993, pag. 1.

([5]) Tuttavia, va osservato che non sono cambiate solo le soglie, ma anche le definizioni di «fondi propri», nonché di «attività ponderate per il rischio».

([6]) GU L 386 del 30.12.1989, pag. 1.

([7]) Deutsche Bundesbank, relazione mensile, maggio 1993, pag. 49.

([8]) Cfr. ad esempio documento 11/2329 del Parlamento della Renania settentrionale-Westfalia.

([9]) *Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung* del 18 dicembre 1991 (Gesetz- und Verordnungsblatt für das Land Nordrhein-Westfalen, n. 61 del 30 dicembre 1991, pag. 561).

(41) WestLB è divenuta il successore legale universale di Wfa (eccetto per la responsabilità di Wfa nei confronti del Land per debiti contratti ai fini della promozione edilizia, che è stata cancellata precedentemente al trasferimento). Wfa è diventata un ente di diritto pubblico indipendente dal punto di vista organizzativo ed economico senza capacità giuridica all'interno di WestLB. Il capitale sociale e le riserve di Wfa devono essere indicati nel bilancio di WestLB come riserva speciale («*Sonderrücklage*»). Il Land è rimasto responsabile per il passivo di Wfa in base alla *Anstaltslast* e alla *Gewährträgerhaftung*.

(42) Le attività trasferite, vale a dire il capitale sociale, le riserve, il *Landeswohnungsbauvermögen* ed i rimanenti crediti di Wfa, nonché i futuri rimborsi di prestiti alla costruzione, continuano ad essere destinati alla promozione dell'edilizia residenziale ai sensi dell'articolo 2, sezione 16, paragrafo 2 della legge summenzionata, anche dopo il trasferimento a WestLB. La stessa norma ha stabilito che gli attivi trasferiti servono al tempo stesso come fondi propri ai sensi del *Kreditwesengesetz* (e di conseguenza, della direttiva sui fondi propri), sulla cui base viene effettuato il calcolo per il coefficiente di solvibilità di una banca. Pertanto, esse servono anche a sostenere le attività esercitate in regime di concorrenza da WestLB.

(43) In occasione del trasferimento, i proprietari di WestLB hanno modificato l'accordo di copertura («*Mantelvertrag*») e hanno deciso di mantenere costante il patrimonio finalizzato al sostegno dell'edilizia residenziale, anche se WestLB avesse subito perdite che intaccassero il capitale iniziale. Il capitale di Wfa doveva essere destinato a garanzia sul piano interno solo subordinatamente ai fondi propri rimanenti di WestLB. È stato precisato nell'accordo di copertura che l'*Anstaltslast* dei proprietari di WestLB si estendeva anche alla riserva speciale di Wfa. In caso di scioglimento di WestLB, il Land avrebbe un diritto di prelazione sul capitale di Wfa. Nell'accordo di copertura è stato inoltre dichiarato che l'aumento della base di fondi propri di WestLB attraverso l'integrazione di Wfa costituisce una prestazione in equivalente monetario del Land e che il livello della remunerazione dovrebbe essere convenuto tra i proprietari una volta che siano disponibili i primi risultati finanziari per gli esercizi a partire dal 1992 ([1]). Ciò è stato fatto successivamente in un addendum all'accordo di copertura in data 11 novembre 1993. Nonostante questo accordo interno a garanzia del patrimonio di Wfa e la subordinazione interna del capitale di Wfa, a livello di relazioni esterne di WestLB non viene fatta alcuna distinzione tra la funzione di sostegno dell'edilizia residenziale, da un lato, e dalla funzione di patrimonio di vigilanza per WestLB dei suoi fondi propri, dall'altro. WestLB può disporre del patrimonio trasferito di Wfa per intero e direttamente per coprire le perdite o, in caso di fallimento, per soddisfare i creditori.

(44) Nel contratto di gestione per quanto riguarda la legge che disciplina la promozione dell'edilizia («*Geschäftsbesorgungsvertrag zum Wohnungsbauförderungsgesetz*») tra il Land e WestLB è stabilito che WestLB utilizzerà la riserva speciale per sostenere la propria attività solo nella misura in cui viene assicurato l'adempimento dei compiti previsti per legge per Wfa.

([1]) Secondo le autorità tedesche, l'espressione «prestazione in equivalente monetario», utilizzata in questo caso, è imprecisa ed è stata chiarita successivamente.

(45) Anche se Wfa ha perso la propria autonomia giuridica divenendo una divisione di WestLB per la promozione dell'edilizia residenziale ed è integrata nei conti di quest'ultima, la sua attività non è stata inserita operativamente in WestLB. Wfa è rimasta un'entità distinta all'interno di WestLB sotto la denominazione di «*Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale*» (Istituto per la promozione dell'edilizia residenziale del Land Renania settentrionale-Vestfalia — Istituto di Westdeutsche Landesbank Girozentrale). Questa nuova divisione per la promozione dell'edilizia di WestLB è inclusa nei conti di WestLB, ma pubblica anche propri conti separati. La divisione per la promozione dell'edilizia di WestLB esistente in precedenza è stata fusa con Wfa.

(46) Il patrimonio trasferito di Wfa, costituito da capitale sociale, riserve, altri elementi dell'attivo ed utili futuri, è rimasto finalizzato al sostegno dell'edilizia residenziale, comportando quindi una gestione separata dalle altre attività commerciali di WestLB. Nel contempo, tale separazione è necessaria affinché l'attività svolta nel quadro del sostegno all'edilizia residenziale continui ad essere riconosciuta come di interesse pubblico ai sensi della normativa fiscale tedesca. Dato che le autorità tedesche sono partiti dal presupposto che Wfa restasse effettivamente, dopo il suo trasferimento, un istituto di utilità pubblica, essa non ha perso le agevolazioni fiscali menzionate alla sezione II, numero 2.

(47) Tutti i concorrenti di WestLB si sono opposti alla fusione di Wfa, dal carattere monopolistico, con WestLB, anche perché temevano che quest'ultima utilizzasse le informazioni ottenute nel settore del sostegno all'edilizia residenziale per acquisire nuovi clienti per le sue attività commerciali. Le autorità competenti si sono impegnate ad impedire che potessero sorgere distorsioni della concorrenza in seguito a tale ravvicinamento, separando l'attività di sostegno all'edilizia residenziale dalle divisioni commerciali di WestLB per quanto riguarda il personale, le informazioni, ecc. ([2]).

(48) Con la scissione di WestLB al 1º agosto 2002 (con effetto retroattivo sul bilancio al 1º gennaio 2002) ai sensi della legge del 2 luglio 2002 del Land Renania settentrionale-Vestfalia, Wfa è stata integrata in Landesbank Nordrhein-Westfalen e così ritirata dalle attività in regime di concorrenza raggruppate in WestLB.

b) VALORE DI WFA

(49) Il valore nominale del patrimonio di Wfa incorporato in WestLB il 31 dicembre 1991 era pari a 24,9 miliardi di DEM (12,73 miliardi di EUR), di cui 24,7 miliardi di DEM (12,68 miliardi di EUR) costituivano il *Landeswohnungsbauvermögen*. Poiché però queste risorse servivano al finanziamento di prestiti all'edilizia residenziale a basso tasso di interesse o a tasso zero e spesso provvisti di lunghi periodi di grazia prima dell'inizio del rimborso, il capitale nominale doveva essere fortemente scontato per calcolarne il valore in termini effettivi.

([2]) Ai sensi dell'articolo 13 della legge sul trasferimento di Wfa, il *Wohnungsbauaufförderungsanstalt* deve svolgere le sue funzioni in modo neutro sotto il profilo della concorrenza («führt ihre Aufgaben wettbewerbsneutral durch»). In che modo ciò sia garantito nei particolari, è stabilito nel contratto concluso tra WestLB ed il Land.

(50) WestLB ha incaricato una società di revisione contabile di presentare una valutazione di Wfa al 1º gennaio 1992. Tale valutazione è stata presentata il 30 aprile 1992. Va osservato che la valutazione è stata effettuata solo dopo che il Land aveva deciso il trasferimento di Wfa.

(51) Per quanto riguarda il metodo di valutazione, i revisori hanno sostenuto che, dato il continuo obbligo di reinvestire tutte le future entrate di Wfa in prestiti all'edilizia residenziale a basso tasso di interesse o a tasso zero, Wfa di fatto non avrebbe avuto un valore di reddito capitalizzato. Questo obbligo sarebbe tuttavia cessato nel caso di vendita di Wfa. Il vantaggio che presentava Wfa per WestLB consisteva anzitutto nell'aumento dei fondi propri e nella risultante possibilità di ampliare le attività, nonché, in secondo luogo, nel miglioramento del proprio merito di credito grazie al notevole incremento dei fondi propri. Dato che WestLB non riceveva alcun vantaggio dalle normali attività di Wfa, il valore di quest'ultima doveva essere stabilito sulla base dell'eventuale ricavo dalla sua vendita, senza gli obblighi di reinvestimento esistenti solo a livello interno. Il patrimonio doveva quindi essere valutato con riguardo a un rendimento normale, vale a dire dovevano essere ridotti ad un valore sulla cui base i rimborsi nominali potevano essere considerati un normale rendimento di mercato.

(52) I revisori hanno proceduto ad una nuova valutazione delle varie voci dell'attivo e del passivo di Wfa — i prestiti alla costruzione sono passati da 30,7 miliardi di DEM (15,7 miliardi di EUR) a 13,5 miliardi di DEM (6,9 miliardi di EUR), con una riduzione del 56 % — giungendo ad un valore patrimoniale netto di Wfa di 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR). Questo corrisponde ad una riduzione globale del 76 % rispetto al valore patrimoniale netto nominale di Wfa di 24,9 miliardi di DEM (12,7 miliardi di EUR) esistente in quel momento. In seguito a questa valutazione, è stato iscritto nella contabilità di WestLB l'importo di 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR) come «riserva speciale Wfa».

(53) Il BAKred, dopo che WestLB aveva chiesto di riconoscere l'importo di 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR) come fondi propri di base di WestLB, ha incaricato un'altra società di revisione contabile di effettuare una nuova valutazione. Tale valutazione è stata presentata il 30 settembre 1992. La valutazione effettuata per il BAKred ha esaminato l'attendibilità di quella fatta per conto di WestLB accettandone l'impostazione metodologica. Tuttavia, soprattutto a causa della scelta di un tasso di sconto differente e di un trattamento diverso dei «rimborsi anticipati» («*Vorfälligkeitstilgungen*»), la valutazione effettuata per conto del BAKred arrivava ad un valore patrimoniale netto di Wfa compreso tra 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) e 5,4 miliardi di DEM (2,76 miliardi di EUR).

(54) Sulla base di questa valutazione, il BAKred riconosceva infine, il 30 dicembre 1992, la cifra di 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) come fondi propri di base di WestLB ai sensi del *Kreditwesengesetz*. L'importo indicato nel bilancio di WestLB come fondi propri - 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR) — così come l'importo riconosciuto come fondi propri di base non sono stati più modificati da allora.

(55) Entrambe le valutazioni del patrimonio trasferito si basavano sulla situazione dopo la cancellazione della garanzia di Wfa nei confronti del Land, pari, secondo le valutazioni, ad un importo di circa 7,3 miliardi di DEM (3,73 miliardi di EUR).

c) EFFETTI DEL TRASFERIMENTO DI WFA SU WESTLB

(56) Al 31 dicembre 1991 WestLB disponeva di fondi propri riconosciuti pari a 5,1 miliardi di DEM (2,6 miliardi di EUR), di cui 500 milioni di DEM (260 milioni di EUR) erano diritti di godimento («*Genussrechte*»). Il coefficiente di solvibilità della banca, secondo le disposizioni del *Kreditwesengesetz* prima dell'adeguamento alle disposizioni delle direttive bancarie comunitarie, era di circa il 6,1 % ed era dunque superiore di 0,5 punti percentuali al minimo previsto all'epoca dalla normativa.

(57) In seguito al riconoscimento del capitale di Wfa come fondi propri di WestLB da parte del BAKred, il totale dei fondi propri di WestLB era salito a 9,1 miliardi di DEM (4,65 miliardi di EUR), con un incremento pari al 79 %. Tenendo conto di 100 milioni di DEM (50 milioni di EUR) di entrate iscritte a riserve, al 31 dicembre 1992 i fondi propri di WestLB erano saliti a 9,2 miliardi di DEM (4,7miliardi di EUR). Ciò corrispondeva ad un coefficiente di solvibilità dell'8,7 % (tenendo conto del capitale e delle attività ponderate per il rischio di Wfa).

(58) Tabella 1: Fabbisogno di capitale e fondi propri di WestLB e di Wfa (basati su dati forniti dalle autorità tedesche)

(importi in milioni di DEM)

(al 31 dicembre)	1991	1992
Attività WestLB ponderate per il rischio (senza Wfa)	83 000	91 209
Attività Wfa ponderate per il rischio	13 497	14 398
Attività WestLB ponderate per il rischio (con Wfa) (*)		105 607
Fondi propri richiesti WestLB (**) (= a)	4 611	5 867
Fondi propri richiesti WestLB senza Wfa (**) (= b)		5 067
Fondi propri WestLB (=c)	5 090	9 190
Fondi propri WestLB senza Wfa (= d)		5 190
Tasso di utilizzo di fondi propri WestLB (= a/c)	91 %	64 %
Tasso di utilizzo di fondi propri WestLB senza Wfa (b/d)		98 %

(*) Il trasferimento di Wfa è avvenuto il 1º gennaio 1992.

(**) In base al requisito del 5,6 % valido in quel momento.

(59) Il coefficiente di solvibilità dell'8,7 % tiene conto di un aumento, non connesso alla promozione dell'edilizia

residenziale, delle attività ponderate per il rischio di WestLB di 8,2 miliardi di DEM (4,19 miliardi di EUR), pari al 9,9 %, nel 1992. Se tale aumento fosse avvenuto senza il trasferimento di Wfa, il coefficiente di solvibilità di WestLB sarebbe sceso al 5,7 % al 31 dicembre 1992, ossia quasi al minimo previsto, pari al 5,6 %

(60) Considerando che la totalità del capitale di Wfa è vincolata alle sue attività di promozione dell'edilizia, solo una parte dei suoi fondi propri ai sensi delle norme sulla solvibilità è necessaria per sostenere le sue attività ponderate per il rischio. Secondo le informazioni fornite dalle autorità tedesche, al momento in cui i nuovi requisiti di capitale sono entrati in vigore erano necessari a questo scopo 1,5 miliardi di DEM (770 milioni di EUR). Questo significa che WestLB poteva utilizzare in quel momento i restanti 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR) come fondi propri per sostenere l'attività svolta in regime di concorrenza.

(61) Per quanto riguarda il gruppo WestLB, il coefficiente di solvibilità al 31 dicembre 1991 era del 5,8 %, ossia superiore di 0,2 punti percentuali al minimo previsto all'epoca. Un anno più tardi, dopo il riconoscimento del capitale di Wfa da parte del BAKred, il coefficiente era di circa l'8,1 %, includendo le attività ponderate per il rischio di Wfa. Se il trasferimento non fosse avvenuto e se il gruppo avesse aumentato le proprie attività di rischio non collegate all'edilizia residenziale, come ha fatto, il coefficiente di solvibilità del gruppo sarebbe sceso al 5,3 %, vale a dire 0,3 punti percentuali sotto il livello minimo richiesto in quel momento.

(62) Al 30 giugno 1993, quando sono entrati in vigore per le banche tedesche i nuovi requisiti patrimoniali ai sensi delle direttive comunitarie sui fondi propri e sul coefficiente di solvibilità, il coefficiente di solvibilità del gruppo (compreso i requisiti sui fondi propri di Wfa), calcolato secondo le nuove disposizioni, ammontava al 9 %, superando il valore minimo di 1 punto percentuale (i fondi propri di base erano pari a 6,3 punti percentuali, mentre i fondi propri supplementari rappresentavano 2,7 punti percentuali). Senza l'apporto dei fondi propri tramite il trasferimento di Wfa e senza le attività di rischio di Wfa, il gruppo avrebbe raggiunto, al 30 giugno 1993, un coefficiente di circa il 7,2 %. Il coefficiente del 9 % è stato raggiunto grazie alla raccolta, all'inizio del 1993, di ulteriori fondi propri supplementari sotto forma di prestiti subordinati per circa 2,9 miliardi di DEM (1,48 miliardi di EUR). Nel corso del 1993 WestLB ha raccolto 3,1 miliardi di DEM (1,59 miliardi di EUR) di fondi propri supplementari, portando il totale dei fondi propri del gruppo, ai sensi del *Kreditwesengesetz*, a 12,9 miliardi di DEM (6,6 miliardi di EUR) alla fine dello stesso anno. I coefficienti di solvibilità sono scesi leggermente rispetto al 30 giugno 1993.

(63) Tabella 2: Fabbisogno di capitale e fondi propri del gruppo WestLB (basati sui dati forniti dalle autorità tedesche)

(importi in milioni di DEM)

(Importi medi)	1992 (*)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (#)
Totale di bilancio	271 707	332 616	378 573	428 622	470 789	603 798	693 026	750 558	782 410	844 743	519 470
Attività ponderate per il rischio	126 071	120 658	151 482	156 470	173 858	204 157	259 237	[...] (+)	[...]	[...]	[...]
Fondi propri di base richiesti (= a)	4 758	4 827	6 060	6 259	6 954	8 167	10 370	[...]	[...]	[...]	[...]
Fondi propri totali richiesti (= b)	9 351	9 653	12 119	12 517	13 908	16 333	20 739	[...]	[...]	[...]	[...]
Fondi propri di base (= c)	5 117	8 818	9 502	9 769	9 805	10 358	11 378	[...]	[...]	[...]	[...]
Fondi propri supplementari	500	2 495	4 513	4 946	5 270	7 094	10 170	[...]	[...]	[...]	[...]
Fondi propri totali (= d)	5 617	11 313	14 015	14 715	15 075	17 452	21 548	[...]	[...]	[...]	[...]
Tasso di utilizzo dei fondi propri di base (= a/c)	93 %	55 %	64 %	64 %	71 %	79 %	91 %	[...]	[...]	[...]	[...]
Tasso di utilizzo dei fondi propri totali (= b/d)	166 %	85 %	86 %	85 %	92 %	94 %	96 %	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) Le anomalie di questo esercizio sono da attribuire ai cambiamenti nel metodo con cui vengono indicati gli attivi di Wfa nel bilancio, al cambiamento nella definizione di fondi propri e nei coefficienti di solvibilità e al momento del riconoscimento del capitale di Wfa da parte del BAKred.

(#) Le cifre si riferivano a WestLB AG, in cui sono state raggruppate le attività in regime di concorrenza dell'ex Westdeutsche Landesbank Girozentrale.

(+) Informazioni riservate, in appresso contraddistinte da [...].

(64) In termini assoluti, ciò significa che con i fondi propri di base pari a 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) si è ottenuta teoricamente la possibilità di ampliare di 72 miliardi di DEM (36,8 miliardi di EUR) il volume delle attività ponderate per il rischio al 100 % ai sensi della precedente versione del *Kreditwesengestz* (coefficiente di solvibilità 5,6%). Con il coefficiente minimo di solvibilità dell'8 %, applicabile dal 30 giugno 1993, il valore corrispondente è di 50 miliardi di DEM (25,6 miliardi di EUR). Se si considera che per l'attività svolta in regime concorrenza il gruppo West-LB aveva a disposizione 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR) del capitale di Wfa, la capacità del gruppo di erogare crediti con un rischio del 100 % veniva aumentata di 31,3 miliardi di DEM (16 miliardi di EUR).

(65) In realtà tuttavia il volume ammissibile dei crediti è stato ampliato in misura molto più consistente, in quanto gli attivi di una banca non sono di norma gravati da un rischio del 100 %. Alla fine del 1993, gli attivi ponderati per il rischio del gruppo WestLB (comprese le attività di Wfa) ammontavano a 148,6 miliardi di DEM (76 miliardi di EUR). Il totale di bilancio ammontava a 332,6 miliardi di DEM (170,1 miliardi di EUR). In base a questi dati la ponderazione del rischio di WestLB era in media del 45 % ([1]). La struttura di rischio costante e la disponibilità dei 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di euro) di fondi propri di base in base al coefficiente dei fondi propri dell'8 % previsto dalle direttive bancarie consentivano una crescita complessiva, ovvero una copertura delle attività commerciali esistenti, pari a circa 69,4 miliardi di DEM (35,5 miliardi di EUR). Dato che l'incremento dei fondi propri di base dava a WestLB la possibilità di procurarsi ulteriori fondi supplementari (per un importo pari ai fondi propri di base), la sua capacità effettiva di erogazione di crediti è aumentata indirettamente ancora di più.

(66) Si possono trarre diverse conclusioni. Anzitutto, senza l'aumento di capitale WestLB avrebbe avuto difficoltà a restare al di sopra del coefficiente minimo di solvibilità previsto dal *Kreditwesengesetz* prima dell'adeguamento alle direttive bancarie comunitarie. In secondo luogo, senza il trasferimento di Wfa, il gruppo WestLB avrebbe potuto soddisfare il coefficiente minimo di solvibilità a norma della direttiva sul coefficiente di solvibilità solo riducendo i suoi attivi ponderati per il rischio o ricorrendo ad altre fonti di fondi propri (ad esempio liberando le riserve tacite). La raccolta di fondi propri supplementari avrebbe potuto rappresentare una soluzione solo temporanea in quanto il livello di tali fondi è limitato dall'importo dei fondi propri di base disponibili. In terzo luogo, l'aumento di capitale, assieme ai nuovi fondi propri supplementari raccolti nel 1993, superava l'importo necessario al gruppo per rispettare i requisiti patrimoniali più severi del *Kreditwesengesetz* modificato.

(67) Per quanto riguarda le limitazioni sui grandi fidi imposte dalle disposizioni in materia di vigilanza bancaria, la soglia del 50 % stabilita dalla precedente versione del *Kreditwesengesetz* era pari a 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR) prima del riconoscimento del capitale di Wfa. Dopo tale riconoscimento ed un accantonamento a riserva di utili per 100 milioni di DEM (50 milioni di EUR), la soglia è salita a quasi 4,6 miliardi di DEM (2,35 miliardi di EUR). La soglia del 15 % stabilita per i grandi fidi, che in totale non poteva essere superiore a otto volte i fondi propri della banca, corrispondeva a circa 760 milioni di DEM (390 milioni di EUR) al 31 marzo 1992. Un anno dopo, vale a dire dopo il riconoscimento del capitale di Wfa, la soglia era salita a quasi 1,4 miliardi di DEM (720 milioni di EUR). La capacità di WestLB di erogazione di grandi fidi era aumentata di 32 miliardi di DEM (16,4 miliardi di EUR) (vale a dire otto volte l'aumento dei fondi propri) in seguito al trasferimento di Wfa ([2]).

d) LA REMUNERAZIONE PER IL TRASFERIMENTO DI WFA

(68) Il trasferimento di Wfa non ha portato ad un cambiamento nella struttura proprietaria di WestLB. Il Land Renania settentrionale-Vestfalia non ottiene quindi una remunerazione per il capitale fornito né attraverso una maggiore partecipazione ai dividendi distribuiti né attraverso una quota superiore nei redditi di capitale delle partecipazioni in WestLB.

(69) In occasione del trasferimento di Wfa è stato modificato l'accordo di copertura tra i proprietari di WestLB. L'articolo 5, paragrafo 2 di tale accordo stabilisce che i proprietari convengono sul fatto che l'aumento della base di fondi propri di WestLB da parte del Land costituisce un vantaggio finanziario per i proprietari. Il livello della remunerazione per il capitale fornito doveva essere fissato dopo che i primi risultati finanziari di WestLB per l'esercizio 1992 fossero stati resi noti, vale a dire poco dopo il trasferimento. Una formulazione simile sul valore del trasferimento e sulla remunerazione si può trovare nella motivazione della legge sul trasferimento.

(70) La remunerazione per il capitale fornito è stata alla fine fissata allo 0,6 % su base annua. Tale remunerazione deve essere versata da WestLB in base agli utili al netto delle imposte, il che significa un onere al lordo delle imposte di circa l'1,1 % per WestLB ([3]). Essa è pagabile solo se vengono realizzati degli utili.

(71) La base della remunerazione è il capitale di Wfa riconosciuto dal BAKred come fondi propri di base, vale a dire 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR). La remunerazione viene versata solo sulla parte del capitale non necessaria a Wfa per il sostegno delle attività di promozione dell'edilizia residenziale. Questa parte, a disposizione di WestLB per sostenere le sue attività commerciali, ammontava a 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR) dopo che sono entrati in vigore i nuovi requisiti patrimoniali e da allora è stata aumentata ([4]).

([1]) Tale calcolo non prende in considerazione le operazioni di rischio fuori bilancio.

([2]) Va ricordato che con le nuove disposizioni sono cambiati non solo i coefficienti ma anche le definizioni di fondi propri e di attivi ponderati per il rischio.

([3]) Secondo uno studio sulla remunerazione versata da WestLB, presentato dal governo tedesco, l'aliquota dell'imposta sul reddito delle società era del 46 % fino al 1993 e del 42 % successivamente. A questa deve essere aggiunta una sovrattassa di solidarietà del 3,75 % nel 1992, dello 0 % nel 1993 e del 7,5 % successivamente.

([4]) In appresso, per ragioni di maggiore chiarezza, quando si parla di importo sul quale la remunerazione deve essere pagata si fa sempre riferimento alla situazione a fine 1993, vale a dire alla differenza fra 1,5 miliardi di DEM (770 milioni di EUR) e 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR), indipendentemente dal fatto che la differenza tra il capitale vincolato alle attività di Wfa e l'importo a disposizione di WestLB vari nel tempo.

(72) Tabella 3: Riserva speciale per la promozione dell'edilizia residenziale e fabbisogno di fondi propri di Wfa (sulla base dei dati forniti dalle autorità tedesche)

(importi in milioni di DEM)

(31 dicembre)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Riserva speciale per la promozione dell'edilizia residenziale	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
di cui fondi propri di base riconosciuti	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
per prestiti alla costruzione di Wfa	1 668	1 490	1 181	952	892	888	887	[...]	[...]	[...]	[...]
per WestLB	13 (*)	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...] (#)

(*) Poiché il BAKred ha accettato il capitale di Wfa solo il 30 dicembre 1992, nel 1992 la quota di capitale di 2,332 miliardi di DEM (1,2 miliardi di EUR) era a disposizione di WestLB per soli 2 giorni. Questo porta ad una media di capitale disponibile per WestLB di 13 milioni di DEM (7 milioni di EUR) per quell'anno.

(#) Poiché a causa della scissione di WestLB il capitale di Wfa era disponibile per le attività in regime di concorrenza solo fino al 1º agosto 2002, la differenza di [...] tra l'importo totale dei fondi propri di base riconosciuti di [...] e l'importo di 632 milioni di DEM vincolato per Wfa va moltiplicato per il fattore 7/12. Questo porta ad una media di capitale disponibile per l'attività in regime di concorrenza di WestLB di [...].

III. OSSERVAZIONI DEGLI INTERESSATI

1. *DENUNCIA ED OSSERVAZIONI DA PARTE DEL BDB*

(73) Il BdB sostiene che l'applicazione del principio dell'investitore operante in un'economia di mercato non è limitata alle imprese che registrano perdite o necessitano di una ristrutturazione finanziaria. Al momento di decidere un investimento, per tale investitore non è determinante se l'impresa in questione sia redditizia, bensì piuttosto se il rendimento dell'investimento corrisponda al tasso di mercato. Se gli apporti di capitale da parte delle autorità pubbliche venissero esaminati solo nel caso di imprese in difficoltà, si configurerebbe una discriminazione nei confronti delle imprese private in violazione dell'articolo 86, paragrafo 1 del trattato.

(74) Inoltre, l'articolo 295 del trattato CE non può essere utilizzato per esentare il trasferimento del capitale di Wfa dalle regole della concorrenza. Tale articolo tutela semmai la libertà del Land di creare un patrimonio speciale di questo tipo, ma non appena quest'ultimo viene trasferito ad un'impresa operante nel mercato le regole della concorrenza devono essere applicate.

a) REMUNERAZIONE ADEGUATA PER IL CAPITALE

(75) Il BdB ha sostenuto che i fondi propri di base riconosciuti di 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR), come tutti gli altri fondi propri di base, potevano essere utilizzati per sostenere l'attività commerciale e permettere nel contempo di raccogliere fondi propri supplementari a fini di solvibilità. Pertanto attraverso il trasferimento il Land ha consentito a WestLB, che operava con una base di fondi propri estremamente ridotta, non solo di evitare di dover ridurre la propria attività ma addirittura di aumentare la propria attività di rischio. Inoltre, l'importo per il quale i fondi propri superano il livello effettivamente necessario, influenza i costi di finanziamento sui mercati finanziari. Secondo il BdB, un investitore operante in un'economia di mercato rifiuterebbe di apportare capitale nella sua impresa se i risultati finanziari di tale impresa fossero sistematicamente modesti per una serie di anni e non ci fossero segni di un deciso miglioramento, vale a dire non ci fossero indicazioni della possibilità, per il futuro, di un rendimento più elevato.

i. *Livello della remunerazione*

(76) Il BdB ha sottolineato che WestLB aveva urgente bisogno di fondi propri di base e che il trasferimento di Wfa ha quasi raddoppiato i fondi propri di base di WestLB, passati da 4,7 miliardi di DEM (2,4 miliardi di EUR) a 8,7 miliardi di DEM (4,45 miliardi di EUR). Nessun investitore privato avrebbe fornito un importo così elevato di capitale a WestLB, visti i suoi modesti risultati finanziari in quel periodo. Per fornire capitale a tali condizioni un investitore privato avrebbe chiesto un premio di almeno lo 0,5 % rispetto al rendimento normale sui fondi propri. Secondo il BdB, la redditività di WestLB nei dieci anni prima del trasferimento è stata in media del 5,6 % al lordo delle imposte. Per le grandi banche tedesche private le cifre equivalenti sarebbero state comprese tra il 12,4 % e il 18,6 %, con una media del 16,8 % (al lordo delle imposte), per lo stesso periodo. Le altre Landesbanken avrebbero realizzato un rendimento compreso tra il 9 % e l'11 %. Il BdB ha presentato un calcolo del rendimento del capitale proprio delle banche tedesche, effettuato da una società di consulenza esterna per suo conto.

(77) Per quanto riguarda il metodo di calcolo appropriato della cifra di raffronto del rendimento, il BdB ha sostenuto che i tassi di rendimento storici avrebbero dovuto essere calcolati come media aritmetica e non come media geometrica («*Compound annual growth rate*»). Quest'ultimo metodo implica che l'investitore reinvesta i dividendi e tenga conto del reddito addizionale proveniente da tali reinvestimenti nel calcolo. Tuttavia, il modo in cui i dividendi vengono

reinvestiti non può influenzare la decisione di investimento originale, ma deve essere considerato come una nuova decisione a parte. Pertanto è necessario usare un metodo di media aritmetica.

(78) Se tuttavia si usa il metodo del «*Compound annual growth rate*», il rendimento medio di alcune grandi banche private tedesche per il periodo dal 1982 al 1992 arriva al 12,54 % al netto delle tasse. Per il calcolo di questa cifra il BdB ha dichiarato di aver tenuto conto di tutti i possibili periodi di investimento e vendita fra il 1982 ed il 1992 allo scopo di evitare distorsioni che potrebbero derivare se si considera un solo anno come base e se detto anno registra quotazioni azionarie estremamente alte o basse. Utilizzando contemporaneamente molti periodi, invece, si possono attenuare le fluttuazioni del mercato azionario. Il BdB ha sostenuto che le cifre relative indicate da WestLB erano troppo basse in quanto non si teneva conto della vendita dei diritti di opzione.

(79) Per quanto riguarda il «*Capital asset pricing model*», utilizzato nella perizia principale fornita da WestLB per giustificare la remunerazione dello 0,6 %, il BdB ha presentato una propria perizia esterna. Tale studio giunge a rendimenti dei fondi propri, rispettivamente, del 12,21 % (sulla base del premio di rischio solitamente registrato sul mercato tedesco dal 1982 al 1991) e del 14,51 % (sulla base di premi di rischio attesi più elevati), una cifra più elevata di quella fornita da WestLB. La differenza può essere attribuita a due fattori. Anzitutto, il BdB ha utilizzato un premio di rischio più elevato per i fondi propri (3,16 % e 5 % rispettivamente). In secondo luogo, il BdB ha usato un fattore beta più elevato per gli istituti di credito (1,25 %). Il tasso base privo di rischio è lo stesso utilizzato nel calcolo di WestLB. Considerando i vari metodi per calcolare il rendimento dei fondi propri, il BdB ha indicato all'inizio una forbice dal 14 al 16 % come rendimento normale che ci si poteva aspettare dal capitale proprio.

(80) Il BdB ha inoltre affermato che un azionista privato di minoranza non avrebbe apportato nuovo capitale senza chiedere un aumento della sua quota di partecipazione nella società. Solo con tale aumento egli avrebbe potuto partecipare ai profitti dell'impresa ed esercitare un'influenza maggiore sulla società.

(81) Il BdB ha inoltre sottolineato che l'accordo tra gli azionisti di WestLB, in base al quale il capitale di Wfa potrebbe essere destinato a garanzia solo subordinatamente ai fondi propri rimanenti di WestLB, non ha in realtà un effetto reale in quanto il Land, già in base all'*Anstaltslast*, dovrebbe intervenire se WestLB si trovasse in difficoltà. Il Land, in quanto proprietario di WestLB, deve dunque garantire non solo l'intero passivo di WestLB, ma anche i fondi propri di Wfa, oggetto del suo apporto, senza riceverne alcuna remunerazione. Questo significa che qualsiasi riduzione del rischio del capitale trasferito sarebbe solo il risultato di un maggiore rischio per il Land in quanto azionista di WestLB. Il profilo di rischio del patrimonio di Wfa non sarebbe pertanto diverso da quello dei normali fondi propri.

(82) Per quanto riguarda il raffronto, presentato dalla Germania e da WestLB, con gli strumenti rappresentativi di fondi propri offerti dal mercato finanziario, il BdB ha sottolineato che i diritti di godimento ed i «*Cumulative perpetual stock*» non possono essere paragonati al capitale di Wfa. Anzitutto, essi non sono riconosciuti come fondi propri di base (in Germania i «*Cumulative perpetual stock*» non sono nemmeno riconosciuti come fondi propri supplementari). Data questa sua qualificazione come fondi propri di base, il patrimonio di Wfa consentirebbe a WestLB di accrescere ulteriormente i suoi fondi propri permettendole di raccogliere fondi propri supplementari. In secondo luogo, gli strumenti citati hanno una durata determinata ed i diritti di godimento perdono il loro carattere di fondi propri supplementari due anni prima della scadenza. Il capitale di Wfa tuttavia è a disposizione di WestLB a tempo indeterminato. In terzo luogo, tali strumenti di solito rappresentano soltanto una parte limitata dei fondi propri di una banca e presuppongono una quota notevole di fondi propri di base. In quarto luogo, gli strumenti del mercato dei capitali possono essere negoziati sul mercato, il che significa che un investitore può porre fine al suo investimento quando vuole, mentre il Land non ha questa possibilità. In cambio di questa mancanza, un investitore privato richiederebbe un premio di almeno lo 0,5 % sul rendimento normale.

(83) Il BdB ha fornito alla Commissione anche dei dati sulla composizione del capitale proprio di alcune grandi banche private tedesche dal 1990, nonché sui loro coefficienti di solvibilità. Questi dati indicano che agli inizi degli anni '90 le banche tedesche non disponevano, tra i loro fondi propri di base, di strumenti di capitale ibridi (o almeno non li utilizzavano). Da tali informazioni risulta inoltre che questi istituti di credito, in genere, avevano coefficienti di solvibilità molto al di sopra dei requisiti minimi del 4 % per i fondi propri di base e dell'8 % per i fondi propri totali.

(84) Il BdB si è inoltre pronunciato sull'accordo di copertura tra gli azionisti di WestLB che stabilisce che il capitale di Wfa potrebbe essere destinato a garanzia sul piano interno solo subordinatamente al normale patrimonio di vigilanza. Dato che l'espressione «normale patrimonio di vigilanza» copre anche i fondi propri supplementari, come i diritti di godimento e i prestiti subordinati e ne danneggia quindi la posizione, secondo il BdB l'accordo è un «contratto a danno di terzi» («*Vertrag zu Lasten Dritter*») ed è quindi nullo. Pertanto, il profilo di rischio della riserva speciale di Wfa dovrebbe essere più elevato di quello dei diritti di godimento e dei prestiti subordinati.

(85) Per tutte queste ragioni il BdB ha ritenuto che la remunerazione dello 0,6 % versata da WestLB non rappresentasse un normale tasso di mercato. Tenendo conto della necessità di WestLB di raccogliere liquidità allo scopo di utilizzare pienamente il capitale di Wfa e del fatto non vi era stato contributo alla crescita delle riserve in quanto la quota del Land in WestLB non era aumentata, il BdB ha affermato che una corretta remunerazione è compresa tra il 14 ed il 17 %. Tale percentuale doveva essere versata sull'importo totale riconosciuto di 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR).

ii. ***I problemi sotto il profilo della liquidità***

(86) Nella sua denuncia, il BdB ha riconosciuto che esistevano problemi sotto il profilo della liquidità e che doveva essere applicata una riduzione di circa il 7 % per il calcolo della remunerazione adeguata del capitale. Il BdB ha sostenuto che, dato che il capitale proprio serve tuttavia anche a sostenere le attività fuori bilancio che non richiedono fondi liquidi, questo tasso del 7 % doveva essere ridotto.

(87) Nelle sue osservazioni sulla decisione della Commissione di avviare il procedimento ai sensi dell'articolo 88, paragrafo 2 del trattato CE, il BdB sostiene che i problemi relativi alla liquidità non dovrebbero essere presi in considerazione nel calcolo del rendimento adeguato per il capitale di Wfa. I presunti problemi relativi alla liquidità sarebbero già stati compensati con l'attualizzazione del patrimonio di Wfa al valore di 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR). Inoltre, diverse attività bancarie, come ad esempio le fideiussioni, non richiedono alcuna liquidità. Pertanto, se si deve tener conto di eventuali problemi, questo deve rappresentare solo una limitata riduzione del 2,7 % per controbilanciare il fatto che il patrimonio di Wfa è bloccato in attività non redditizie. Il BdB ha presentato il parere di un esperto esterno in materia.

(88) Il BdB afferma inoltre che il livello del 7,5 %, indicato da WestLB per i costi di rifinanziamento, è troppo elevato. Secondo un'analisi dei tassi medi di mercato nei vari anni e per i vari strumenti di rifinanziamento, nonché della struttura di bilancio di WestLB, il tasso effettivo di rifinanziamento di WestLB sui mercati per gli anni dal 1992 al 1996 dovrebbe collocarsi su una media compresa tra il 6,07 % e il 6,54 %. Il BdB ha fornito alla Commissione anche i dati sui costi di rifinanziamento di alcune grandi banche private tedesche al momento del trasferimento di Wfa, che erano notevolmente al di sotto del 7,5 % indicato da WestLB come costi di rifinanziamento appropriati nella prima fase del procedimento. Inoltre, a parere del BdB, bisogna distinguere tra importi al lordo e al netto delle imposte. I costi di rifinanziamento riducono l'utile imponibile. Pertanto, se si deve tener conto di eventuali costi di rifinanziamento, bisogna prendere in considerazione solo i tassi al netto delle imposte.

iii. ***Capitale utilizzato come base per il calcolo della remunerazione***

(89) Come già menzionato, il BdD ha affermato che la remunerazione adeguata doveva essere versata sull'importo totale riconosciuto come fondi propri di base, pari a 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR). Tuttavia, nelle sue osservazioni, il BdB ha sostenuto che non solo questo importo, riconosciuto dal BAKred come fondi propri di base, andava a vantaggio di WestLB, ma anche quello eccedentario di 1,9 miliardi di DEM (970 milioni di EUR). Quest'ultimo importo non poteva essere utilizzato per sostenere l'attività, ma è stato tuttavia iscritto a bilancio tra i fondi propri. Le agenzie di rating e gli investitori non prendono in considerazione i fondi propri di base riconosciuti, bensì i fondi propri complessivi iscritti a bilancio, in quanto tali fondi propri totali consentono le abituali valutazioni dei mezzi disponibili per coprire le perdite. In questo modo, questo importo accresce il merito di credito di WestLB e quindi dovrebbe essere versata una remunerazione comparabile ad un premio di garanzia.

iv. ***Effetti di sinergia***

(90) Secondo il BdB, gli effetti di sinergia dichiarati non costituivano la vera ragione del trasferimento. Questo è chiaramente constatabile in considerazione sia della motivazione contenuta nella legge sul trasferimento, che giustifica la misura con la necessità di rafforzare la posizione concorrenziale di WestLB, che della decisione di versare una remunerazione per tale iniziativa in equivalente monetario.

(91) Inoltre, il BdB si chiede come possano essere stati raggiunti effetti di sinergia mantenendo separate a livello organizzativo, economico e di personale le attività commerciali di Wfa e di WestLB, come previsto nelle relative disposizioni. Se emergessero effettivamente delle sinergie nell'attività di Wfa, esse ridurrebbero i costi della promozione edilizia residenziale, ma non potrebbero essere considerate una remunerazione per il Land da parte di WestLB.

b) ASPETTI FISCALI

(92) Il BdB afferma che il patrimonio di Wfa rimane esentato dall'imposta sul reddito delle società, dall'imposta sul patrimonio e dall'imposta sul capitale di esercizio anche dopo il trasferimento. Le esenzioni fiscali per enti creditizi di diritto pubblico sono giustificate finché tali enti si dedicano esclusivamente ad attività di promozione e quindi non operano in concorrenza con istituti privati, soggetti di imposta.

(93) Secondo il BdB, una banca normale che procede ad un aumento di capitale dovrebbe pagare annualmente lo 0,6 % di imposta sul patrimonio e lo 0,8 % di imposta sul capitale di esercizio su tale capitale addizionale. WestLB è quindi favorita rispetto ad altre banche. L'esenzione dall'imposta sul reddito delle società favorisce WestLB indirettamente. La rinuncia all'eventuale entrata fiscale costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato.

c) CANCELLAZIONE DELLE PASSIVITÀ

(94) Prima del trasferimento di Wfa ne sono state cancellate passività per 7,3 miliardi di DEM (3,77 miliardi di EUR) nei confronti del Land. Il Land ha rinunciato a tale obbligazione senza richiedere alcuna compensazione né a Wfa né a WestLB. Un investitore operante in un'economia di mercato avrebbe chiesto un'adeguata remunerazione per una simile rinuncia. Tal rinuncia costituiva un presupposto decisivo per il riconoscimento dei 4 miliardi di DEM (2,5 miliardi di EUR) come fondi propri di base da parte del BAKred. Pertanto, WestLB trae un vantaggio diretto da tale cancellazione.

2. *OSSERVAZIONI DI ALTRE PARTI INTERESSATE*

(95) Oltre a WestLB e al BdB, altre due parti interessate si sono pronunciate sulla decisione della Commissione di avviare il procedimento ai sensi dell'articolo 88, paragrafo 2 del trattato CE.

a) ASSOCIATION FRANÇAISE DES BANQUES

(96) L'Association Française des Banques sostiene che il trasferimento di fondi propri a WestLB con la sola richiesta di una remunerazione irrisoria, nonché l'esistente garanzia da parte del Land nei confronti della banca, ha comportato distorsioni della concorrenza a spese degli istituti di credito francesi. Dato che i proprietari di WestLB chiedono solo un rendimento sui fondi propri chiaramente al di sotto del livello normale, WestLB può offrire i propri servizi sotto costo («dumping»). Grazie alla *Gewährträgerhaftung*, WestLB gode di un merito di credito «tripla-A», che le consente di rifinanziarsi sui mercati a condizioni molto favorevoli.

(97) Tali vantaggi hanno danneggiato le banche francesi che operano in Germania. Contemporaneamente WestLB può, a queste condizioni speciali, estendere la propria attività in Francia, particolarmente nel settore del finanziamento dei comuni. La concorrenza nel settore bancario viene quindi falsata in Germania, Francia ed in altri Stati membri.

b) BRITISH BANKERS' ASSOCIATION

(98) L'associazione delle banche britanniche («British Bankers' Association») afferma che WestLB è un concorrente attivo nei confronti delle banche non tedesche sia in Germania che su tutto il mercato europeo. Pertanto, qualsiasi aiuto concesso a WestLB ha un effetto distorsivo sugli scambi all'interno della Comunità. La Commissione è invitata a far rispettare i principi del mercato unico ed a non esonerare le banche pubbliche dal rispetto delle regole di concorrenza del trattato.

3. *OSSERVAZIONI DI WESTLB*

(99) In seguito alla pubblicazione della decisione della Commissione di avviare il procedimento ai sensi dell'articolo 88, paragrafo 2 del trattato, WestLB ha presentato come osservazioni una copia delle osservazioni del governo tedesco presentate nella stessa occasione dichiarandosi pienamente d'accordo con tale posizione. Le argomentazioni del governo tedesco rappresentano pertanto in generale anche la posizione di WestLB, la quale per questa ragione viene presentata solo brevemente.

a) OSSERVAZIONI GENERALI SUL TRASFERIMENTO PATRIMONIALE

(100) Secondo WestLB il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato non è applicabile agli investimenti effettuati in imprese economicamente sane e redditizie. A parere di WestLB, questo è confermato dalla Corte di giustizia la quale in passato ha sempre applicato questo principio solo nei casi in cui al momento della decisione di investimento l'impresa in questione aveva subito già da molto tempo notevoli perdite e operava in un settore caratterizzato da sovraccapacità strutturale. Non vi sarebbe quindi una base nella giurisprudenza per applicare il principio ad imprese sane e redditizie.

(101) WestLB sostiene che a causa delle finalità particolari di Wfa il suo patrimonio non sarebbe paragonabile ai normali fondi propri. Il trasferimento a WestLB del patrimonio di Wfa altrimenti inutilizzabile rappresenta l'uso commercialmente più sensato di tali attivi. Con il trasferimento il Land ha ottimizzato l'uso degli attivi destinati alla promozione dell'edilizia residenziale. Un proprietario privato si sarebbe comportato nello stesso modo.

(102) Secondo WestLB un aumento nella partecipazione del Land in seguito al trasferimento patrimoniale sarebbe stato non solo superfluo ma anche incompatibile con il profilo di rischio particolare del patrimonio di Wfa. Dato che non ha creato liquidità, il trasferimento non può essere paragonato agli altri apporti di capitale. Anche altri strumenti di capitale esistenti sul mercato non sono dotati di diritti di voto.

(103) Dato che la remunerazione ricevuta dal Land sarebbe adeguata, non deve essere richiesto un aumento nella redditività di WestLB. Inoltre, non è chiaro perché un investitore operante in un'economia di mercato dovrebbe esigere un determinato livello di utili, se investe in una società redditizia. Dato che WestLB è finora una società redditizia, non vi è la necessità di un piano di ristrutturazione. Tale piano è richiesto dalla Corte di giustizia solo nel caso di aiuti alla ristrutturazione di imprese che accumulano perdite.

b) REMUNERAZIONE ADEGUATA PER IL CAPITALE

(104) Secondo WestLB la retribuzione versata per il capitale di WFA è adeguata. A sostegno di tale opinione, WestLB ha presentato delle perizie effettuate da una banca di investimento, commissionate da WestLB stessa per valutare la remunerazione. Nei pareri di tali esperti si raffronta il profilo di rischio del patrimonio di Wfa con quello di altri strumenti rappresentativi di capitale proprio sul mercato dei capitali, ricavando da tale raffronto una percentuale, compresa tra lo 0,9 % e l'1,4 % ,come retribuzione adeguata della riserva speciale di Wfa. Questo viene raffrontato ai costi di circa l'1,1 % (al lordo delle imposte) per WestLB per l'uso del patrimonio di Wfa. WestLB sottolinea che il patrimonio di Wfa richiede ulteriori costi di rifinanziamento per poter essere utilizzato pienamente, costi che figurano in diversi documenti ad un tasso compreso tra il 7,5 % e il 9,3 %.

(105) WestLB sostiene inoltre che le cifre presentate dal BdB sul rendimento dei capitali propri delle banche tedesche non sono corrette per diverse ragioni. Il periodo di investimento utilizzato dal BdB per il calcolo rappresenta, a causa degli specifici andamenti delle quotazioni di borsa, un periodo di investimento con rendimenti particolarmente favorevoli. La media aritmetica utilizzata dal BdB non fornisce risultati corretti in quanto si sarebbe dovuto utilizzare la media geometrica («*Compound annual growth rate*»). Il BdB si rifà nel suo calcolo a periodi di investimento irrilevanti per la decisione di investimento del 1992 e, per tener conto di tutti i possibili periodi di investimento, conta i singoli anni diverse volte. Le banche utilizzate dal BdB per il calcolo di

un tasso medio di rendimento del capitale delle grandi banche tedesche non possono essere paragonate a WestLB a causa dei core business diversi. Secondo WestLB, il rendimento medio di capitale del 16,6 % menzionato dal BdB si riduce ad un 5,8 % considerando tutti questi elementi.

c) EFFETTI DI SINERGIA

(106) Secondo WestLB, l'integrazione di Wfa in WestLB ha portato a notevoli riduzioni dei costi per Wfa. Nei primi due anni il personale di Wfa, che ammontava a 588 unità (personale della «vecchia Wfa» e della divisione per la promozione dell'edilizia residenziale di WestLB, i cui costi prima del trasferimento dovevano essere sostenuti da Wfa) ha potuto essere ridotto di 53 unità. Nei primi anni, l'integrazione di Wfa ha consentito effetti di sinergia per 13 milioni di DEM (7 milioni di EUR) all'anno. La riduzione del personale dovrebbe continuare ed i risparmi dovrebbero probabilmente aumentare a circa 25 milioni di DEM (13 milioni di EUR) su base annua, a partire dal 1997. Tali importi dovrebbero favorire esclusivamente le attività di promozione dell'edilizia residenziale del Land. In un altro documento, gli effetti di sinergia sono indicati come pari ad almeno 35 milioni di DEM (18 milioni di EUR) l'anno.

(107) Nell'ambito dell'integrazione, WestLB ha sostenuto spese per 33 milioni di DEM (17 milioni di EUR), allo scopo di modificare il sistema pensionistico dei dipendenti di Wfa, effettuando il relativo pagamento all'ente di previdenza dello Stato federale e dei Länder. Tali pagamenti ridurranno le spese di Wfa in un secondo tempo.

d) ESENZIONI FISCALI

(108) Secondo WestLB, l'esenzione di Wfa da talune imposte corrisponde al sistema della legislazione fiscale tedesca in base al quale le imposte in questione non si applicano ad enti che perseguono fini di pubblica utilità e non sono in concorrenza con altri enti soggetti ad imposta. WestLB stessa è soggetta a tutte queste imposte e non beneficia delle esenzioni di cui gode Wfa. Viene anche osservato che l'imposta sul patrimonio non è stata riscossa dal 1º gennaio 1997 e quella sul capitale di esercizio dal 1º gennaio 1998.

e) CANCELLAZIONE DELLE PASSIVITÀ

(109) La cancellazione delle passività in questione è stata effettuata prima del trasferimento e della successiva valutazione del patrimonio di Wfa. Pertanto il valore di 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) rispecchia la situazione senza passività. Dato che la remunerazione si basa su tale valore, WestLB non ottiene alcun beneficio da tale cancellazione.

IV. OSSERVAZIONI DELLA GERMANIA

(110) A parere delle autorità tedesche l'operazione non contiene elementi di aiuti di Stato a norma del trattato CE a favore di WestLB. Il Land Renania settentrionale-Vestfalia ha ricevuto una remunerazione adeguata corrispondente alle condizioni del mercato. L'operazione non costituisce un aiuto di Stato neanche a favore degli altri azionisti di WestLB in quanto il mantenimento dell'assetto proprietario dopo il trasferimento di Wfa è giustificato dall'adeguata remunerazione versata da WestLB. Inoltre, le esenzioni fiscali per Wfa non comprendevano elementi di aiuti di Stato a favore di WestLB in quanto non incidevano sull'attività commerciale della banca.

(111) Le autorità tedesche sostengono che la Commissione può esaminare il caso solo sulla base delle circostanze esistenti al momento dell'investimento, vale a dire a fine 1991. Solo tali circostanze avrebbero potuto essere alla base della decisione di investimento del Land. Problemi e sviluppi successivi, come il riconoscimento dei fondi propri da parte del BAKred o la valutazione annuale e l'integrazione delle attività e delle passività di Wfa nei conti di WestLB, non sarebbero oggetto dell'indagine della Commissione.

(112) Secondo le autorità tedesche, l'intenzione di integrare Wfa in WestLB risale agli anni '70 e '80. Alla base di tali riflessioni c'era la possibilità di rendere più efficiente l'attività di promozione edilizia residenziale. Prima del trasferimento, la procedura per ricevere un mutuo era piuttosto complicata in quanto, oltre alle competenti autorità pubbliche, vi partecipavano sia Wfa che WestLB. All'interno di WestLB è stato istituito una propria divisione «promozione dell'edilizia residenziale», i cui costi venivano sostenuti da Wfa. Tale struttura portava ad una doppia tenuta di conti e di pratiche ed altre inefficienze. Dopo il trasferimento, i beneficiari di prestiti alla costruzione devono rivolgersi ad un solo interlocutore anziché a due.

(113) Secondo la Germania, WestLB avrebbe potuto soddisfare i nuovi criteri di solvibilità anche raccogliendo fondi propri supplementari. Tuttavia, al fine di assicurare l'operatività a lungo termine della banca sembrava ragionevole aumentare i fondi propri di base. Tutto questo indicherebbe che la motivazione primaria del trasferimento non era aumentare il capitale proprio di WestLB, ma erano piuttosto gli effetti di sinergia potenziali ed un miglioramento nelle procedure di promozione dell'edilizia residenziale. La modifica dei requisiti di solvibilità non ha fatto altro che provocare l'integrazione.

(114) Nella relativa disegno di legge era già indicato che la destinazione vincolata del *Landeswohnungsbauvermögen* doveva restare invariata, che il suo patrimonio doveva essere garantito e che gli strumenti per la promozione dell'edilizia residenziale dovevano essere mantenuti. Seguendo questi principi, Wfa deve essere gestita da WestLB come un istituto autonomo dal punto di vista organizzativo ed economico che redige propri conti annuali. Nel caso di scioglimento di WestLB, il Land ha un diritto di prelazione sul patrimonio di Wfa. Tutte le entrate di Wfa sono sempre destinate alla promozione dell'edilizia residenziale. Solo la parte dei fondi propri di Wfa non necessaria per la sua copertura patrimoniale può essere utilizzata da WestLB per assolvere gli obblighi in materia di vigilanza bancaria. Il Land mantiene un'influenza speciale su Wfa attraverso diritti speciali di vigilanza, informazione e cooperazione.

(115) Verso l'esterno, la riserva speciale costituisce una garanzia illimitata. Nel caso di liquidazione o fallimento di WestLB, i creditori avrebbero un accesso diretto alla riserva speciale di Wfa. Anche nel caso di perdite esse possono essere compensate per intero con la riserva speciale. Sul piano interno, tuttavia, i proprietari di WestLB hanno convenuto,

un diverso ordine di priorità nel ricorso al capitale di garanzia di Wfa. Esso costituisce una garanzia solo subordinatamente al restante capitale proprio di WestLB. Dato che questo accordo interno non incide sulla garanzia verso l'esterno, il 31 dicembre 1992 il BAKred ha riconosciuto la riserva speciale di 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) come fondi propri di base.

1. *IL PRINCIPIO DELL'INVESTITORE OPERANTE IN UN'ECONOMIA DI MERCATO*

(116) Le autorità tedesche sostengono che il Land non era in alcun modo obbligato a prendere in considerazione come alternativa al trasferimento anche la privatizzazione che avrebbe consentito a WestLB di rivolgersi ai mercati di capitali allo scopo di raccogliere il capitale proprio necessario. Il Land non era obbligato ad aprire WestLB agli investitori privati. Tale argomentazione violerebbe l'articolo 295 del trattato.

(117) Un aumento nella redditività totale di WestLB non era necessario in quanto le misure per aumentare il rendimento si rendono necessarie solo se lo Stato apporta capitali in società che operano in perdita. Le autorità tedesche affermano che la Corte ha applicato nel passato il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato solo ad interventi statali in società in perdita ed in settori caratterizzati da sovraccapacità strutturale. Dalla giurisprudenza non si può desumere che la Commissione possa esaminare se gli investimenti statali effettuati in imprese pubbliche sane e redditizie generano almeno un rendimento medio. Lo Stato può tener conto di considerazioni strategiche di lungo termine e gode di un certo margine di manovra per decisioni imprenditoriali che la Commissione non è autorizzata a valutare. Pertanto, la Commissione non può chiedere un certo rendimento minimo finché non si ritiene che l'impresa in questione non registri perdite nel lungo termine. Il rendimento medio implicava altresì necessariamente che molte imprese hanno una redditività inferiore alla media del loro settore. Inoltre, non è chiaro sulla base di quali imprese e di quali periodi i rendimenti medi dovrebbero essere calcolati. Lo Stato non è obbligato ad orientarsi solo in base a criteri di redditività quando prende decisioni imprenditoriali. Anche un investitore privato può tenere sicuramente conto di altri aspetti. Fa parte della libertà imprenditoriale continuare a gestire imprese con un rendimento al di sotto della media ed iniettare capitale addizionale in tali società. Il limite per lo Stato viene raggiunto solo quando un determinato comportamento, rispetto all'eventuale comportamento di un investitore privato, non si giustificherebbe più in nessun modo da un punto di vista economico.

(118) L'operazione si giustifica tuttavia anche secondo il principio dell'investitore privato operante in un'economia di mercato come misura che sarebbe stata adottata anche da un proprietario privato. Il patrimonio conferito, dato la sua destinazione vincolata, non è paragonabile ad un «normale» apporto di capitale e l'integrazione di Wfa in WestLB costituisce l'utilizzo più razionale ed efficiente del patrimonio di Wfa tramite il trasferimento a WestLB. Il Land ha utilizzato il patrimonio di Wfa nella maniera più redditizia possibile. Confrontando Wfa con un ente privato di pubblica utilità (ad esempio una fondazione), si può dire che anche il proprietario privato di tale ente avrebbe agito allo stesso modo allo scopo di trovare un uso commerciale per gli attivi che non avrebbero potuto essere utilizzati altrimenti.

(119) Secondo le autorità tedesche, il fine pubblico del patrimonio di Wfa rappresenta un compito di interesse economico generale che, sulla base dell'articolo 295 del trattato, non è soggetto a controllo da parte della Commissione. Gli Stati membri sono liberi di creare tali masse patrimoniali a destinazione vincolata.

(120) Le autorità tedesche sostengono che il modo in cui una retribuzione adeguata viene pagata è irrilevante sotto il profilo delle regole sugli aiuti di Stato. Dato che il Land riceve una remunerazione adeguata, un aumento della sua partecipazione in WestLB non era né necessario né giustificato e di fatto avrebbe fornito al Land un ulteriore vantaggio economico senza ulteriori contropartite. Tale aumento delle quote non avrebbe corrisposto neanche alle caratteristiche particolari del patrimonio di Wfa (mancanza di liquidità, garanzia subordinata sul piano interno). Inoltre, neanche alcuni strumenti di capitale esistenti sul mercato di capitali, comparabili al patrimonio di Wfa, prevedono diritti di voto. Poiché la retribuzione convenuta è adeguata, agli altri proprietari di WestLB non spetta un reddito addizionale, che non avrebbero ricevuto in normali condizioni di economia di mercato, né l'attrattività di WestLB per gli altri investitori è in tal modo aumentata. Inoltre, dato che l'assetto proprietario di WestLB è fisso e non è possibile l'ingresso di nuovi azionisti (privati), anche una remunerazione ipotetica troppo bassa non avrebbe avuto alcuna influenza su eventuali investitori privati. Anche se altri azionisti avessero ricevuto un vantaggio, l'eventuale effetto sulle Casse di risparmio sarebbe stato troppo ridotto per essere percettibile.

(121) Poiché il Land riceve una remunerazione fissa ed adeguata e WestLB era e continua ad essere un'impresa redditizia che senza dubbio può versare la remunerazione convenuta, il livello effettivo del rendimento del capitale proprio di WestLB non ha alcuna importanza e non vi è dunque stata nessuna necessità per il Land di richiedere un aumento della redditività della banca.

2. *REMUNERAZIONE ADEGUATA PER IL CAPITALE*

(122) Le autorità tedesche sostengono che WestLB ha pagato una remunerazione appropriata per la massa patrimoniale trasferita. Il versamento di una remunerazione da parte di WestLB per il capitale fornito è sempre stato considerato dal Land come un presupposto per il trasferimento. Il livello e la base di calcolo di tale remunerazione sono stati approfonditamente discussi fra le parti interessate. Dato che nel 1991 non era ancora chiaro quale importo sarebbe stato riconosciuto da BAKred come fondi propri di base, al momento del trasferimento è stata fissata una remunerazione solo in linea di principio, ma non a livello concreto. Il tasso effettivo dello 0,6 % è stato quindi fissato nel 1993 dopo trattative con gli altri proprietari di WestLB [1]. Le

[1] Il tasso effettivo dello 0,6 % è stato fissato in un addendum all'accordo di copertura in data 11 novembre 1993.

autorità tedesche non hanno fornito alla Commissione documenti che spiegano come questa cifra è stata stabilita, ma sostengono che, sotto il profilo degli aiuti di Stato, non sarebbero determinanti le considerazioni alla base del calcolo del tasso di remunerazione ma solo il risultato e che questo deve essere adeguato. La remunerazione fissa deve essere versata partendo dagli utili distribuiti, quindi prima della distribuzione dei dividendi. Se a causa della mancanza di utili la remunerazione non è versata in un determinato anno, non esiste il diritto a pagamenti di compensazione negli anni che seguono ([1]). La cifra di 0,6 % corrisponde ai costi al lordo delle imposte di circa l'1,1 % per WestLB.

(123) La tabella che segue indica i pagamenti effettuati da WestLB al Land Renania settentrionale-Vestfalia come remunerazione per il patrimonio trasferito.

(124) Tabella 4: Remunerazione pagata da WestLB per il trasferimento del patrimonio di Wfa (importi in milioni di DEM; dati forniti dalla Germania).

(importi in milioni di DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Remunerazione (al lordo delle imposte)	0,0	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Pagamento per diritti pensionistici del personale di Wfa	33,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	[...]	[...]	[...]	[...]
Remunerazione totale pagata al Land	33,1	27,9	30,8	33,4	33,9	34,0	34,0	[...]	[...]	[...]	[...]

(125) La Germania ha presentato le perizie effettuate da una società di consulenza esterna, incaricata da WestLB di valutare quella che sarebbe stata nel 1991 una remunerazione adeguata di un investimento di capitale con la stessa struttura di rischio del patrimonio di Wfa. In tale perizia gli esperti esaminano il profilo di rischio sia nei rapporti interni che in quelli esterni, nonché le condizioni dei pagamenti della remunerazione. Essi raffrontano queste caratteristiche con i vari strumenti di capitale esistenti sui mercati internazionali dei capitali e determinano la remunerazione appropriata. Tale raffronto viene spiegato nel paragrafo che segue. La perizia giunge ad un tasso di remunerazione compreso tra lo 0,9 % e l'1,4 % come remunerazione appropriata. Dato che per WestLB una remunerazione dello 0,6 % corrisponde a costi al lordo delle imposte dell'1,1 %, tale remunerazione viene considerata adeguata. Oltre a questa remunerazione diretta, vanno tenuti presenti anche gli effetti di sinergia derivanti dal trasferimento.

a) RAFFRONTO CON ALTRI STRUMENTI DI CAPITALE

(126) Le perizie indicano che il rendimento di uno strumento di capitale dipende dal suo profilo di rischio: più elevato è il rischio, più elevato è il premio di rischio, vale a dire lo spread di interesse da pagare rispetto ai più sicuri titoli pubblici. Pertanto, nell'analisi del profilo di rischio vanno tenuti in considerazione in particolare tre elementi: le modalità dei pagamenti di interesse correnti, la posizione dell'investitore nel caso di perdite correnti e la posizione dell'investitore nel caso di liquidazione o fallimento. Le perizie descrivono diverse caratteristiche dei vari tipi ([2]) di strumenti di capitale esistenti sul mercato (azioni ordinarie, partecipazioni tacite, certificati di godimento, «*perpetual preferred shar*», «*trust preferred securities*» e prestiti subordinati) e li raffronta con il patrimonio di Wfa. Secondo gli studi, gli strumenti più simili al patrimonio di Wfa sono i certificati di godimento, le *perpetual preferred shares* e le partecipazioni tacite ([3]). Degli strumenti menzionati sopra, i *trust preferred shares* e le *perpetual preferred shares* non sono autorizzati in Germania. Secondo gli studi, alla fine del 1991 in Germania erano disponibili i seguenti strumenti di capitale con carattere di fondi propri di base: azioni ordinarie, azioni privilegiate e partecipazioni tacite.

(127) Le perizie sottolineano che il patrimonio di Wfa sarebbe disponibile per i creditori di WestLB nel caso di fallimento di WestLB (funzione di copertura, «*Haftungsfunktion*»). Contemporaneamente, WestLB può compensare le perdite senza restrizioni con la riserva speciale di Wfa (funzione di compensazione delle perdite, «*Verlustausgleichsfunktion*»). Gli accordi interni e la destinazione vincolata del patrimonio di

([1]) La Germania specifica che esiste un accordo tra i proprietari, secondo il quale tali pagamenti di compensazione dovrebbero avvenire, ma non vi è alcun obbligo giuridico per WestLB.

([2]) Vengono descritte le seguenti caratteristiche: paese di emissione ed emittente, qualificazione dello strumento sotto il profilo della vigilanza bancaria, durata tipica, trattamento in caso di liquidazione/fallimento o di partecipazione alle perdite, possibilità di recesso anticipato, possibilità di sospensione o di rinvio del pagamento degli interessi, possibilità di una sospensione cumulativa.

([3]) In una versione, il patrimonio di Wfa è paragonato ai soli certificati di godimento ed alle *perpetual preferred stock*, nell'altra a tutti e tre gli strumenti.

Wfa non hanno alcuna importanza a questo riguardo. Tuttavia, sul piano interno, la garanzia rappresentata dalla riserva speciale è subordinata a livello interno rispetto agli altri capitali di WestLB e questa circostanza sarebbe decisiva per la decisione di un investitore.

(128) Per quanto riguarda la funzione di compensazione delle perdite, la riserva speciale di Wfa può essere paragonata alle *perpetual preferred shares*. Tuttavia, dato che verrebbe utilizzata — in parallelo con i certificati di godimento (che sono fondi propri supplementari) — solo dopo che i fondi propri di base di WestLB si siano esauriti ed anche nel caso che parte dei certificati di godimento siano già stati utilizzati contemporaneamente con gli altri fondi propri di base, presenta un rischio inferiore dei certificati di godimento. Lo stesso vale per le partecipazioni tacite.

(129) Per quanto riguarda la funzione di copertura, la riserva speciale sarebbe utilizzata dopo gli altri fondi propri di base, ma prima delle partecipazioni tacite, dei certificati di godimento agli utili e degli altri fondi propri supplementari. Si conclude che la riserva speciale di Wfa ha un livello di rischio più elevato rispetto ai certificati di godimento e alle partecipazioni tacite. Anche per quanto riguarda la funzione di copertura, la riserva speciale di Wfa può essere comparata nel suo rischio alle *perpetual preferred shares*. Tuttavia, secondo le perizie, data la limitata possibilità di un fallimento di WestLB, tale rischio può di fatto essere trascurato ed un investitore fisserà i relativi costi di rischio ad un livello molto basso.

(130) I pagamenti degli interessi vengono effettuati, nel caso del patrimonio di Wfa, a partire dagli utili distribuibili ed hanno la priorità sui dividendi. Se il profitto non è sufficiente, non viene versata una remunerazione. Questa situazione corrisponde in linea di principio a quella delle *perpetual preferred shares*. I certificati di godimento sono meno rischiosi in quanto i mancati pagamenti di interessi non ottenuti verrebbero rinviati e versati cumulativamente in anni successivi. Anche per le partecipazioni tacite sono possibili rimborsi cumulativi. Tuttavia, nel caso delle riserve speciali di Wfa, il rischio di non pagamento è limitato al premio di rischio (a causa dei problemi relativi alla liquidità, cfr. infra), mentre nel caso degli altri due strumenti ciò riguarda l'intero coupon (vale a dire, il rendimento privo di rischio più il margine di rischio). Quindi, per quanto riguarda il pagamento degli interessi, complessivamente il rischio della riserva speciale di Wfa è leggermente inferiore a quello degli altri tre strumenti.

(131) Le perizie concludono che in sostanza il premio di rischio per la riserva speciale di Wfa dovrebbe essere inferiore non solo a quello dei certificati di godimento e delle partecipazioni tacite, ma anche a quello delle *perpetual preferred shares*. Per il primo strumento viene citato un tasso storico al lordo delle imposte dall'1 all'1,2 %, per il secondo dall'1 all'1,5 % e per il terzo dall'1,5 al 2,0 % ([1]). Per la riserva speciale di Wfa è calcolata una remunerazione dell'1,1 % per gli anni dal 1993 al 1996 ([2]). Per il 1992 è indicato un tasso del 255 % ([3]). Inoltre, gli effetti di sinergia dovrebbero essere tenuti presenti. Le perizie concludono che la remunerazione pagata da WestLB era troppo elevata nell'anno 1992 ed adeguata per gli anni dal 1993 al 1996.

b) I PROBLEMI SOTTO IL PROFILO DELLA LIQUIDITÀ

(132) Secondo quanto sostenuto dalla Germania, un apporto di capitale liquido aumenta i fondi propri e fornisce liquidità. Tale liquidità può essere reinvestita e ottiene degli interessi per cui l'investitore chiederebbe una remunerazione. Il trasferimento di Wfa aumenta i fondi propri di WestLB ma non fornisce liquidità. Il capitale di Wfa è bloccato nell'attività di promozione edilizia residenziale. Contrariamente a quanto avviene per un apporto di capitale liquido, WestLB può non reinvestire la liquidità ma deve raccogliere, per ottenere lo stesso risultato, la liquidità sul mercato dei capitali. Ciò porta ad ulteriori spese per interessi. A causa della mancanza di liquidità il Land può, come sostenuto nelle perizie degli esperti, chiedere solo una remunerazione pari al premio di rischio, vale a dire la differenza tra il rendimento totale di un investimento e il rendimento di un titolo del governo federale tedesco corrispondente.

(133) Inoltre, viene dichiarato che praticamente tutte le attività di un ente creditizio collegate ad un rischio richiedono una certa liquidità, anche i contratti di swap, i contratti forward e i derivati. Solo le garanzie e le fideiussioni non richiedono una liquidità, ma non figurano neanche nel bilancio dell'istituto di credito.

(134) I costi di rifinanziamento di cui bisogna tener conto dovrebbero basarsi sul rendimento dei titoli del governo federale tedesco a lungo termine esenti da rischio (10 anni). Il tasso del mercato secondario di tali titoli a fine 1991 era dell'8,26 %. I costi di rifinanziamento medi effettivi di WestLB nel novembre 1991 si aggiravano sul 9,28 %.

c) CAPITALE UTILIZZATO COME BASE PER IL CALCOLO DELLA REMUNERAZIONE

(135) La Germania sostiene che, secondo un addendum all'accordo di copertura, la remunerazione dovrebbe essere versata sulla parte della riserva speciale di Wfa che viene utilizzata da WestLB per sostenere le proprie attività. Il primo pagamento dovrebbe avvenire nel 1993. Tuttavia, di fatto WestLB paga la retribuzione non sull'importo utilizzato, ma sull'importo utilizzabile, vale a dire sulla parte delle riserve speciali non necessaria per sostenere le attività di Wfa.

([1]) Per le *perpetual preferred shares* sono stati utilizzati corrispondenti dati dei mercati americano e britannico in quanto questi strumenti non sono disponibili in Germania.

([2]) Questa si basa sul tasso dello 0,6 %, un'aliquota dell'imposta sul reddito del 46 % fino al 1993 e 42 % successivamente, nonché un'aliquota di sovrattassa di solidarietà del 3,75 % nel 1992, 0 % nel 1993 e 7,5 % successivamente.

([3]) Questo si basa anzitutto sul fatto che la riserva speciale era stata riconosciuta dal BAKred solo il 30 dicembre 1992, portando ad una base di calcolo del tasso di soli 2 milioni di DEM (1 milione di EUR) di capitale effettivamente utilizzato da parte di WestLB ed in secondo luogo sul pagamento nel 1992 da parte di WestLB di 33 milioni di DEM (17 milioni di EUR) per i futuri diritti pensionistici del personale di Wfa che è preso come remunerazione versata da WestLB al Land in tale anno.

(136) La «quota eccedente» del capitale, ossia la parte delle riserve speciali utilizzata per le attività di Wfa, e i 1,9 miliardi di DEM (970 milioni di EUR), che figurano come fondi propri di base nel bilancio di WestLB, ma che non sono stati riconosciuti dal BAKred, non avrebbe alcun valore economico per WestLB in quanto non potrebbe sostenere le attività di rischio addizionali. L'importo di 1,9 miliardi di DEM (970 milioni di EUR) indicato in bilancio sarebbe solo il risultato di una differenza nella valutazione. Dato che le agenzie di rating e gli investitori sperimentati guardano solo all'importo riconosciuto, la somma di 1,9 miliardi di DEM (970 milioni di EUR) non ha alcuna importanza economica per WestLB. Un investitore privato non potrebbe chiedere una remunerazione sul mercato in quanto la banca avrebbe sempre delle possibilità alternative di raccogliere sul mercato capitale proprio che verrebbe riconosciuto come fondi propri di base (ad esempio normali apporti di capitale liquido).

(137) L'attivo e il passivo di Wfa verrebbero scontati ogni anno per essere registrati nel bilancio di WestLB al loro valore attuale. Dato che i rimborsi e gli interessi verrebbero concessi come prestiti alla costruzione a lungo termine ed a basso tasso di interesse, sarebbe possibile che l'importo nominale del patrimonio di Wfa aumenti, mentre il valore scontato, nonché l'importo ponderato per il rischio diminuisca.

d) EFFETTI DI SINERGIA

(138) Secondo le autorità tedesche il Land si aspettava dal trasferimento di Wfa sinergie che erano stati stimate a più di 30 milioni di DEM (15 milioni di EUR) su base annua a lungo termine. Tale cifra proviene dalla semplificazione della procedura di promozione che risulta ad esempio nella soppressione delle doppie attività del passato, da una comunicazione più facile e più veloce e da minori esigenze di coordinamento. Wfa ha bisogno dopo il trasferimento di personale meno numeroso e risparmia il pagamento della compensazione per il lavoro effettuato nel passato dalla divisione di promozione dell'edilizia residenziale di WestLB per conto di Wfa. Le autorità tedesche sostengono che le aspettative del Land sono state effettivamente soddisfatte e afferma che la fusione di Wfa con WestLB era da un punto di vista manageriale l'unico modo per raggiungere tali effetti di sinergia. Inoltre, il modo in cui le sinergie sono raggiunte rientra nella libertà imprenditoriale del Land, tutelata dall'articolo 295 del trattato.

(139) La Germania sostiene inoltre che WestLB ha pagato nel 1992 un importo di 33 milioni di DEM (17 milioni di EUR) per coprire i diritti pensionistici esistenti e futuri dei dipendenti di Wfa, il che ha ridotto i costi futuri della stessa. Questi pagamenti vengono dedotti nei conti di WestLB su un periodo di 15 anni, con un importo di 1,6 milioni di DEM (0,8 milioni di EUR) su base annua.

3. *ESENZIONI FISCALI*

(140) L'esenzione di Wfa dall'imposta sul patrimonio, dall'imposta sul capitale di esercizio e dall'imposta sul reddito delle società corrisponde al sistema fiscale tedesco. Wfa ed altre imprese di diritto pubblico sono esentate in quanto non competono con istituzioni finanziarie soggetti di imposta, ma perseguono come strumenti dello Stato obiettivi di promozione. Grazie agli importi risparmiati a seguito dell'esenzione fiscale, lo Stato deve fornire meno fondi per le attività di Wfa. WestLB è tassata pienamente sui suoi redditi (quindi anche per quelli ottenuti attraverso le attività in regime di concorrenza sostenute dal capitale di Wfa) e non riceve alcun vantaggio finanziario dalle esenzioni fiscali di Wfa in quanto l'importo riconosciuto come fondi propri di base non è aumentato di conseguenza. Anche se le esenzioni fiscali portassero ad un aumento del capitale riconosciuto, WestLB non sarebbe favorita in quanto dovrebbe pagare una remunerazione adeguata su tale importo addizionale.

(141) Per quanto riguarda l'imposta sul patrimonio e l'imposta sul capitale di esercizio, un attivo può costituire soltanto una volta la base di tale imposizione e viene tassato dove è usato direttamente. Dato che gli attivi di Wfa sono esenti per quanto riguarda il loro uso immediato, vale a dire l'attività di promozione dell'edilizia residenziale, essi non possono costituire la base per l'imposizione quando vengono utilizzati per un uso secondario. Ciò sarebbe contrario alla legislazione fiscale tedesca. Lo stesso si applicherebbe all'integrazione di un ente privato esente dalle imposte in una banca privata. Inoltre, dato che queste esenzioni non forniscono a WestLB un vantaggio gratuito, esse non costituiscono un aiuto di Stato. Le imposte sul capitale di esercizio e sul patrimonio non sono state riscosse, rispettivamente, dal 1997 e dal 1998 in quanto la Corte costituzionale federale incostituzionali.

4. *CANCELLAZIONE DELLE PASSIVITÀ*

(142) Secondo le autorità tedesche, la cancellazione dell'obbligo di garanzia evita che il *Landeswohnungsbauförderungsvermögen* venga costantemente ridotto a causa del passivo che si determina annualmente. La rinuncia non riduce il patrimonio del Land in quanto, in caso di liquidazione di Wfa, il Land riceverebbe un *Landeswohnungsbauförderungsvermögen* di dimensioni corrispondentemente maggiori. Dato che le passività annullate di Wfa sarebbero esigibili solo nel caso di liquidazione, tale cancellazione non cambia la posizione economica complessiva del Land. Di fatto, il Land cancella solo una pretesa nei propri confronti.

(143) È stato tenuto conto della cancellazione per la valutazione del capitale di garanzia di Wfa da parte del BAKred sulla cui base WestLB paga una remunerazione adeguata. WestLB non ha ottenuto pertanto alcun vantaggio finanziario dalla soppressione dell'obbligo di garanzia.

5. *COMMENTI SULLE OSSERVAZIONI DELLE PARTI INTERESSATE*

(144) Per quanto riguarda i pareri espressi dalle due associazioni bancarie, le autorità tedesche osservano che le accuse generiche presentate non sono sostanziate da fatti o da denunce concrete di istituti di credito contro l'attività di WestLB sui mercati. Il problema dell'*Anstaltslast* e della *Gewährträgerhaftung* sollevati in una delle due osservazioni non è collegato al presente caso e deve essere considerato separatamente.

(145) Per quanto riguarda il parere del BdB, il governo tedesco sottolinea che il trasferimento di Wfa non è una soluzione ad hoc ma il risultato di considerazioni strategiche di lungo termine, in particolare l'aumento dell'efficienza di Wfa. Nella giurisprudenza della Corte non esistono casi in cui l'investimento dello Stato in un'impresa redditizia e sana sia stato considerato come aiuto di Stato. Il caso a cui fa riferimento BdB riguarda società che erano in perdita. Dato che WestLB fin dalla sua costituzione è stata un'impresa redditizia, il principio dell'investitore in un'economia di mercato non è applicabile. Questo, a parere delle autorità tedesche, è confermato dalla giurisprudenza della Corte che non ha mai applicato questo principio ad imprese sane e redditizie. Anche un investitore privato non si basa solo sul rendimento atteso, ma tiene conto anche di altre considerazioni di ordine strategico. Nel caso di aiuti al salvataggio e alla ristrutturazione devono essere fatte altre considerazioni rispetto al caso di un aumento di capitale in un'impresa redditizia. Gli investimenti dello Stato non possono essere valutati solo considerando la redditività media di un settore. L'investimento dello Stato in una banca che registra un rendimento inferiore alla media del suo settore sarebbe altrimenti considerato un aiuto di Stato, mentre al tempo stesso investitori privati, di fatto, investono nella stessa impresa. Un investitore si orienta basandosi sulle prospettive di rendimento e non sulla media del settore.

(146) Le regole sugli aiuti di Stato consentono un esame delle condizioni del trasferimento ma non un esame delle particolarità del patrimonio di Wfa, che sono protette dall'articolo 295 del trattato. Dato che il carattere speciale del patrimonio di Wfa è protetto da tale articolo, il capitale trasferito non può essere paragonato ad un normale apporto di capitale liquido. Anche una fondazione di diritto privato potrebbe essere utilizzata allo stesso modo di Wfa, senza per questo pregiudicare la destinazione vincolata dei profitti.

(147) Per quanto riguarda il profilo di rischio del capitale di Wfa, bisogna distinguere fra il ruolo del Land Renania settentrionale-Vestfalia come proprietario di WestLB e come investitore della riserva speciale di Wfa. Come investitore di Wfa, il Land ha un rischio più modesto in conseguenza dell'accordo tra gli azionisti di WestLB che prevede che la riserva speciale costituisca a livello interno solo una garanzia subordinata. Il rischio del Land come investitore di Wfa è limitato agli attivi trasferiti e non è più elevato, come sostenuto dal BdB.

(148) Le autorità tedesche sostengono che i calcoli sul rendimento forniti dal BdB (e provenienti dalla perizia di un esperto indipendente) non sono corretti e appoggia questa tesi con una controperizia, commissionata da WestLB. Secondo questo documento, i principali errori sono un metodo di calcolo sbagliato (metodo della media aritmetica invece che della media geometrica, la «*Compound annual growth rate*») ed l'uso di periodi di investimento non pertinenti. Dopo la correzione, il rendimento delle grandi banche private in Germania (16,86 % al lordo delle imposte) scende al 7,0 %. Inoltre, le cinque banche tedesche private utilizzate, dato il diverso tipo di attività, non possono essere paragonate a WestLB. In base al calcolo effettuato prendendo come riferimento due banche equivalenti, il rendimento del capitale scende addirittura al 5,8 %. Inoltre, la perizia realizzata per il BdB usa un periodo di osservazione non rappresentativo, dal 1982 al 1992, che comprende due periodi di rialzo dei mercati di borsa. Abbreviando il periodo di osservazione, si ridurrebbero ulteriormente le cifre sul rendimento.

(149) Le autorità tedesche contestano l'affermazione del BdB secondo la quale che non insorgerebbero costi di rifinanziamento per mancanza di liquidità in quanto con l'attualizzazione del valore nominale del patrimonio di Wfa si è già tenuto conto dei problemi relativi alla liquidità. Tale attualizzazione non sarebbe a loro avviso connessa all'aspetto della liquidità, ma è il risultato del fatto che il patrimonio di Wfa è composto fondamentalmente da attività e passività a lungo termine a basso tasso di interesse o a tasso zero. La Germania respinge anche l'argomento del BdB secondo il quale, anche se si ipotizzano costi di rifinanziamento, si giustificherebbe solo una modesta riduzione del rendimento del 2,7 % al lordo delle imposte. Il parere di un esperto presentato dal BdB a questo riguardo è considerato errato in quanto confonderebbe in modo inammissibile i redditi della banca dall'attività bancaria con i redditi di un investitore esterno. Inoltre, la perizia del BdB paragona redditi lordi mentre si dovrebbe fare il raffronto tra i redditi netti. Le autorità tedesche hanno presentato una perizia propria, redatta da una ditta di consulenza esterna.

(150) Le sinergie sarebbero solo all'interno di Wfa e non all'interno di WestLB a grazie della soppressione delle divisioni doppie (trasferimento dell'ex divisione edilizia residenziale di WestLB) e di altre sovrapposizioni. Pertanto, esse sono indipendenti dalla separazione economica, organizzativa e di personale tra Wfa e WestLB; determinano una riduzione dei necessari apporti di capitale del Land a Wfa e sono il diretto risultato del trasferimento di Wfa a WestLB.

(151) La differenza tra l'importo di capitale della riserva speciale Wfa iscritto a bilancio e l'importo riconosciuto a fini di vigilanza dal BAKred è stato chiaramente comunicato ai terzi. Secondo le autorità tedesche, i creditori non assegnano una funzione di garanzia alla parte non riconosciuta. Dato che solo la parte che può essere utilizzata da WestLB per sostenere le proprie attività avrebbe un'utilità economica per la banca, il Land non può chiedere una remunerazione sulla quota eccedente.

(152) La cancellazione delle passività è stata presa in considerazione nella valutazione del patrimonio di Wfa da parte del BAKred, sulla cui base WestLB paga la remunerazione. Inoltre, la posizione economica globale del Land non è di fatto cambiata dopo la cancellazione dell'obbligo di garanzia. Secondo le autorità tedesche, infine, l'esenzione fiscale non va a favore di WestLB.

V. ACCORDO TRA IL BDB, IL LAND RENANIA SETTENTRIONALE-VESTFALIA E WESTLB

(153) Il 13 ottobre 2004 il denunciante (il BdB), il Land Renania settentrionale-Vestfalia e WestLB AG hanno notificato alla Commissione un accordo in relazione al procedimento riguardante gli aiuti a WestLB. Sebbene le loro tesi giuridiche di base siano rimaste invariate, le parti hanno trovato un accordo su quelli che considerano dei parametri adeguati per determinare una remunerazione adeguata nonché sulla remunerazione che essi considerano adeguata. Esse hanno chiesto alla Commissione di tenere conto dell'accordo nella propria decisione.

(154) Le parti hanno innanzitutto determinato, sulla base del «*Capital Asset Pricing Modell*» (CAPM), la remunerazione minima attesa per un investimento ipotetico nel capitale sociale di WestLB al momento del trasferimento. Secondo il modello, la remunerazione minima adeguata per la parte del capitale di Wfa riconosciuta dal BAKred come fondi propri di base e non utilizzata da Wfa per il sostegno delle proprie attività di promozione dell'edilizia residenziale ammonta al 10,19 % annuo.

(155) Per il calcolo di questa remunerazione minima, le parti hanno utilizzato i tassi d'interesse privi di rischio a lungo termine determinati dalle Landesbanken sulla base del REX 10 Performance Index della Deutsche Börse AG e i fattori beta, quali stimati da una perizia di KPMG del 26 maggio 2004, commissionata dalle Landesbanken. In concreto ne è risultato che per WestLB al momento del trasferimento il tasso d'interesse base privo di rischio era pari al %. Sulla base dello studio di KPMG si è applicato un fattore beta dello 0,76 % per il momento del trasferimento. È stato fissato un premio di rischio di mercato del 4 %.

(156) Il tasso di interesse di partenza del 10,16 % (1º gennaio 1991) è stato calcolato come segue: tasso d'interesse privo di rischio del 7,15 % + (premio di rischio generale di mercato del 4,0 % x fattore beta di 0,76).

(157) In seguito è stata applicata una riduzione a causa della mancanza di liquidità del patrimonio a destinazione vincolata. Il tasso d'interesse privo di rischio del 7,15 % è stato utilizzato come base forfettaria per i costi di rifinanziamento lordi. Per determinare i costi di rifinanziamento netti rilevanti, l'onere fiscale di WestLB al momento del trasferimento è stato fissato ad una percentuale forfettaria del 50 %, dal quale è derivata una riduzione del 3,57 %.

(158) Infine è stata applicata una maggiorazione dello 0,3 %, per tenere conto della mancata concessione di diritti di voto.

(159) In conclusione, per il patrimonio a destinazione vincolata si è considerata appropriata una remunerazione pari al 6,92 % l'anno, al netto delle imposte, per la parte del capitale di Wfa riconosciuta dal BAKred come fondi propri di base e non utilizzata da Wfa per il sostegno delle proprie attività di promozione dell'edilizia residenziale.

(160) Le parti concordano sul fatto che, con l'applicazione del modello società madre-società figlia al 1º gennaio 2002, la situazione di concessione di aiuti di Stato derivante dal trasferimento del capitale di Wfa è cessata.

VI. VALUTAZIONE DELLA MISURA

(161) Il primo passo per la valutazione della misura a norma delle norme previste dal trattato in materia di aiuti di Stato è di valutare se tale misura configuri un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato CE.

1. *RISORSE STATALI E TRATTAMENTO FAVOREVOLE DI UNA DETERMINATA IMPRESA*

(162) Wfa era un istituto di diritto pubblico, di proprietà totale del Land Renania settentrionale-Vestfalia e diretto alla promozione dell'edilizia residenziale attraverso la concessione di prestiti a basso tasso di interesse o a tasso zero. Il Land ne garantiva l'intero passivo attraverso l'*Anstaltslast* e la *Gewährträgerhaftung*. La fonte di finanziamento principale di Wfa, ossia il fondo per la promozione dell'edilizia residenziale del Land (*Landeswohnungsbauvermögen*), è stata creata attraverso apporti di capitale annuali provenienti dal bilancio del Land ed attraverso gli interessi provenienti dai prestiti alla costruzione.

(163) Se un patrimonio statale di questo tipo, con un valore commerciale, viene trasferito ad un'impresa senza una remunerazione sufficiente, è chiaro che sono coinvolte risorse statali ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato.

(164) Allo scopo di accertare se il trasferimento di risorse statali ad un'impresa pubblica favorisca tale impresa e possa costituire quindi un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato, la Commissione applica il cosiddetto «principio dell'investitore operante in un'economia di mercato». Tale principio è stato accolto e sviluppato dalla Corte di giustizia in una serie di decisioni. La valutazione alla luce di tale principio verrà effettuata al punto 3 seguente. Se l'aiuto di Stato è presente, ciò favorisce evidentemente WestLB, vale a dire una determinata impresa ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato CE.

2. *DISTORSIONE DELLA CONCORRENZA ED INCIDENZA SUGLI SCAMBI TRA GLI STATI MEMBRI*

(165) La liberalizzazione dei servizi finanziari e l'integrazione dei mercati finanziari hanno reso l'attività bancaria all'interno della Comunità sempre più sensibile alle distorsioni della concorrenza. Tale sviluppo si intensifica ulteriormente con l'Unione economica e monetaria, che elimina i residui ostacoli alla concorrenza sui mercati dei servizi finanziari.

(166) Secondo la relazione delle attività per il 1997 di WestLB, essa si definisce come una banca commerciale universale

che opera a livello internazionale, nonché come banca centrale per le casse di risparmio e banca statale e comunale. Essa si definisce un gruppo bancario europeo al servizio di grandi clienti con attività in importanti piazze finanziarie ed economiche mondiali. È presente soprattutto in Europa dove ha filiali, agenzie ed uffici di rappresentanza in tutti i paesi importanti. Complessivamente, WestLB è rappresentata da propri uffici in più di 35 paesi.

(167) Quindi, nonostante il nome, la tradizione e i compiti che le vengono attribuiti dalla legge, WestLB non è affatto soltanto una banca locale o regionale. La sua presenza in Europa e sui mercati internazionali è già stata dimostrata al punto II.1. L'attività estera del gruppo ha contribuito nel 1997 per il 48 % dei redditi non consolidati. Secondo la relazione delle attività per il 1997, la crescita della banca in tale anno può principalmente essere attribuita all'estensione dell'attività estera.

(168) È chiaro pertanto che WestLB offre i propri servizi bancari in concorrenza con altre banche europee fuori dalla Germania e — dato che le banche di altri paesi europei operano in Germania — anche all'interno della Germania. Ciò è stato confermato dalle affermazioni delle associazioni bancarie di due Stati membri. È ovvio pertanto che l'aiuto concesso a WestLB determina distorsioni della concorrenza e incide sugli scambi tra gli Stati membri.

(169) Va inoltre ricordato che vi è un legame molto stretto tra i fondi propri di un istituto di credito e le sue attività bancarie. Solo sulla base di sufficienti fondi propri riconosciuti una banca può operare ed espandere le proprie attività commerciali. Dato che la misura statale ha fornito a WestLB fondi propri utili per rispettare i requisiti di solvibilità, essa ha direttamente influenzato le possibilità operative della banca.

3. *IL PRINCIPIO DELL'INVESTITORE OPERANTE IN UN'ECONOMIA DI MERCATO*

(170) Per giudicare se una misura finanziaria adottata da un ente pubblico azionista di un'impresa contenga elementi di aiuto di Stato, la Commissione applica il principio dell'«investitore operante in un'economia di mercato». Tale principio è stato applicato dalla Commissione in molti casi ed è stato accolto ed ulteriormente sviluppato dalla Corte di giustizia in diverse decisioni ([1]). Esso consente alla Commissione di tener conto delle circostanze particolari di ciascun caso, di tener conto ad esempio di determinate strategie di una holding o di un gruppo di imprese o di distinguere tra gli interessi a breve e a lungo termine di un investitore. Tale principio trova applicazione anche nel caso in esame.

(171) Secondo il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato, non sussiste aiuto di Stato quando vengono assegnati fondi a «condizioni alle quali un investitore privato, operante secondo la logica di un investitore in condizioni normali di economia di mercato, avrebbe accettato di finanziare un'impresa privata» ([2]). In particolare, un intervento finanziario va considerato inaccettabile per un investitore operante in un'economia di mercato quando la situazione finanziaria dell'impresa non lascia prevedere un rendimento normale (sotto forma di dividendi o di incremento di valore) entro un lasso di tempo ragionevole ([3]).

(172) È ovvio che la Commissione deve fondare la sua valutazione di un caso sui dati disponibili per l'investitore al momento in cui ha preso la decisione di procedere all'intervento finanziario in questione. Il trasferimento di Wfa è stato deciso dalle competenti autorità pubbliche nel 1991. Di conseguenza, la Commissione deve valutare l'operazione sulla base dei dati allora disponibili e delle condizioni economiche e di mercato esistenti in quel momento. I dati citati nella presente decisione e che si riferiscono ad anni successivi sono utilizzati unicamente per illustrare gli effetti del trasferimento sulla situazione di WestLB ed in nessun caso possono servire a giustificare o mettere in discussione l'operazione a posteriori.

(173) Le autorità tedesche hanno ricordato alla Commissione di esaminare il caso unicamente in base alla situazione esistente al momento della decisione di trasferimento, vale a dire a fine 1991, e di non tener conto dei successivi sviluppi. Tale parere potrebbe implicare che la Commissione non dovrebbe tener conto né del fatto che sono stati riconosciuti dal BAKred solo 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) di fondi propri di base invece dei 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR) richiesti, né del fatto che nel 1993 è stata concordata una remunerazione dello 0,6 %. Tuttavia, al momento del trasferimento, sebbene il valore di Wfa deciso dal Land e WestLB fosse di 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR), non è stato convenuto alcun livello di remunerazione. La Commissione quindi ritiene appropriato, al momento di valutare l'operazione, di tener conto anche della situazione prevalente quando le parti hanno finalmente stabilito la remunerazione.

(174) La Commissione non condivide il parere della Germania e di WestLB che il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato non sia applicabile ad imprese sane e redditizie e che ciò emerga dalla giurisprudenza della Corte di giustizia. Il fatto che il principio sia stato finora applicato principalmente ad imprese in difficoltà, non limita in alcun modo la sua applicazione a questa categoria di imprese.

(175) L'aiuto alla ristrutturazione di imprese può essere concesso solo nei casi in cui un piano di ristrutturazione ripristini l'efficienza della società, vale a dire porti ad un rendimento «normale», in base al quale la società oggetto dell'aiuto può continuare con le proprie forze, in quanto questo «normale»

([1]) Cfr. ad esempio le sentenze nella causa Italia/Commissione, C-303/88, Racc. 1991, pag. I-1433 e nella causa Italia/Commissione, C-305/89, Racc. 1991, pag. I-1603.

([2]) Comunicazione della Commissione agli Stati membri: applicazione degli articoli 92 e 93 del trattato CEE e dell'articolo 5 della direttiva 80/723/CEE della Commissione alle imprese pubbliche dell'industria manifatturiera, GU C 307 del 13.11.1993, pag. 3, punto 11. Anche se nella comunicazione si fa riferimento esplicito al settore manifatturiero, è indubbio che il principio è applicabile a tutti gli altri settori. Per quanto riguarda i servizi finanziari, il principio è stato riaffermato da una serie di decisioni della Commissione, ad esempio nei casi Crédit Lyonnais (GU L 221 dell'8.8.1998, pag. 28) e GAN (GU L 78 del 16.3.1998, pag. 1).

([3]) Partecipazioni delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese — Posizione della Commissione, Bollettino CE 9-1984, pagg. 93 e seg.

rendimento di mercato può essere accettabile per un investitore operante in un'economia di mercato. Nei casi in cui tali decisioni sono state impugnate davanti alla Corte, essa non ha mai messo in questione il fatto che la Commissione chiedesse non solo un rendimento in pareggio o simbolico, ma un tasso «normale» di mercato vero e proprio.

(176) Non esiste alcuna regola in base alla quale il fatto che una società sia redditizia escluda a priori la possibilità che l'apporto di capitale possa contenere un elemento di aiuto di Stato. Anche se una società è redditizia, un investitore operante in un'economia di mercato potrebbe astenersi dall'apportare nuovo capitale quando non può sperare in un rendimento adeguato dal capitale investito in termini di dividendi o di un aumento del valore dell'investimento. Se la società non consentisse il rendimento appropriato atteso al momento dell'investimento, l'investitore in un'economia di mercato chiederebbe misure per aumentare tale rendimento. Pertanto, il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato è applicabile egualmente a tutte le imprese pubbliche, indipendentemente dal fatto che siano redditizie od operino in perdita.

(177) L'adeguatezza del probabile rendimento del capitale dipende a sua volta da quello che un investitore operante in un'economia di mercato può aspettarsi da investimenti simili che comportano rischi simili. È evidente che un'impresa costantemente in crisi senza segnali di recupero non può sopravvivere nel lungo periodo. I nuovi investitori rifiuterebbero di soddisfare la richiesta della società di nuovo capitale e gli investitori esistenti finirebbero per disinvestire — anche accettando, se necessario, di subire una perdita — allo scopo di riposizionare il loro capitale in investimenti più redditizi. Pertanto, in una comunicazione agli Stati membri sull'applicazione delle norme degli aiuti di Stato alle imprese pubbliche, la Commissione ha specificato che valuterà la situazione finanziaria di un'impresa al momento in cui viene proposto l'apporto di nuovo capitale, raffrontando il comportamento dello Stato e quello di un investitore operante in un'economia di mercato, «in particolare nel caso di un'impresa non in perdita» ([1]).

(178) Inoltre, va osservato che un'«impresa sana e redditizia» non può essere equiparata ad un'impresa che non subisce perdite. Un'impresa che registra solo modesti profitti o non registra né profitti né perdite, di fatto, non può essere considerata un'impresa sana e redditizia. È certamente vero che è difficile stabilire una «redditività media» in quanto questa dipende da una serie di fattori, come ad esempio il rischio del settore economico nella quale l'impresa opera. Tuttavia, le imprese che generano nell'arco di un certo periodo un profitto al di sotto del livello generato dalle imprese con una struttura di rischio simile, come detto sopra, verrebbero eliminate dal mercato nel lungo termine. Il parere della Germania e di WestLB porterebbe ad una situazione in cui lo Stato, senza riguardo delle regole sugli aiuti di Stato del trattato CE, potrebbe investire in imprese che realizzano un utile annuo di 1 EUR.

([1]) GU C 307 del 13.11.1993, pag. 3, punto 37.

(179) Certamente non è compito della Commissione avviare sistematicamente ed immediatamente un procedimento quando un'impresa pubblica registra una redditività al di sotto della media. Anche le imprese private mostrano di tanto in tanto redditività inferiori alla media (è logico che esistano deviazioni da un valore medio in entrambe le direzioni). Tuttavia, un'impresa normale sul mercato in tal caso cercherebbe di aumentare la propria redditività, di operare ristrutturazioni e di prendere altre misure allo scopo di porre fine a questa situazione ed impedire che divenga cronica. Gli investitori sul mercato si aspettano in realtà interventi adeguati a questo riguardo.

(180) Inoltre, come già indicato sopra, bisogna distinguere tra investimenti esistenti ed investimenti nuovi in quanto i punti di partenza — ma non i principi di base — per le decisioni di investimento sono diversi. Nel caso di un investimento esistente, l'investitore può mostrare maggiore disponibilità ad accettare un rendimento più basso (o addirittura negativo) nel breve termine se prevede un miglioramento della situazione. Certamente, un investitore potrebbe anche aumentare il suo investimento in una società con una redditività modesta; tuttavia, egli non lo farebbe se non si aspettasse un miglioramento della situazione ed un rendimento adeguato a lungo termine. Se, d'altro canto, egli prevede che la combinazione di rischio e rendimento sia più modesta rispetto ad imprese raffrontabili, egli valuterà l'opportunità di porre termine al suo investimento. Nel caso di un nuovo investimento, l'investitore mostrerà probabilmente meno disponibilità ad accettare una redditività modesta fin dall'inizio ([2]). Tuttavia, come già affermato, i principi sono gli stessi per tutte le decisioni: il rendimento atteso nel lungo termine dell'investimento (tenendo conto del rischio e di altri fattori) deve alla fine essere almeno uguale a quello di investimenti comparabili. La società non sarà altrimenti in grado di trovare i fondi necessari e quindi non potrà sopravvivere nel lungo termine.

(181) WestLB sostiene che la questione se la banca abbia generato o meno i profitti medi negli anni prima del trasferimento può in linea di principio restare senza risposta se viene convenuta una remunerazione fissa appropriata e se la redditività sembra sufficiente a mantenere tale remunerazione nel lungo termine. Su questa posizione si può convenire in linea di principio. Tuttavia, bisogna anche tener presente che la redditività nel lungo termine è collegata al raggiungimento da parte della società di un tasso medio di rendimento sul suo capitale.

(182) Con riguardo al probabile comportamento di un investitore operante in un'economia di mercato, non ha importanza che anche altre banche abbiano dovuto raccogliere capitale addizionale in conseguenza delle disposizioni più severe della direttiva sul coefficiente di solvibilità. La direttiva non impone alle banche l'obbligo di raccogliere capitale addizionale. Essa stabilisce semplicemente una quota minima di capitale per gli attivi ponderati per il rischio, vale a dire una presunzione giuridica di quello che è

([2]) Non si può dire che sul mercato vengano effettuati solo investimenti in società redditizie. Investimenti ad elevato rischio, ad esempio in società innovative o che utilizzano le nuove tecnologie, sono assai comuni. Tuttavia, anche in questi casi, l'investitore investe il suo capitale sulla base delle sue aspettative a compensare le perdite iniziali ed il rischio implicito con elevati profitti più tardi. In tal modo, anche nel caso di questi investimenti, il benchmark è sempre il rendimento atteso a lungo termine.

necessario per la redditività di una banca. Di conseguenza, un investitore operante in un'economia di mercato avrebbe indotto la sua banca a ristrutturare i propri rischi allo scopo di soddisfare le nuove regole di solvibilità anziché aumentare il capitale della banca. Tale iniziativa ridurrebbe direttamente il volume di attività della banca e di conseguenza la sua presenza sui mercati.

(183) Se un azionista pubblico decide che un apporto di capitale è un modo appropriato perché la banca possa rispettare i requisiti patrimoniali, la questione è se le circostanze particolari nelle quali il capitale viene fornito potrebbero essere accettabili per un investitore privato operante in un'economia di mercato. Se una misura finanziaria è necessaria per il rispetto dei requisiti di solvibilità, un investitore privato potrebbe essere disposto ad applicare questa misura allo scopo di conservare il valore dell'investimento già effettuato. Egli esigerebbe tuttavia un rendimento adeguato sul nuovo apporto di capitale. È probabile che un investitore operante in un'economia di mercato si attenderebbe un rendimento più elevato su un investimento di capitale in una banca le cui riserve di capitale siano esaurite e che abbia un bisogno urgente di nuovo capitale in quanto tale circostanza lo espone ad un rischio più elevato.

(184) Alla luce del principio di un investitore operante in un'economia di mercato la questione cruciale è se nelle stesse condizioni tale investitore avrebbe fornito a WestLB un capitale con le stesse specificità del patrimonio di Wfa, in particolare tenendo conto dei rendimenti probabili dell'investimento. Tale questione verrà esaminata in appresso.

a) ARTICOLO 295 DEL TRATTATO CE

(185) La Germania sostiene che il Land Renania settentrionale-Vestfalia non era obbligato a prendere in considerazione una privatizzazione di WestLB allo scopo di aumentarne la base di capitale, che il Land era in linea di principio libero di trasferire Wfa a WestLB allo scopo di realizzare sinergie e che il Land, a norma del diritto comunitario, non era obbligato a prendere in considerazione un trasferimento di Wfa ad un istituto di credito privato. Questo punto di vista può essere condiviso. Le autorità tedesche affermano inoltre che le finalità pubbliche di Wfa costituiscono una funzione di interesse economico generale e che Wfa, ai sensi dell'articolo 295, non è soggetta al controllo della Commissione.

(186) Finché gli enti pubblici svolgono esclusivamente funzioni di pubblica utilità e non sono in posizione di concorrenza con imprese commerciali le regole della concorrenza non si applicano ad essi. La situazione cambia quando si hanno effetti sulla concorrenza. L'articolo 86, paragrafo 2 del trattato serve per affrontare situazioni dove potrebbe essere necessario deviare dalle norme sulla concorrenza per assicurare la prestazione di servizi di interesse economico generale. Il punto V.6 tratta in particolare questo articolo. D'altro canto, l'articolo 295 del trattato stabilisce che il regime di proprietà esistente negli Stati membri resta impregiudicato, il che non giustifica una violazione delle regole di concorrenza previste dal trattato stesso.

(187) Le autorità tedesche e WestLB sostengono che, data la destinazione vincolata del patrimonio di Wfa, stabilita nella legge sulla promozione dell'edilizia residenziale, queste risorse non potevano essere utilizzate in maniera redditizia altrimenti che con il trasferimento ad un analogo istituto di diritto pubblico. Quindi, il trasferimento effettuato rappresenterebbe l'utilizzo commercialmente più sensato del patrimonio in questione. Pertanto, sostengono, qualsiasi remunerazione corrisposta per il trasferimento, vale a dire qualsiasi rendimento aggiuntivo del capitale di Wfa, sarebbe sufficiente a giustificare il trasferimento dal punto di vista del principio dell'investitore operante in un'economia di mercato. Questa argomentazione non può essere accolta. È possibile che il trasferimento di Wfa in WestLB e la conseguente possibilità per WestLB di utilizzare una parte del capitale di Wfa a fini di solvibilità sia l'uso commercialmente più sensato. Gli Stati membri sono liberi di utilizzare i fondi pubblici per scopi pubblici e sovrani, accettando in questo contesto profitti ridotti o addirittura nulli. La Commissione non rimette in questione il diritto degli Stati membri di creare fondi speciali allo scopo di soddisfare compiti di interesse economico generale. Tuttavia, quando fondi pubblici ed altri attivi vengono utilizzati per attività commerciali in regime di concorrenza, devono essere applicate le normali regole di mercato. Questo significa che quando lo Stato decide di utilizzare patrimonio destinato a finalità pubbliche (anche) per finalità commerciali, dovrebbe richiedere una remunerazione corrispondente alle condizioni del mercato.

b) NATURA SPECIFICA DELLA MISURA

(188) Con l'operazione di trasferimento descritta sopra, in risposta all'esigenza di WestLB di aumentare i suoi fondi propri di base, le autorità del Land hanno scelto un metodo per aumentare il capitale con caratteristiche molto specifiche. L'idea generale era di fondere un istituto di credito di pubblica utilità che persegue un obiettivo particolare (Wfa) con una normale banca commerciale che opera alle condizioni di concorrenza generale, allo scopo di utilizzare eccedenze di capitale (da un punto di vista delle regole di solvibilità) nell'ambito dell'istituto di pubblica utilità, per le finalità dell'ente che opera in regime di concorrenza. Contemporaneamente, gli attivi trasferiti restavano destinati alla loro finalità originale. Di conseguenza, è stata scelta l'impostazione di un «ente all'interno di un ente», con il patrimonio di Wfa che formava un ciclo indipendente e «chiuso» nel quale gli utili generati da Wfa vengono attribuiti e rimangono soltanto a tale istituzione.

(189) La Commissione non è al corrente di eventuali precedenti di un aumento di capitale che implichi una «tale fusione imperfetta» in quanto potrebbe essere importante da un punto di vista delle regole sugli aiuti di Stato. Tuttavia, la Commissione è del parere che, se una struttura come quella in questione viene scelta da uno Stato membro, è necessario procedere ad un'approfondita analisi del suo impatto finanziario ed economico sulla parte dell'ente che opera in regime di concorrenza allo scopo di evitare che strutture non trasparenti vengano utilizzate per aggirare le regole sugli aiuti di Stato del trattato. È necessario valutare in che misura l'operazione effettuata sia economicamente vantaggiosa per i comparti di WestLB che operano in regime di concorrenza nonostante la creazione di «circuiti chiusi».

(190) In questo contesto va osservato che la complessità del caso e la mancanza di operazioni direttamente comparabili sul mercato rendono il giudizio alquanto difficile. Pertanto, la Commissione ha dedicato un tempo notevole alla raccolta

di informazioni ed all'analisi del caso. Inoltre, la Commissione ha incaricato un esperto esterno di emettere un parere sulla transazione e sulla remunerazione che può essere considerata corrispondente alle condizioni di mercato. Solo sulla base di tutti i dati disponibili, dopo un attento esame, la Commissione ha tratto le sue conclusioni ed è giunta alla presente decisione.

c) MANTENIMENTO DELL'ASSETTO PROPRIETARIO

(191) Quando apporta capitale proprio in una banca, l'investitore operante in un'economia di mercato chiede una quota appropriata dei profitti di tale banca. Un modo per assicurarsi tale partecipazione ai profitti è una corrispondente ridistribuzione delle partecipazioni. Ciò gli consente di accedere ad una quota adeguata dei dividendi della banca e ad un eventuale aumento del valore dichiarato e non dichiarato in conseguenza delle maggiori capacità di guadagno. Un modo per assicurare un rendimento adeguato del capitale fornito sarebbe pertanto stato quello di aumentare in misura adeguata la partecipazione del Land in WestLB, a condizione che la redditività globale della banca corrispondesse al tasso normale di rendimento che un investitore operante in economia di mercato si attenderebbe dal proprio investimento. Ciò avrebbe evitato la discussione circa l'adeguatezza del tasso della remunerazione dello 0,6 %. Tuttavia, questa impostazione non è stata adottata dal Land.

(192) Secondo le autorità tedesche, una ridistribuzione delle quote in WestLB non sarebbe stata possibile per il particolare carattere dell'operazione, a causa soprattutto dell'impostazione a circuito chiuso e del diritto esclusivo del Land (valido solo sul piano interno) a disporre del patrimonio netto di Wfa in caso di liquidazione di WestLB, diritto che era stato accettato dai proprietari di WestLB.

(193) In questo caso il Land avrebbe dovuto tuttavia esigere, in base al principio di un investitore operante in un'economia di mercato, di ricevere una remunerazione adeguata per il trasferimento sotto un'altra forma. Se il Land rinuncia ad una remunerazione consueta sul mercato, non si comporta come un investitore operante in un'economia di mercato e quindi concede un vantaggio a WestLB che costituisce un aiuto di Stato.

d) CAPITALE UTILIZZATO COME BASE PER IL CALCOLO DELLA REMUNERAZIONE

(194) La Germania e WestLB sostengono che solo la parte dei fondi propri di base riconosciuti che può essere utilizzata da WestLB per sostenere le proprie attività commerciali avrebbe un valore economico per la banca e che quindi il Land potrebbe chiedere una remunerazione solo per questa parte. Il BdB sostiene invece che l'intero ammontare di 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR) è a rischio e quindi dovrebbe essere versata una remunerazione su tale importo. Il livello di tale remunerazione dovrebbe essere diverso per i fondi propri di base riconosciuti di 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) e per il residuo di 1,9 miliardi di DEM (970 milioni di EUR).

(195) I consulenti della Commissione hanno basato la loro valutazione sull'ipotesi che al momento del trasferimento il valore di Wfa fosse stato stabilito a 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR) dal Land e da WestLB e che un investitore operante in un'economia di mercato avrebbe quindi in linea di principio chiesto una remunerazione su tale valore, indipendentemente da eventuali successivi sviluppi, come il riconoscimento del capitale (o solo parte di esso) come fondi propri di base da parte del BAKred. Decisive per la fissazione di una remunerazione per un investimento di capitale sono solo le circostanze al momento della decisione di investimento e non quanto avviene in un secondo tempo. Tuttavia, i consulenti della Commissione riconoscono anche che l'operazione avrebbe avuto un corso diverso nelle normali condizioni di mercato.

(196) A parere della Commissione, la sequenza delle fasi del trasferimento potrebbe effettivamente indicare una remunerazione uguale per l'intero capitale indicato nel bilancio di WestLB. Il trasferimento è stato deciso ed eseguito; in seguito è stato chiesto al BAKred di riconoscere la riserva speciale Wfa come fondi propri di base e solo due anni dopo la decisione di trasferimento è stata stabilita la remunerazione. Tuttavia, in condizioni normali di mercato, nessuna banca avrebbe accettato di iscrivere Wfa per un importo di 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR) nel proprio bilancio e di versare una remunerazione uniforme su tale importo prima di poter verificare se esso sarebbe stato accettato come fondi propri di base dall'autorità di vigilanza. Inoltre, come è stato sottolineato anche dagli esperti esterni della Commissione, un investitore razionale certamente non si sarebbe comportato in questo modo, vale a dire consentire ad un importante apporto di capitale senza prima concludere un accordo su un metodo per il calcolo della remunerazione adeguata. Tuttavia, a parere della Commissione, la successione degli eventi può essere spiegata dalle circostanze speciali del caso. Il Land aveva relazioni finanziarie di lungo termine con la banca ed era il suo proprietario principale. Esisteva solo un ristretto numero di azionisti (tutti pubblici), il che significa in pratica meno necessità di trasparenza ed apertura rispetto al caso di un'impresa con un gran numero di azionisti («esterni») o con una quotazione in borsa. Queste circostanze speciali hanno reso possibile decidere il trasferimento pur lasciando aperta la questione della determinazione della remunerazione definitiva fino a quando fosse stabilita l'effettiva utilizzabilità del capitale di Wfa per l'attività bancaria in regime di concorrenza.

(197) Per fissare una remunerazione adeguata dovrebbe essere effettuata una distinzione tra le parti della riserva speciale di Wfa a seconda dell'uso che ne può essere fatto da parte di WestLB. 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR) sono stati registrati come fondi propri nel bilancio di WestLB e 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) sono stati riconosciuti dal BAKred come fondi propri di base. Solo 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR) di questi fondi propri consentono a WestLB di espandere le proprie attività e dovrebbero essere la base primaria di una remunerazione per il Land. I residui fondi propri di base riconosciuti, pari a 1,5 miliardi di DEM (770 milioni di EUR), figurano nel bilancio, ma sono necessari per sostenere le attività di promozione dell'edilizia residenziale di Wfa. 1,9 miliardi di DEM (970 milioni di EUR) figurano nel bilancio, ma non sono riconosciuti come fondi propri a fini di solvibilità. Quindi l'importo indicato nel bilancio di WestLB, ma non utilizzabile da WestLB per espandere le proprie attività commerciali, ammonta a 3,4 miliardi di DEM (1,74 miliardi di EUR).

(198) Tuttavia, i fondi propri sono importanti non solo sotto il profilo della vigilanza. L'importo dei fondi propri indicato in bilancio costituisce infatti anche un'indicazione della solidità della banca per i suoi prestatori e influisce sulle condizioni alle quali la banca è in grado di raccogliere fondi esterni. Contrariamente all'argomentazione della Germania e di WestLB, i creditori e le agenzie di rating non guardano solo ai fondi propri riconosciuti, ma alla situazione economica globale della banca. I fondi propri riconosciuti formano solo una parte di questa analisi del merito di credito della banca. L'importo di 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR) è stato stabilito dal Land e WestLB come valore probabile che potrebbe essere ottenuto nel caso di vendita di Wfa ad un terzo. Se questa valutazione non fosse stata adeguata, i revisori di WestLB non avrebbero acconsentito che fosse mantenuta nel bilancio. L'importo di 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) riconosciuto dal BAKred è dovuto ad una valutazione molto prudente da parte dell'ente di vigilanza. Va ricordato che anche la valutazione effettuata per conto del BAKred dà uno spread da 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) a 5,4 miliardi di DEM (2,76 miliardi di EUR). Pertanto, l'importo totale di 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR) verrà considerato da un creditore potenziale come garanzia per il suo investimento ed aumenterà l'affidabilità di WestLB. Questo effetto positivo del trasferimento sul merito di credito della banca è stato constatato anche nella valutazione di Wfa fatta per WestLB nel 1992. Dato che l'importo di 3,4 miliardi di DEM (1,74 miliardi di EUR) non può essere utilizzato per espandere l'attività, ma piuttosto migliora la situazione della banca agli occhi dei creditori, la sua funzione economica può, anche se figura come fondi propri nel bilancio, a tale riguardo essere paragonata almeno a quella di una garanzia.

(199) Poiché anche l'importo di 3,4 miliardi di DEM (1,74 miliardi di EUR) ha un'utilità economica per WestLB, l'investitore operante in un'economia di mercato avrebbe chiesto una remunerazione. Certamente tale remunerazione sarà inferiore a quella prevista per la parte di 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR), che è più utile per WestLB in quanto può essere utilizzata come base di fondi propri, secondo le regole di solvibilità, per ampliare l'attività svolta in regime di concorrenza.

e) REMUNERAZIONE ADEGUATA DEL CAPITALE

(200) Gli investimenti di diversa qualità economica richiedono rendimenti diversi. Nell'analizzare l'accettabilità dell'investimento per un investitore che agisce in condizioni normali di mercato, è quindi importante tener presente la natura economica particolare della misura finanziaria in questione ed il valore del capitale messo a disposizione di WestLB.

(201) Il denunciante in origine sosteneva che l'operazione costituiva una garanzia di Stato del Land Renania settentrionale-Vestfalia per le passività di WestLB. WestLB indica tuttavia il capitale trasferito come fondi propri nel proprio bilancio e il BAKred ha riconosciuto l'importo di 4,0 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) come fondi propri di base ai sensi della direttiva sui fondi propri, di cui 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR) possono essere utilizzati da WestLB per sostenere le proprie attività svolte in regime di concorrenza. Di conseguenza, una valutazione coerente della misura finanziaria alla luce dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato presuppone che essa venga classificata come apporto di capitale e che venga richiesta una corrispondente remunerazione. La stessa misura finanziaria non può essere considerata un aumento di capitale secondo le regole della vigilanza bancaria ed una garanzia secondo le regole sugli aiuti di Stato del trattato. Questa classificazione in linea di principio non impedisce tuttavia che la Commissione paragoni ad una garanzia la parte del capitale che non può essere utilizzata da WestLB nello stesso modo del capitale «normale», sia a causa delle sue particolarità che per calcolarne la remunerazione adeguata.

i) ***Raffronto con altri strumenti rappresentativi di capitale proprio***

(202) La Germania sostiene che, dato che non è possibile alcun confronto diretto con altre operazioni, la remunerazione adeguata del patrimonio messo a disposizione dovrebbe essere stabilita raffrontando il trasferimento ai vari strumenti rappresentativi di capitale proprio presenti sul mercato. Per questo le autorità tedesche hanno presentato degli studi esterni i cui risultati sono già stati descritti sopra e che giungono alla conclusione che gli strumenti più simili al capitale di Wfa sono i certificati di godimento, le *perpetual preferred shares* e le partecipazioni tacite.

(203) A parere della Commissione è difficile raffrontare il trasferimento di Wfa, data la sua specificità, a qualsiasi strumento disponibile all'epoca sul mercato. Sebbene sotto alcuni aspetti l'operazione possa presentare analogie con determinati strumenti, vi sono per ogni strumento talmente tante differenze che questo tipo di raffronto presenta un valore limitato. Inoltre, le perizie presentate dalle autorità tedesche non sono effettivamente esaurienti in quanto non vengono presi in considerazione alcuni strumenti importanti, ad esempio le azioni senza diritto di voto.

(204) Va tenuto presente che gli strumenti utilizzati per il raffronto dalla Germania di solito forniscono ad una banca solo una quota molto limitata dei suoi fondi propri. Si tratta di strumenti addizionali, che integrano il «capitale proprio di base», che consiste principalmente di capitale sociale e riserve ufficiali. Il patrimonio di Wfa ha invece fatto salire i fondi propri di WestLB, considerati a fini di solvibilità, da 5,09 miliardi di DEM (2,6 miliardi di EUR) a 9,09 miliardi di DEM (4,65 miliardi di EUR), vale a dire dell'80 %. Anche se si tiene conto solo dell'aumento di 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR), utilizzabili da WestLB per sostenere le proprie attività commerciali, questo significa pur sempre un aumento dei fondi propri del 50 %. All'epoca si faceva solitamente ricorso agli strumenti ibridi fino ad un massimo del 20 %. Non sarebbe stato possibile aumentare il capitale di WestLB allo stesso modo — e su base durevole — con uno degli strumenti oggetto del raffronto ([1]).

([1]) Questo problema è inoltre sottolineato dagli esperti esterni della Commissione che criticano il fatto che gli studi presentati dalle autorità tedesche omettono qualsiasi riferimento alla dimensione della transazione e raffrontano il trasferimento a strumenti marginali (a livello di volume). Essi ritengono che il capitale di Wfa doveva piuttosto essere raffrontato con strumenti rappresentativi di fondi propri di base come le azioni senza diritto di voto.

(205) Va inoltre osservato che da parte delle agenzie di rating è stata fatta pressione, mediante un esame particolarmente attento in materia, affinché vi fosse una specie di «restrizione volontaria» per quanto riguarda la quota di fondi propri relativa a questi strumenti.

(206) A questo riguardo va sottolineato che la gamma relativamente ampia di strumenti di capitale ibridi di fondi propri di base e di fondi propri supplementari, ora disponibili per gli istituti di credito in diversi paesi, non esisteva in Germania nel 1991 quando venne deciso il trasferimento di Wfa e nel 1993 quando WestLB doveva soddisfare i requisiti patrimoniali più severi allora entrati in vigore. Alcuni sono stati sviluppati nel frattempo, altri già esistevano ma non erano riconosciuti in Germania. Sul piano pratico, all'epoca erano disponibili e venivano utilizzati principalmente i diritti di godimento e i prestiti subordinati (entrambi fondi propri supplementari, i secondi riconosciuti solo a partire dal 1993). Pertanto, il raffronto del capitale di Wfa con tali strumenti ibridi, che furono sviluppati per lo più solo in seguito e in parte sono disponibili soltanto in altri paesi, non è convincente. Esso è di fatto respinto (indirettamente) anche dalla Germania quando sostiene che la Commissione deve esaminare il caso sulla base della situazione esistente al momento della decisione, ovvero alla fine del 1991.

(207) Nelle perizie presentate dalle autorità tedesche si afferma che nel caso di WestLB la probabilità di un fallimento è così minima che di fatto potrebbe essere trascurata. Tuttavia, se ci si basasse in modo conseguente su questa argomentazione, ciò significherebbe che un investitore non dovrebbe chiedere un premio di rischio rispetto al rendimento dei titoli di Stato esenti da rischio per investire in imprese che vengono considerate sicure. Questo certamente non corrisponde alla realtà del mercato. Anche se il rischio di fallimento può essere molto modesto nel caso di un investimento particolare, esso viene tenuto presente da un investitore che opera in un'economia di mercato. Questi chiederà una maggiorazione chiara per un investimento di questo tipo in una banca come per qualsiasi altra partecipazione «sicura».

(208) Per quanto riguarda i due strumenti rappresentativi di capitale proprio (le *perpetual preferred shares* e i diritti di godimento) che nel raffronto operato delle autorità tedesche hanno un ruolo centrale come modello di paragone, vanno sottolineati alcuni punti specifici. Le *perpetual preferred shares* costituiscono fondi propri di base in alcuni paesi, ma non erano né sono riconosciute come tali in Germania. I diritti di godimento costituiscono solo dei fondi propri supplementari, mentre il capitale di Wfa ha le caratteristiche dei fondi propri di base. Pertanto, quest'ultimo è molto più utile a WestLB in quanto, sulla sua base, essa può raccogliere un quantitativo corrispondente di fondi propri supplementari (ad esempio diritti di godimento) in modo da allargare la base di fondi propri. Inoltre, qualora dopo anni di perdite venissero registrati nuovamente profitti, il valore nominale dei diritti di godimento verrebbe ripristinato prima di quello del capitale di Wfa. Inoltre, il capitale di Wfa è disponibile per WestLB senza limitazioni nel tempo, mentre i diritti di godimento sono emessi solitamente per un periodo di 10 anni. Inoltre va nuovamente ricordato che le dimensioni enormi dell'aumento di capitale sono atipiche e che l'ordine di ricorso alle garanzie in caso di perdite deve essere considerato in relazione a questo aspetto. Dato che la quota del patrimonio di Wfa è relativamente elevata, essa verrà utilizzata piuttosto velocemente in caso di perdite importanti.

(209) Per tutte queste ragioni, la Commissione è del parere che, viste le peculiarità del capitale di Wfa, il raffronto operato dalla Germania con strumenti ibridi rappresentativi di capitale proprio non sia la base appropriata per stabilire la remunerazione adeguata per detto capitale ([1]).

(210) Per quanto riguarda il rapporto tra il capitale di Wfa ed altri strumenti di capitale proprio, il BdB sostiene che l'accordo di subordinazione interna contenuto nell'accordo di copertura fra gli azionisti di WestLB è nullo in quanto va a danno di terzi perché dichiara che la riserva speciale di Wfa — nel caso di perdite di WestLB — potrà essere utilizzata unicamente subordinatamente ai restanti fondi propri di WestLB. Tuttavia, l'argomentazione della Germania e di WestLB può essere condivisa in quanto questo accordo si riferisce solo al rapporto tra la riserva speciale di Wfa e gli altri fondi propri di base forniti dagli azionisti, vale a dire in concreto capitale sociale e riserve, ma non intende subordinare il capitale di Wfa ai fondi propri supplementari come i diritti di godimento e i prestiti subordinati.

ii) ***I problemi sotto il profilo della liquidità***

(211) L'argomentazione delle autorità tedesche e di WestLB per quanto riguarda i problemi legati alla mancanza di liquidità può essere in linea di principio condivisa. Un apporto di capitale «normale» in una banca rifornisce la banca sia di liquidità che di una base di fondi propri necessari per ragioni di vigilanza all'espansione delle sue attività. Per utilizzare pienamente il capitale, ossia per espandere del fattore 12,5 (100 diviso per il coefficiente di solvibilità dell'8 %) le attività ponderate per il rischio al 100 %, la banca deve rifinanziarsi 11,5 volte sui mercati finanziari. In termini più semplici, la differenza tra l'interesse ricevuto moltiplicato per 12,5 e l'interesse corrisposto moltiplicato per 11,5 meno altri eventuali costi sostenuti dalla banca (ad

([1]) La valutazione esterna realizzata per conto della Commissione conferma questo punto di vista, commentando inoltre le singole valutazioni contenute nella perizia presentata dalle autorità tedesche. Ad esempio, l'«effetto coupon» è messo in una prospettiva diversa specificando che nel caso di perdite correnti o di liquidazione andrebbe perso l'intero capitale e non solo una parte di esso. La perizia sottolinea inoltre due elementi soggettivi degli studi presentati dalle autorità tedesche: innanzi tutto, in questi studi si specifica che i dati di mercato sono usati in maniera selettiva; inoltre i dati di mercati, in alcuni casi, sono semplicemente sostituiti dai dati provenienti dall'esperienza degli autori, senza tuttavia indicarlo esplicitamente.

esempio spese amministrative) corrisponde al rendimento del capitale proprio ([1]). Dato che il capitale di Wfa non fornisce inizialmente liquidità a WestLB, in quanto il patrimonio trasferito e tutti i ricavi di Wfa continuano ad essere destinati per legge alla promozione dell'edilizia residenziale, WestLB affronta costi di finanziamento addizionali per raccogliere i fondi necessari sui mercati finanziari, allo scopo di sfruttare pienamente le possibilità commerciali che si aprono con i fondi propri aggiuntivi, vale a dire di espandere le attività ponderate per il rischio di 12,5 volte l'importo del capitale (o di mantenere gli attivi al livello esistente) ([2]). A causa di questi costi extra che non sorgono nel caso di capitale proprio normale, la remunerazione adeguata deve essere ridotta di conseguenza. Un investitore operante in un'economia di mercato non potrebbe attendersi di ricevere la stessa remunerazione prevista nel caso di un'iniezione di contante.

(212) Tuttavia, a differenza delle autorità tedesche e di WestLB, la Commissione è dell'avviso che non debba essere preso in considerazione l'intero tasso d'interesse di rifinanziamento. I costi di rifinanziamento costituiscono spese operative e riducono quindi il reddito imponibile. Ciò significa che il risultato netto della banca non viene ridotto dell'importo delle spese addizionali sostenute per gli interessi. Una parte di queste spese viene infatti compensata dalla riduzione dell'imposta sul reddito delle società. Solo i costi netti vanno presi in considerazione come onere addizionale per WestLB a causa della natura speciale del capitale trasferito. In sostanza, questo significa che la Commissione riconosce che per WestLB sorgono dei «costi di liquidità» addizionali per un importo pari ai «costi di rifinanziamento meno le imposte».

iii) ***Remunerazione adeguata per l'importo di 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR)***

(213) Esistono certamente diversi modi per calcolare la remunerazione appropriata dell'importo di 2,5 miliardi di DEM. Tuttavia, come indicato in seguito, tutti i metodi per calcolare la remunerazione del capitale sociale messo a disposizione seguono gli stessi principi di base. Sulla base di questi principi, la Commissione effettua il calcolo in due fasi: in primo luogo calcola la remunerazione minima che un investitore si attenderebbe da un investimento (ipotetico) nel capitale sociale di WestLB. In seguito esamina se, alla luce delle specificità dell'operazione in questione, il mercato avrebbe previsto una maggiorazione o una riduzione ed in tal caso se sia possibile procedere ad una quantificazione metodologicamente solida dell'entità di tale aggiustamento.

Determinazione di una remunerazione minima attesa per un investimento nel capitale sociale di WestLB

(214) Il rendimento atteso ed il rischio di un investimento sono elementi determinanti nella decisione di investire da parte di in investitore operante in un'economia di mercato. Per determinare il loro livello, l'investitore incorpora nel suo calcolo tutte le informazioni disponibili riguardanti l'impresa e il mercato. In questo ambito si basa su rendimenti storici medi, che in generale sono un termine di riferimento anche per l'efficienza futura di un'impresa, nonché su un'analisi del modello aziendale dell'impresa per il periodo di investimento in questione, della strategia e della qualità della direzione dell'impresa o delle prospettive relative del settore in questione.

(215) Un investitore operante in un'economia di mercato procederà ad un investimento solo se esso produce un rendimento superiore o presenta un rischio inferiore rispetto al migliore uso alternativo del capitale. Analogamente, non investirà in un'impresa il cui rendimento atteso è inferiore al rendimento medio previsto per altre imprese con un profilo di rischio analogo. In questo caso si può presumere che vi siano sufficienti alternative al progetto di investimento considerato che promettono un rendimento più elevato pur in presenza dello stesso grado di rischio.

(216) Per determinare la remunerazione minima appropriata esistono vari metodi, che spaziano dalle diverse varianti dell'approccio del costo di finanziamento al metodo CAPM. Per descrivere i diversi approcci, occorre innanzitutto distinguere tra due componenti, un rendimento privo di rischio ed un premio di rischio specifico per il progetto di investimento:

il rendimento minimo appropriato per un investimento rischioso

=

tasso base privo di rischio + premio di rischio per l'investimento rischioso

Di conseguenza il rendimento minimo appropriato di un investimento rischioso può essere descritto come la somma del tasso di rendimento privo di rischio e del premio di rischio aggiuntivo per l'assunzione del rischio specifico dell'investimento.

(217) La base per la determinazione del rendimento è pertanto l'esistenza di una forma di investimento priva di rischio di insolvenza con un rendimento che si presume privo di rischio. Per determinare il tasso di base privo di rischio viene utilizzato di norma il rendimento previsto sui titoli di Stato a interesse fisso (o eventualmente un indice basato su tali titoli), in quanto questi ultimi costituiscono forme di investimento con un rischio relativamente contenuto. I vari metodi divergono invece quando si tratta di determinare il premio di rischio:

— *Approccio del costo di finanziamento*: il previsto rendimento dei fondi propri di un investitore rappresenta i costi futuri di finanziamento per la banca che utilizza tale capitale. Nell'ambito di questo

([1]) Naturalmente, in realtà la situazione è molto più complessa a causa ad esempio di voci fuori bilancio, di diverse ponderazioni del rischio degli attivi o di voci a rischio zero. Tuttavia, il ragionamento di fondo è corretto.

([2]) La situazione non cambia se si tiene conto della possibilità di raccogliere fondi propri supplementari per un importo identico a quello dei fondi propri di base (fattore 25 anziché 12,5 per fondi propri di base).

approccio vengono innanzitutto determinati i costi storici del capitale proprio registrati da banche comparabili. La media aritmetica dei costi storici del capitale viene equiparata ai previsti costi futuri del capitale proprio e pertanto ai rendimenti attesi dall'investitore.

— *Approccio del costo di finanziamento con Compound Annual Growth Rate*: è basato sull'uso della media geometrica anziché della media aritmetica (*Compound annual growth rate*).

— *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*: il CAPM è il modello della finanza moderna più noto e più frequentemente testato che consente di determinare il rendimento atteso da un investitore tramite la seguente formula:

rendimento minimo
=
tasso base privo di rischio + (premio di rischio di mercato × beta)

Il premio di rischio per l'investimento in fondi propri si ottiene moltiplicando il premio di rischio del mercato per il fattore beta (premio di rischio del mercato per beta). Il fattore beta viene utilizzato per quantificare il rischio di un'impresa in rapporto al rischio complessivo di tutte le imprese.

(218) Il CAPM è il metodo predominante per calcolare i rendimenti degli investimenti per quanto riguarda le grandi imprese quotate. Non essendo WestLB un'impresa quotata, non è tuttavia possibile derivare direttamente il valore del suo beta. Pertanto il CAPM può essere utilizzato solo sulla base di una stima del fattore beta.

(219) La Commissione dispone di sei perizie di esperti nelle quali il premio di rischio e il rendimento complessivo dell'investimento vengono calcolati secondo metodi diversi; in tutte le perizie il premio di rischio per l'integrazione di Wfa in WestLB non viene determinato in modo diretto ma su base di un investimento (ipotetico) in capitale sociale in WestLB.

— *Pareri di Ernst&Young* dell'11 settembre 1995 e 28 agosto 1997: Ernst&Young (1995), che segue l'approccio del costo di finanziamento, nel periodo compreso tra il 1982 e il 1992 calcola i costi di capitale effettivi in base alle variazioni dei prezzi rilevate l'ultimo giorno di contrattazione del mese (aumenti e diminuzioni) e dei dividendi versati (rendimento dei dividendi). La media aritmetica di tali costi storici viene quindi equiparata ai rendimenti attesi dall'investitore.

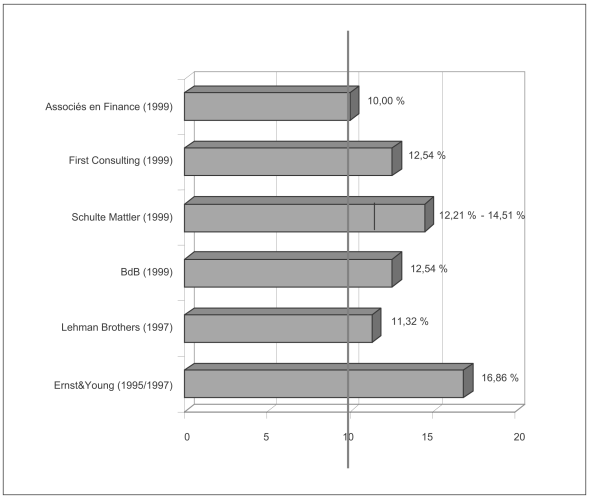
— *Parere di Associés en Finance* (ottobre 1999): su incarico di WestLB e sulla base dei cosiddetti *Securities Market Line Models*, Associés en Finance ha calcolato una remunerazione minima compresa tra il 10 e l'11 % per un investimento simile a quello nel capitale sociale in WestLB al momento del trasferimento in oggetto.

— *Parere del BdB* del 14 gennaio 1999: il BdB, in base all'approccio del costo di finanziamento con *Compound annual growth rate* con il complesso di dati di Ernst&Young, ha determinato per tutti i possibili periodi di investimento tra il 1982 e il 1992 le medie geometriche dei costi dei fondi propri per le quattro grandi banche commerciali tedesche Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank e Bayerische Vereinsbank. I costi medi dei fondi propri di queste banche di riferimento, pari al 12,54 %, corrispondono al rendimento atteso dall'investitore.

— *Perizia di Lehman Brothers* dell'8 luglio 1997 (su incarico di WestLB), *parere del professor Schulte-Mattler* del 14 gennaio 1999 (su incarico del BdB), *parere di First Consulting* del 18 giugno 1999 (su incarico della Commissione): questi pareri, che utilizzano tutti il CAPM, hanno innanzi tutto stabilito un premio di rischio di mercato generale per il mercato azionario tedesco alla fine del 1991, giungendo in media ad un premio del 4-5 % (Lehman Brothers 4 %, professor Schulte-Mattler 5 % e First Consulting 4-5 %). Nell'accordo trasmesso alla Commissione il 13 ottobre 2004 anche il Land Renania settentrionale-Vestfalia, WestLB e il denunciante BdB hanno utilizzato come base un premio di rischio del 4 %. Gli esperti hanno stimato successivamente il valore beta di WestLB, ossia hanno determinato il premio di rischio individuale di WestLB. Con tale valore il premio di rischio generale del mercato è stato adeguato a WestLB. Poiché alla fine del 1991 WestLB non era una società per azioni quotata in borsa, il suo valore beta non poteva essere stimato statisticamente. Per questo motivo gli esperti hanno presupposto che il valore beta di WestLB sia lo stesso delle banche comparabili quotate in borsa. Il professor Schulte-Mattler, utilizzando i dati della Bundesbank, ha stabilito un fattore beta per le banche commerciali private (le cosiddette «*Kreditbanken*») in Germania alla fine del 1991 pari a 1,25 (in base a dati annuali) e a 1,1 (in base a dati mensili). Gli esperti incaricati da WestLB (Lehman Brothers) non hanno invece utilizzato come base i fattori beta di tutti gli istituti di credito tedeschi ma di IKB Deutsche Industriebank e di BHF-Bank (0,765). Lehman Brothers è dunque pervenuta ad un premio di rischio nel complesso più basso per WestLB. Anche il denunciante BdB, nell'accordo trasmesso il 13 ottobre 2004, ha accettato come appropriato un fattore beta pari a 0,76 pervenendo dunque, contrariamente alla propria dichiarazione del 14 gennaio 1999, ad una remunerazione minima del 10,19 %.

(220) Nel grafico che segue vengono riassunti i risultati delle varie perizie. Utilizzando i metodi sopra descritti per stabilire il rendimento atteso di un investimento a rischio si

perviene ai valori seguenti di rendimento minimo per un investimento nel capitale sociale di WestLB:



(221) Le perizie e i pareri presentati permettono di concludere che il rendimento minimo per un (ipotetico) investimento nel capitale sociale di WestLB al momento del trasferimento in oggetto è compreso tra il 10 % e il 13 % ([1]). Solo due perizie partono da un rendimento minimo decisamente più alto. Nelle riunioni tra il denunciante BdB, il Land Renania settentrionale-Vestfalia e WestLB AG nel luglio 2004 un tasso del 10,19 % è stato considerato la remunerazione adeguata. Questa cifra rientra nella fascia di mercato succitata. La Commissione ha pertanto deciso, a differenza di quanto fatto per la prima decisione WestLB del 1999, nella quale si è basata su un rendimento minimo del 12 % l'anno, di considerare il valore stabilito delle parti (10,19 % annuo) la retribuzione normale alle condizioni di mercato per un investimento simile a quello nel capitale sociale in WestLB al 31 dicembre 1991. Di conseguenza, la Commissione fissa la remunerazione minima adeguata per il trasferimento del patrimonio di Wfa al 10,19 % l'anno (al netto dell'imposta sulle società e al lordo dell'imposta a carico degli investitori).

Riduzione del rendimento per mancanza di liquidità

(222) Nel corso del procedimento WestLB ha inizialmente dichiarato che i suoi costi di rifinanziamento, al momento del trasferimento del patrimonio e in base alla sua struttura finanziaria, erano pari al 9,2 %. Nell'ambito del procedimento WestLB e la Germania hanno menzionato varie volte, per iscritto e verbalmente, tassi di rifinanziamento compresi tra il 7,0 % e il 7,5 % ([2]). Nel loro accordo le parti hanno utilizzato, in conformità al tasso base privo di rischio a lungo termine da esse determinato al 31 dicembre 1991, un tasso del 7,15 %. Le parti hanno inoltre concordato di ipotizzare un'aliquota fiscale forfettaria del 50 %. Di conseguenza le parti arrivano ad un tasso di rifinanziamento netto del 3,57 % per il capitale di Wfa messo a disposizione per la copertura dell'attività esercitata in regime di concorrenza e ad una corrispondente riduzione per mancanza di liquidità.

(223) Sulla base del fatto che gli importi in questione sono all'interno della forchetta già indicata in precedenza dalla Germania, la Commissione ritiene che non vi sia alcuna ragione di considerare tali importi come inadeguati e li utilizza come base per determinare l'elemento di aiuto. La Commissione, nella prima decisione WestLB, aveva accettato il tasso a lungo termine dei titoli del governo federale tedesco a dieci anni, pari all'8,26 % alla fine del 1991, come costi minimi lordi di rifinanziamento. Si tratta tuttavia di un tasso determinato per un giorno preciso che non tiene conto del fatto che il patrimonio di Wfa doveva essere messo stabilmente a disposizione di WestLB. Nell'ambito delle loro discussioni sul tasso di base privo di rischio a lungo termine, le parti hanno pertanto evitato di utilizzare un tasso di rendimento privo di rischio per un periodo fisso osservato sul mercato al momento del conferimento del patrimonio, in quanto non terrebbe conto del rischio di reinvestimento, ovvero del rischio di non riuscire ad investire nuovamente allo stesso tasso privo di rischio alla scadenza del periodo d'investimento. Secondo le parti il modo migliore per tenere conto del rischio di investimento sarebbe quello di ricorrere ad un «*Total Return Index*» (indice di rendimento globale). Pertanto le parti hanno utilizzato il REX10 Performance Index della Borsa tedesca, che riproduce il rendimento di un investimento in titoli della Repubblica federale di Germania a 10 anni) di durata esattamente pari a dieci anni. La serie dell'indice utilizzata contiene i valori di fine anno del REX10 Performance Index a partire dal 1970. Le parti hanno quindi calcolato il rendimento annuo che rispecchia il trend corrispondente all'andamento del REX10 Performance Index nel periodo tra il 1970 e il 1991 e sono giunte al tasso base privo di rischio del 7,15 % (31 dicembre 1991).

(224) Considerato che il capitale doveva essere messo stabilmente a disposizione di WestLB, la procedura adottata per determinare i tassi base privi di rischio in questo caso particolare appare appropriata. Il REX10 Performance Index costituisce inoltre una fonte di dati generalmente riconosciuta. I tassi di base privi di rischio così determinati sembrano pertanto adeguati.

(225) Anche per questo motivo la Commissione ha deciso di basarsi sul tasso privo di rischio a lungo termine, stabilito dalle parti, del 7,15 % al 31 dicembre 1991 per i costi lordi minimi di rifinanziamento. Considerando un'aliquota fiscale forfettaria del 50 % ([3]) al momento del trasferimento, anche la Commissione arriva ad un tasso netto di rifinanziamento e dunque ad una riduzione per mancanza di liquidità del 3,75 % annuo per il capitale di Wfa messo a disposizione per la copertura dell'attività esercitata in regime di concorrenza.

Maggiorazione del rendimento in ragione delle particolarità del trasferimento di Wfa

(226) In pratica, quando viene determinata una remunerazione, le circostanze atipiche per via delle quali un investimento si distingue da un investimento normale nel capitale sociale dell'impresa interessata danno origine in genere a riduzioni

([1]) Questo viene confermato anche da affermazioni e da studi di banche di investimento e imprese di consulenza sui rendimenti effettivi e attesi per i fondi propri. Salomon Brothers stima il rendimento dei fondi propri per la maggior parte delle banche europee tra il 10 e il 14 %, Merryl Lynch per diverse banche tedesche a circa l'11,8 % WestLB Panmure tra l'11,8 e il 12,3 %.

([2]) Nella decisione di avviare il procedimento ai sensi dell'articolo 88, paragrafo 2 del trattato, la Commissione indicava provvisoriamente, sulla base di informazioni fornite fino a quel momento da WestLB, un tasso del 7 %.

([3]) Secondo documenti forniti dal governo tedesco, l'aliquota dell'imposta sul reddito delle società era del 42 % nel 1995, accompagnata da una sovrattassa di solidarietà del 7,5 %, vale a dire 49,5 % in totale. Nel 1998 l'aliquota fiscale globale è scesa al 47,5 %. Solo dal 2001 l'aliquota fiscale globale è pari al 30,5 %.

o maggiorazioni. Occorre pertanto esaminare se le particolarità, ed in particolare il profilo di rischio specifico del trasferimento del patrimonio di Wfa, costituiscano ragioni sufficienti per aggiustare la remunerazione minima del 10,19 % determinata secondo le modalità sovra indicate, che un investitore privato si attenderebbe per un investimento (ipotetico) nel capitale sociale di WestLB e se la Commissione possa produrre una quantificazione metodologicamente solida di tale aggiustamento. Sotto questo profilo devono essere considerati tre aspetti: in primo luogo, la mancata emissione di nuove quote della società con i diritti di voto associati, in secondo luogo, il volume straordinario del patrimonio trasferito ed in terzo luogo la mancanza di fungibilità dell'investimento.

(227) Il trasferimento di Wfa non ha fornito al Land diritti di voto supplementari. Rinunciando ai diritti di voto, l'investitore rinuncia alla possibilità di influenzare la direzione della banca nel processo decisionale. Se i diritti di voto del Land fossero stati aumentati, il Land avrebbe posseduto più del 70 % dei diritti di voto. Questo significa che il Land, da proprietario di minoranza (con una partecipazione del 42 %), sarebbe divenuto il proprietario di maggioranza. Per compensare lo squilibrio derivante dall'accettazione di un rischio più elevato di perdite senza un aumento corrispondente di influenza sull'impresa, un investitore operante in economia di mercato avrebbe chiesto una remunerazione più elevata (anche se il rischio potenziale è attenuato da accordi interni con gli altri comproprietari). Questo risulta evidente in caso di azioni privilegiate prive di diritto di voto. In caso della rinuncia al diritto di voto viene offerto un tasso superiore nonché diritti di priorità. Sulla base di una remunerazione più elevata per le azioni privilegiate rispetto alle azioni ordinarie e in accordo con il denunciante BdB, il Land Renania settentrionale-Vestfalia e WestLB AG che, a seguito dei loro colloqui del luglio 2004, ritengono adeguato un tasso dello 0,3 % l'anno (al netto delle imposte), la Commissione considera appropriata una maggiorazione di almeno lo 0,3 % l'anno (al netto dell'imposta sulle società).

(228) Il volume del patrimonio trasferito e gli effetti derivanti per WestLB sotto il profilo della direttiva relativa al coefficiente di solvibilità sono già stati menzionati in precedenza. Con il trasferimento di Wfa, i fondi propri di base di WestLB sono raddoppiati, senza costi di acquisizione e amministrazione. Nel caso di specie, l'ingente volume del patrimonio di Wfa è stato considerato un indizio dell'analogia con il capitale sociale dell'operazione, anche se non l'unico fattore determinante. In questo senso, l'applicazione di una maggiorazione collegata al volume del patrimonio di Wfa significherebbe prendere in considerazione questo aspetto due volte, il che non è ammissibile. Nel caso di specie e a differenza della prima decisione WestLB, la Commissione si astiene pertanto dall'applicare una maggiorazione collegata al volume del patrimonio trasferito.

(229) Infine occorre attirare l'attenzione sulla mancanza di fungibilità dell'investimento, ovvero sull'impossibilità di ritirare in qualunque momento dall'impresa il capitale investito. Normalmente, un investitore può vendere a terzi sul mercato uno strumento rappresentativo di capitale proprio e quindi porre fine al suo investimento. Più precisamente, un normale apporto di capitale sociale ha luogo come segue: l'investitore apporta il patrimonio (in contante o in natura) che viene registrato sul lato attività dello stato patrimoniale. Di norma, vi corrisponde sul lato passività una quota di partecipazione negoziabile dell'investitore, ad esempio azioni nel caso di una società per azioni. L'investitore può vendere queste azioni a terzi. Non può ritirare il corrispettivo del patrimonio apportato in origine in quanto esso costituisce parte del patrimonio di vigilanza della società e non è pertanto più a sua disposizione. Vendendo le azioni, può tuttavia realizzare il loro controvalore economico. Il suo investimento è quindi fungibile. Le circostanze specifiche del trasferimento del patrimonio di Wfa non danno al Land tale possibilità. Tuttavia la Commissione, a differenza della prima decisione WestLB, non vede alcuna ragione per un'ulteriore maggiorazione. Sebbene non avesse la possibilità di realizzare il controvalore economico in virtù della negoziabilità dell'investimento, il Land era libero, in linea di principio, di riprendere per legge il patrimonio di Wfa da WestLB e di realizzare rendimenti eventualmente più elevati reinvestendolo in altre istituzioni.

(230) Nel complesso la Commissione è dell'avviso che una maggiorazione di rendimento di almeno lo 0,3 % l'anno (al netto delle imposte) sia appropriata per la rinuncia a diritti di voto aggiuntivi ([1]).

Nessuna riduzione della remunerazione a causa dell'accordo su una remunerazione forfettaria

(231) Nel caso delle azioni la remunerazione dipende direttamente dai risultati dell'impresa e si traduce principalmente in dividendi ed in una partecipazione all'aumento di valore dell'impresa (espresso ad esempio in incrementi delle quotazioni azionarie). Il Land riceve una remunerazione fissa, il cui livello dovrebbe rispecchiare entrambi questi elementi propri della remunerazione di apporti di capitale «normali». Si può argomentare che il fatto che il Land riceva una remunerazione forfettaria anziché una direttamente connessa all'andamento di WestLB costituisca un vantaggio che giustifica una riduzione del tasso della remunerazione. Se tale remunerazione fissa costituisca effettivamente un vantaggio rispetto ad una remunerazione variabile, collegata ai profitti dell'impresa, dipende dai risultati futuri dell'impresa stessa. Se i risultati peggiorano, il tasso forfettario è vantaggioso per l'investitore, mentre se migliorano, lo svantaggia. Tuttavia l'andamento effettivo non può essere preso in considerazione a posteriori ai fini

([1]) Lo studio di First Consulting citato alla nota 49 della prima decisione WestLB prevedeva una maggiorazione forfettaria dell'1-2 % per i singoli aspetti summenzionati, ma non ha riconosciuto che il volume vada preso in considerazione già al momento di determinare l'analogia con il capitale sociale. Secondo la Commissione, per quanto riguarda l'aspetto della fungibilità First Consulting non aveva riconosciuto che l'investimento non era cedibile ma che, per legge, era possibile riprenderlo da WestLB e, in linea di principio, reinvestirlo altrove.

della valutazione della decisione di investimento. Nel caso di specie, va inoltre considerato che, in caso di perdite, non viene versata alcuna remunerazione ed è lasciata alla discrezione di WestLB la decisione di effettuare pagamenti posticipati cumulativi. Il carattere forfettario della remunerazione non rappresenta pertanto per l'investitore un vantaggio tale da portarlo ad acconsentire ad una riduzione della remunerazione. Alla luce di quanto precede, la Commissione è del parere che l'accordo su un importo forfettario non dovrebbe determinare alcuna riduzione del tasso di remunerazione.

(232) Va inoltre menzionato che normalmente la remunerazione del capitale apportato è una questione che deve essere concordata tra l'impresa e l'investitore. Tuttavia, nel caso in questione, l'importo della remunerazione da versare da parte di WestLB è stato chiaramente convenuto tra gli azionisti di WestLB, il che sembra insolito. Il livello della remunerazione non dovrebbe basarsi su quello che gli altri azionisti sono disposti ad accettare, ma sul rischio per il Land e l'utilizzabilità per WestLB. La Germania non ha inoltre fornito documenti sulle trattative relative alla remunerazione e sul modo in cui ne è stato calcolato l'ammontare. Va sicuramente condivisa l'affermazione delle autorità tedesche, secondo le quali per la valutazione della Commissione alla luce delle regole sugli aiuti di Stato conta solo il risultato, ossia il livello della remunerazione e non il modo in cui tale risultato è stato raggiunto. Tuttavia, a parere della Commissione, il modo in cui la remunerazione è stata fissata e le considerazioni fatte a questo riguardo possono indicare in che misura il Land si sia comportato come un investitore operante in un'economia di mercato.

(233) Inoltre, è stato deciso fra gli azionisti di WestLB che la remunerazione sarebbe stata fissata soltanto quando fossero disponibili i risultati finanziari di WestLB per gli esercizi a partire dal 1992. A parere della Commissione, i risultati finanziari della banca non avrebbero tuttavia dovuto avere importanza per stabilire l'ammontare della remunerazione forfettaria. Tale remunerazione non dovrebbe basarsi sui profitti effettivamente generati da WestLB, ma sul rischio per il Land e sul beneficio potenziale derivante per la banca dal trasferimento. Un investitore operante in un'economia di mercato non sarebbe stato disposto ad accettare una remunerazione forfettaria inferiore a causa dei cattivi risultati dell'impresa in questione. Questo accordo non indica pertanto un comportamento corrispondente a quello di un investitore opera in un'economia di mercato.

(234) Nella fase delle indagini preliminari della Commissione, si sono svolti delle trattative fra il denunciante e WestLB allo scopo di trovare una soluzione, ossia una base comune di remunerazione considerata adeguata al mercato, senza proseguire il procedimento ai sensi dell'articolo 88, paragrafo 2 del trattato CE. Questi colloqui non hanno portato ad alcun risultato. Tuttavia, nell'ambito di queste trattative WestLB ha proposto di concedere al Land, oltre alla remunerazione forfettaria già esistente dello 0,6 %, in caso di liquidazione di WestLB, il diritto ad un risarcimento adeguato per l'aumento di valore di WestLB dovuto all'ampliamento delle attività reso possibile dal trasferimento del patrimonio di Wfa, vale a dire un'ulteriore quota delle riserve palesi e tacite di WestLB. Questa circostanza indica che per WestLB il valore del capitale trasferito superava in effetti quello della remunerazione convenuta. Una quota sul valore di liquidazione di questo tipo non è stata tuttavia concordata. Un investitore operante in un'economia di mercato, inoltre, non avrebbe accettato questa «remunerazione» ipotetica in quanto nel caso di un'impresa costituita a lungo termine come WestLB non sarebbe mai stato in grado di incassarla ed essa non avrebbe pertanto avuto per lui alcun valore.

Remunerazione complessiva

(235) Sulla base delle considerazioni sopra esposte, la Commissione, in accordo con il denunciante BdB, il Land Renania settentrionale-Vestfalia e WestLB AG, è giunta alla conclusione che una remunerazione adeguata per l'investimento in questione ammonterebbe al 6,92 % (al netto delle imposte sulle società), vale a dire: 10,19 % (al netto delle imposte sulle società) di rendimento normale sull'investimento in questione, più un premio dello 0,3 % per le particolarità dell'operazione, meno un 3,75 % (al netto delle imposte sulle società) per le spese di finanziamento che WestLB deve sostenere per la mancanza di liquidità del patrimonio trasferito.

iv) ***Remunerazione adeguata per l'importo di 3,4 miliardi di DEM (1,74 miliardi di EUR)***

(236) Come già indicato, anche la quota di fondi propri di 3,4 milioni di DEM (1,74 miliardi di EUR) rappresenta un valore materiale per WestLB e la sua funzione economica può essere paragonata a quella di una garanzia o di una copertura. Per esporsi ad un rischio di questo tipo, un investitore operante in un'economia di mercato richiederebbe una remunerazione appropriata.

(237) Nella decisione di avviare il procedimento di cui all'articolo 88, paragrafo 2 del trattato CE, la Commissione si è basata su un tasso dello 0,3 %, che è stato indicato dalle autorità tedesche come la remunerazione adeguata su una garanzia per una banca come WestLB. Tuttavia, devono essere presi in considerazione in particolare due fattori a questo riguardo. Anzitutto, l'importo di 3,4 miliardi di DEM (1,74 miliardi di EUR) è superiore a quello che viene di norma coperto mediante simili garanzie bancarie. In secondo luogo, le garanzie bancarie sono solitamente associate ad operazioni specifiche ed hanno una durata determinata. La riserva speciale Wfa è invece a disposizione di WestLB senza limitazioni nel tempo. Questi due fattori richiedono un aumento della remunerazione a circa lo 0,5-0,6 %. Poiché questi premi di garanzia rappresentano solitamente spese di esercizio e quindi riducono il reddito imponibile, ma la remunerazione del Land per il capitale di Wfa viene versata partendo dagli utili al netto delle imposte, la percentuale va adeguata di conseguenza. In considerazione di quanto sopra esposto, la Commissione ritiene che un tasso dello 0,3 % al netto delle imposte costituisca una remunerazione adeguata per questo tipo di capitale.

v) ***Effetti di sinergia***

(238) Le autorità tedesche sostengono che il trasferimento sarebbe stato in realtà finalizzato a cogliere i potenziali effetti di sinergia e non ad aumentare i fondi propri di WestLB. È senz'altro possibile che le discussioni sull'efficienza della promozione dell'edilizia residenziale fossero già iniziate negli anni '70. Tuttavia, nonostante questo lungo dibattito, il trasferimento è stato effettuato solo nel 1991, quando le necessità di capitale di WestLB hanno costretto i suoi azionisti pubblici ad agire in questo senso. Dalla documentazione — in particolare dai documenti

attinenti alla legge sul trasferimento, come la motivazione della legge o i verbali dei dibattiti del Landtag — risulta chiaramente che la finalità effettiva del trasferimento era quella di fornire a WestLB la base di fondi propri necessaria per rispettare le nuove norme sulla solvibilità. In quel momento gli effetti di sinergia erano visti come un effetto (secondario) positivo, ma certamente non come la motivazione principale dell'operazione.

(239) Le autorità tedesche e WestLB sostengono che il Land non solo aveva ricevuto una remunerazione dello 0,6 % sull'importo di 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR), ma che beneficiava anche degli effetti di sinergia di circa 30 milioni di DEM (15 milioni di EUR) l'anno dovuti al trasferimento e all'integrazione di Wfa e all'assunzione degli obblighi pensionistici di Wfa da parte di WestLB per 33 milioni di DEM (17 milioni di EUR). I risparmi permessi dalle sinergie derivano dalla fusione di Wfa con l'ex divisione di WestLB per la promozione dell'edilizia residenziale, che ha portato ad un miglioramento organizzativo delle attività di promozione dell'edilizia residenziale del Land e ad una riduzione del personale.

(240) Gli effetti di sinergia sono conseguenze normali di una fusione. Tuttavia, non è chiaro come tali sinergie sono conciliabili con l'impostazione a circuito chiuso dichiarata dal Land e con la neutralità sotto il profilo concorrenziale di Wfa. Nella misura in cui tali sinergie erano possibili dopo il trasferimento pur mantenendo una separazione tra le due entità ed erano dovute alla fusione di Wfa con la divisione per la promozione dell'edilizia residenziale di WestLB — che già in passato operava esclusivamente per Wfa — è difficile capire perché non avrebbe dovuto essere possibile ottenerle anche senza il trasferimento.

(241) Inoltre, per Wfa l'eventuale realizzazione di sinergie e di risparmi con la corrispondente riduzione dei costi rappresenterebbe un vantaggio per la promozione dell'edilizia residenziale (e quindi per il Land), ma non può essere considerata come una remunerazione versata da WestLB per l'apporto di fondi propri di base. Dato che queste sinergie non riducono per WestLB l'utilizzabilità del capitale trasferito né aumentano i costi che il trasferimento comporta per WestLB, esse non dovrebbero influire sul livello della remunerazione appropriata che può essere chiesta alla banca per il capitale proprio fornito da un investitore operante in economia di mercato. Anche se le sinergie producessero un beneficio oggettivo per il Land, ogni operatore in regime di concorrenza sarebbe stato obbligato, a causa della concorrenza, a «pagare» al Land per lo strumento finanziario (Wfa), oltre ad una remunerazione adeguata per il capitale proprio messo a disposizione, anche una «remunerazione» in forma di tali benefici.

(242) Del resto gli effetti di sinergia come risultato di un'operazione di fusione sorgono normalmente in entrambe le imprese riunite. È difficile capire perché WestLB non dovrebbe trarre gli stessi vantaggi.

(243) Qualora WestLB abbia effettuato pagamenti per gli obblighi pensionistici di Wfa riducendo i costi annuali di Wfa, tali pagamenti non possono essere considerati come sinergie derivanti dalla fusione. Nondimeno, essi possono essere considerati come una remunerazione indiretta per il Land versata da WestLB. Questi benefici dovrebbero sorgere nell'ambito dell'attività di promozione dell'edilizia residenziale e quindi aumentare i fondi disponibili in tale contesto.

(244) La Commissione non ritiene pertanto che gli effetti di sinergia dichiarati siano da considerarsi una remunerazione versata da WestLB per il trasferimento di Wfa, ma riconosce l'importo di 33 milioni di DEM (17 milioni di EUR) pagato da WestLB nel 1992 per costi pensionistici di Wfa come parte della remunerazione versata da WestLB per il trasferimento.

f) PRESA IN CONSIDERAZIONE DELL'ESERCIZIO 2002

(245) La Commissione, contrariamente a quanto ritenuto dalle parti dell'accordo, è inoltre giunta alla conclusione che anche l'esercizio 2002 vada preso in considerazione per il calcolo dell'elemento di aiuto e precisamente pro rata fino al 1º agosto 2002. La Germania ha ripetutamente sostenuto che, a causa degli effetti retroattivi sul bilancio e sul conto profitti e perdite della fusione di Wfa con Landesbank Nordrhein-Westfalen, fissata per legge al 1º gennaio 2002, la situazione relativa agli aiuti di Stato è da ritenersi cessata il 1º gennaio 2002. A prescindere dagli effetti retroattivi a livello di bilancio, il capitale di Wfa era tuttavia effettivamente a disposizione di WestLB fino al 1º agosto 2002 a sostegno delle attività svolte in regime di concorrenza. Per la questione da esaminare in questa sede questo è l'aspetto decisivo.

(246) In particolare non è convincente l'obiezione secondo la quale non soltanto i redditi di Wfa e dei settori oggetto di promozione, ma anche quelli di tutte le operazioni pubbliche relative ai *Pfandbriefe* sarebbero stati trasferiti, nell'ambito della riorganizzazione, al 1º gennaio 2002 alla Landesbank e dunque tutte le perdite di WestLB da considerarsi direttamente connesse alla soluzione per il futuro di Wfa siano state sensibilmente superiori alla retribuzione adeguata per il capitale di Wfa, il che andrebbe riconosciuto come compensazione adeguata. La Commissione è giunta alla conclusione che lo svantaggio derivante dalla separazione dei settori oggetto di promozione e delle operazioni pubbliche relative ai *Pfandbriefe* non rappresentino una remunerazione per l'utilizzo del capitale di Wfa avvenuto fino al 1º agosto 2002.2 Il capitale di Wfa non è stato infatti utilizzato soltanto a sostegno dei settori succitati ma precisamente di tutte le attività di WestLB svolte in regime di concorrenza. WestLB deve pertanto pagare una remunerazione del 6,92 % pro rata fino al 1º agosto 2002.

g) L'ELEMENTO DI AIUTO

(247) Sulla base dei calcoli sopra riportati, la Commissione ritiene conforme alle condizioni di mercato una remunerazione del 6,92 % l'anno al netto delle imposte per la parte del capitale che poteva essere utilizzata da WestLB per sostenere le sue attività commerciali, vale a dire 2,5 miliardi di DEM (1,28 miliardi di EUR) a fine 1993, e dello 0,3 % al netto delle imposte per la differenza tra questa parte e l'importo di 5,9 miliardi di DEM (3,02 miliardi di EUR) indicato come fondi propri nel bilancio di WestLB, vale a dire 3,4 milioni di DEM (1,74 miliardi di EUR) a fine 1993.

(248) WestLB ha versato una remunerazione dello 0,6 % solo sull'importo che poteva utilizzare per sostenere le sue attività commerciali. Tale remunerazione è stata versata per la prima volta nel 1993. Oltre a questa remunerazione, la Commissione accetta, come spiegato sopra, il pagamento di WestLB nel 1992 per diritti pensionistici di Wfa come ulteriore remunerazione del Land per il capitale trasferito.

(249) L'elemento di aiuto può essere calcolato come la differenza tra i pagamenti effettivi e i pagamenti che corrisponderebbero alle condizioni di mercato.

(250) Tabella 5: Calcolo dell'elemento di aiuto

(importi in milioni di DEM)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1. Parte della riserva speciale disponibile per WestLB	13	2 510	2 819	3 048	3 108	3 112	3 113	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Importo residuo (differenza rispetto ai 5,900 milioni di DEM, 2002 pro rata al 7/12)	5 887	3 390	3 081	2 852	2 792	2 788	2 787	[...]	[...]	[...]	[...]
Remunerazione del 6,92 % (al netto delle imposte) per il punto 1.	0,9	173,7	195,1	210,9	215,1	215,4	215,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Remunerazione del 0,3 % (al netto delle imposte) per il punto 2.	17,7	10,2	9,2	8,6	8,4	8,4	8,4	[...]	[...]	[...]	[...]
Importo totale della remunerazione conforme alle condizioni di mercato	18,6	183,9	204,3	219,5	223,5	223,8	223,8	[...]	[...]	[...]	[...]
Remunerazione effettiva (al netto delle imposte	33,1	15,1	16,9	18,3	18,6	18,7	18,7	[...]	[...]	[...]	[...] [1]
Elemento di aiuto	- 14,5	168,8	187,4	201,2	204,9	205,1	205,1	208,6	209,3	209,3	128,6

(Somma: 1 913,80 milioni di DEM = 978,51 milioni di EUR)

[1] Secondo quanto dichiarato dalla Germania WestLB ha pagato [...] DEM per l'intero 2002. Considerando il periodo oggetto d'esame, compreso tra il 1º gennaio e il 1º agosto 2002, ([...] per il fattore 7/12) è stato pertanto pagato come remunerazione l'importo di [...].

4. *ESENZIONI FISCALI*

(251) Come dichiarato nella decisione della Commissione di avviare il procedimento ai sensi dell'articolo 88, paragrafo 2 del trattato, si può configurare un aiuto di Stato se una determinata impresa è esonerata da imposte, mentre i suoi concorrenti sono soggetti ad un'imposizione fiscale normale. Se la costruzione di «un ente all'interno di un ente» comporta un ente di utilità pubblica, esonerato dalle imposte, devono essere adottate misure per assicurare che gli effetti economici delle agevolazioni fiscali siano strettamente limitati a detto ente di utilità pubblica e non incidano sull'impresa operante in regime di concorrenza.

(252) WestLB non era soggetta né all'imposta sul patrimonio né all'imposta sul capitale di esercizio per il capitale trasferito. Inoltre, le attività commerciali di Wfa rimanevano esonerate dall'imposta sul reddito delle società anche dopo il trasferimento. Secondo le autorità tedesche queste disposizioni fiscali non sono dirette a privilegiare WestLB rispetto ad altri soggetti di imposta né hanno consentito un tale privilegio.

(253) Gli utili realizzati nell'ambito dell'attività svolta da WestLB in regime di concorrenza in conseguenza dell'uso del capitale di Wfa per ragioni di solvibilità vengono tassati secondo le regole normali. Soltanto gli utili relativi all'attività di promozione dell'edilizia residenziale sono esenti dalle imposte. Allo stesso modo, le esenzioni dalle imposte sul patrimonio e sul capitale di esercizio erano limitate all'attività di promozione dell'edilizia residenziale. Non è compito della Commissione stabilire se sia stata violata la normativa fiscale tedesca concernente le esenzioni fiscali a favore degli organismi di utilità pubblica; essa deve valutare la misura unicamente alla luce delle regole sugli aiuti di Stato del trattato CE.

(254) Grazie all'esenzione per Wfa all'interno di WestLB dalle imposte sul patrimonio, sul capitale di esercizio e sul reddito delle società gli utili di Wfa sono aumentati (e/o le

perdite sono diminuite), la necessità potenziale per il Land di apportare ulteriore capitale per la promozione dell'edilizia residenziale si è ridotta e di conseguenza il patrimonio netto di Wfa è potuto crescere. Dato che Wfa aveva bisogno solo di una certa parte di questa base (ampliata) di capitale proprio come fondi propri di base per la sua attività, la parte disponibile per WestLB per sostenere le sue attività poteva ugualmente aumentare con il tempo. Tuttavia, se questa quota fosse aumentata, anche la base per la remunerazione che doveva essere versata al Land sarebbe aumentata. Se questa remunerazione viene fissata ad un livello adeguata, l'esenzione fiscale dell'attività di promozione dell'edilizia residenziale non determina alcuna distorsione della concorrenza a favore di WestLB . Tale remunerazione adeguata, secondo i calcoli sopra esposti, è del 6,92 % l'anno e del 0,3 % l'anno al netto delle imposte sulle imprese.

5. *CANCELLAZIONE DELLE PASSIVITÀ*

(255) Le autorità tedesche sostengono che la cancellazione dell'obbligo di garanzia non incideva negativamente sulla posizione finanziaria del Land e non costituiva un vantaggio concorrenziale per Wfa o WestLB. Il fatto che il patrimonio di Wfa (il *Landeswohnungsbauvermögen*), in seguito al trasferimento, non venisse ridotto ogni anno a causa di queste passività, avrebbe portato a ricavi più elevati nel caso di scioglimento di Wfa venisse sciolta e tali ricavi più elevati sarebbero andati al Land. D'altro canto, le autorità tedesche precisano che senza tale cancellazione il BAKred non avrebbe riconosciuto 4 miliardi di DEM (2,05 miliardi di EUR) come fondi propri di base di Wfa.

(256) La rinuncia alla garanzia ha certamente aumentato il valore di Wfa. Tuttavia, poiché che la remunerazione che WestLB doveva versare si basava sulla valutazione di Wfa successiva alla rinuncia, vale a dire tenendo conto di questo aumento di valore, la rinuncia non costituiva un vantaggio per WestLB se la remunerazione fosse stata conforme alle condizioni di mercato.

6. *COMPATIBILITÀ DELLA MISURA CON IL TRATTATO CE*

(257) Sulla base delle considerazioni che precedono, si può affermare che vengono soddisfatti tutti i criteri dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato e che il trasferimento di Wfa comporta di conseguenza un aiuto di Stato ai sensi di tale articolo. Su questa base si deve esaminare se tale aiuto possa essere considerato compatibile con il mercato comune. Tuttavia, va osservato che la Germania non ha invocato nessuna delle deroghe del trattato per eventuali elementi di aiuti di Stato presenti nell'ambito del trasferimento di Wfa.

(258) Non è applicabile nessuna delle deroghe di cui all'articolo 87, paragrafo 2, del trattato CE. L'aiuto non ha carattere sociale, non è concesso a singoli consumatori, non è destinato ad ovviare ad un danno arrecato da calamità naturali o da eventi eccezionali, né a compensare svantaggi economici provocati dalla divisione della Germania.

(259) Dato che l'aiuto non ha un obiettivo regionale — non è destinato né a favorire lo sviluppo economico di regioni dove il tenore di vita sia anormalmente basso oppure in cui si abbia una grave forma di sottooccupazione né ad agevolare lo sviluppo di talune regioni economiche — non sono applicabili né l'articolo 87, paragrafo 3, lettera a) né l'articolo 87, paragrafo 3, lettera c) del trattato CE, per quanto riguarda la dimensione regionale di quest'ultimo. L'aiuto non è destinato neanche a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo. Chiaramente, l'aiuto non è diretto neppure a promuovere la cultura o la conservazione del patrimonio.

(260) Dato che quando la misura è stata decisa non era in gioco la sopravvivenza economica di WestLB, non si pone la questione se il fallimento di un unico grande ente creditizio come WestLB avrebbe potuto causare una crisi generale del settore bancario tedesco, il che avrebbe potuto eventualmente giustificare, ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), del trattato CE, un aiuto volto a porre rimedio ad un grave turbamento dell'economia tedesca.

(261) Ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera c) del trattato CE, l'aiuto può essere considerato compatibile se agevola lo sviluppo di talune attività economiche. Ciò potrebbe in linea di principio applicarsi anche agli aiuti alla ristrutturazione nel settore bancario. Tuttavia, nel caso di specie, non sono soddisfatte le condizioni per l'applicazione di questa disposizione di deroga. WestLB non è considerata un'impresa in difficoltà, la cui efficienza economica debba essere ripristinata anche con l'ausilio di aiuti di Stato.

(262) L'articolo 86, paragrafo 2 del trattato, che in determinate condizioni consente deroghe alle disposizioni del trattato sugli aiuti di Stato, è in linea di principio applicabile anche al settore dei servizi finanziari. Ciò è stato confermato dalla Commissione nella sua relazione sui servizi di interesse economico generale nel settore bancario ([1]). È tuttavia è chiaro che il trasferimento è stato effettuato per consentire a WestLB di soddisfare i nuovi requisiti in materia di fondi propri, senza alcun riferimento a servizi di interesse economico generale. Inoltre, il governo tedesco non ha sostenuto che il trasferimento di Wfa era diretto ad indennizzare WestLB per la fornitura di taluni servizi di interesse economico generale. Pertanto, anche questa disposizione di esenzione non si applica nella fattispecie.

(263) Dato che non trova applicazione nessuna delle deroghe al divieto fondamentale degli aiuti di Stato di cui all'articolo 87, paragrafo 1 del trattato CE, l'aiuto in questione non può essere considerato compatibile con il trattato.

VII. **CONCLUSIONE**

(264) La Commissione constata che la Germania ha dato esecuzione illegalmente all'aiuto in questione in violazione dell'articolo 88, paragrafo 3 del trattato CE. Tale aiuto è pertanto illegale.

(265) L'aiuto non può essere considerato compatibile con il mercato comune né ai sensi dell'articolo 87 paragrafo 2 o

([1]) Tale relazione è stata presentata al Consiglio ECOFIN del 23 novembre 1998, ma non è stata pubblicata. Essa può essere richiesta alla Direzione generale della Concorrenza della Commissione ed è consultabile anche sul sito Internet della Commissione.

3, né a norma di qualsiasi altra disposizione del trattato CE. Pertanto, l'aiuto è dichiarato incompatibile con il trattato, deve essere soppresso e l'elemento di aiuto della misura illegalmente attuata deve essere recuperato dal governo tedesco,

HA ADOTTATO LA SEGUENTE DECISIONE:

Articolo 1

L'aiuto di Stato al quale la Germania ha dato esecuzione in favore della Westdeutsche Landesbank — Girozentrale (ora WestLB AG), per un importo totale di 978,51 EUR nel periodo dal 1º gennaio 1992 al 1º agosto 2002, è incompatibile con il mercato comune.

Articolo 2

La Repubblica federale di Germania prende tutti i provvedimenti necessari per recuperare dall'impresa beneficiaria l'aiuto di cui all'articolo 1, già posto illegalmente a sua disposizione.

Articolo 3

Il recupero viene eseguito senza indugio e secondo le procedure del diritto interno a condizione che queste consentano l'esecuzione immediata ed effettiva della presente decisione.

L'aiuto da recuperare comprende gli interessi, che decorrono dalla data in cui l'aiuto è divenuto disponibile per l'impresa beneficiaria fino alla data del recupero.

Gli interessi sono calcolati conformemente alle disposizioni del capo V del regolamento (CE) n. 794/2004 della Commissione ([1]).

Articolo 4

Entro due mesi dalla notificazione della presente decisione, la Germania informa la Commissione circa i provvedimenti presi per conformarvisi, utilizzando il modulo riportato in allegato.

Articolo 5

La Repubblica federale di Germania è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 20 ottobre 2004.

Per la Commissione

Mario MONTI

Membro della Commissione

([1]) GU L 140 del 30.4.2004, pag. 1.

ALLEGATO

INFORMAZIONI RELATIVE ALL'ESECUZIONE DELLA DECISIONE DELLA COMMISSIONE

1. **Calcolo dell'importo da recuperare**

1.1. Fornire i seguenti dettagli sull'importo degli aiuti di Stato illegalmente messi a disposizione del beneficiario:

Data di pagamento (°)	Importo dell'aiuto (*)	Valuta	Identità del beneficiario

(°) Data in cui gli aiuti (o le singole quote di aiuto) sono stati messi a disposizione del beneficiario (qualora la misura consista di diverse quote e rimborsi, utilizzare righe separate).
(*) Importo degli aiuti messi a disposizione del beneficiario (in equivalente sovvenzione lordo)

Osservazioni:

1.2. Spiegare dettagliatamente come saranno calcolati gli interessi applicabili agli aiuti da recuperare.

2. **Provvedimenti previsti o già adottati per recuperare gli aiuti**

2.1. Specificare i provvedimenti previsti e i provvedimenti già attuati per il recupero immediato ed effettivo degli aiuti. Indicare inoltre i provvedimenti alternativi previsti dalla normativa nazionale per procedere al recupero. Indicare altresì, se del caso, la base giuridica dei provvedimenti adottati o previsti.

2.2. Indicare la data alla quale verrà concluso il recupero degli aiuti.

3. **Recuperi già eseguiti**

3.1. Fornire i seguenti dettagli sugli aiuti già recuperati presso il beneficiario:

Data (°)	Importo restituito	Valuta	Identità del beneficiario

(°) Data di restituzione degli aiuti

3.2. Allegare documenti comprovanti l'avvenuta restituzione degli aiuti specificati nella tabella di cui al precedente punto 3.1.