# DECISÃO DA COMISSÃO

## de 20 de Outubro de 2004

## relativa a um auxílio concedido pela Alemanha a favor do Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, a seguir WestLB AG

*[notificada com o número C(2004) 3925]*

**(Apenas faz fé o texto em língua alemã)**

**(Texto relevante para efeitos do EEE)**

(2006/737/CE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia, nomeadamente o n.º 2, primeiro parágrafo, do artigo 88.º,

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu, nomeadamente o n.º 1, alínea a), do artigo 62.º,

Após ter notificado as partes interessadas para que apresentassem as suas observações nos termos das disposições [1] supramencionadas e tendo em conta as suas observações,

Considerando o seguinte:

### I. PROCEDIMENTO

#### 1. *PROCEDIMENTO ADMINISTRATIVO*

(1) Através de uma denúncia de 23 de Março de 1993, a *Bundesverband deutscher Banken e.V.* («BdB» — Federação dos Bancos Alemães), que representa cerca de 300 bancos privados na Alemanha, solicitou à Comissão que desse início a um procedimento contra a Alemanha nos termos do artigo 226.º do Tratado CE. A Federação alegou que a *Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen* (Autoridade federal de supervisão das instituições de crédito — «BAKred») havia infringido o disposto no n.º 1 do artigo 4.º da Directiva 89/299/CEE, na medida em que havia reconhecido como fundos próprios do WestLB os activos do *Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen* (Instituto de promoção da habitação do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália — «WfA») que se havia fundido com o WestLB.

(2) Por carta de 31 de Maio de 1994, a BdB informou a Direcção-Geral IV, responsável pela Concorrência, sobre a transferência de activos, alegando nesse contexto uma distorção da concorrência a favor do WestLB. Em 21 de Dezembro de 1994, a BdB apresentou uma denúncia formal e solicitou à Comissão que desse início a um procedimento contra a Alemanha nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE. Em Fevereiro e Março de 1995 e em Dezembro de 1996, dez outros bancos associaram-se à denúncia apresentada pela sua federação.

(3) A Comissão pediu às autoridades alemãs em 12 de Janeiro, 9 de Fevereiro, 10 de Novembro e 13 de Dezembro de 1993, bem como em 16 de Janeiro de 1996, informações adicionais sobre a eventual existência de elementos de auxílio estatal na transferência de activos. Estas informações foram comunicadas por cartas de 9 de Fevereiro e 16 de Março de 1993, 8 de Março de 1994, 12 e 26 de Abril de 1996 e 14 de Janeiro de 1997. As diversas partes apresentaram uma série de outras cartas e documentos. Os representantes da Comissão reuniram-se várias vezes com os representantes das autoridades alemãs, do WestLB e dos outros Landesbanken, bem como com o autor da denúncia, entre 1994 e 1997.

(4) Após esta troca de informações, a Comissão considerou necessário dar início ao procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE. A decisão foi tomada em 1 de Outubro de 1997. Nesta decisão, a Comissão concluiu que a medida em questão era susceptível de constituir um auxílio na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE e que carecia de informações adicionais para poder proceder à apreciação necessária. Tratava-se, sobretudo, de informações sobre as medidas tomadas pelo *Land* da Renânia do Norte-Vestefália (a seguir: *Land*) para garantir a sua participação adequada nos lucros adicionais que o WestLB poderia obter com base no acréscimo de capital, informações sobre os efeitos da falta de liquidez do capital transferido, os efeitos do facto de não ter aumentado a influência do *Land*, os efeitos da natureza preferencial da remuneração fixa e de quaisquer outros factores que determinem o nível adequado de remuneração, informações sobre o nível de capital do Wfa disponível para sustentar as actividades comerciais do WestLB, o montante que excede esta quantia e é incluído no balanço do WestLB, as isenções fiscais, a remissão da dívida, a rendibilidade do WestLB e as alegadas sinergias.

(5) A decisão da Comissão de dar início ao procedimento foi publicada no *Jornal Oficial das Comunidades Europeias* [2]. Na oportunidade, a Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações. A Comissão recebeu observações do WestLB (19 de Maio de 1998), da *Association Française des Banques* (26 de Maio de 1998), da *British Bankers' Association* (2 de Junho de 1998) e da BdB (4 de Junho de 1998). Por carta de 15 de Junho de 1998, as

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

[2] Cf. nota de pé de página 1.

observações foram transmitidas à Alemanha para que se pronunciasse. A Alemanha respondeu, após uma prorrogação do prazo, por carta de 11 de Agosto de 1998.

(6) Em 15 de Janeiro e 16 de Setembro de 1998, foram efectuadas reuniões com representantes da BdB e, em 9 de Setembro de 1998, com representantes do WestLB. Por cartas de 22 de Setembro de 1998, os serviços da Comissão convidaram as autoridades alemãs, o WestLB e a BdB a participarem numa reunião conjunta sobre diversos aspectos do caso. A BdB forneceu informações por carta de 30 de Outubro de 1998. A reunião conjunta com as três partes interessadas realizou-se em 10 de Novembro de 1998. Na sequência desta reunião, os serviços da Comissão solicitaram informações e documentação adicional às autoridades alemãs e à BdB, por cartas de 16 de Novembro de 1998.

(7) A BdB forneceu — após uma prorrogação do prazo — as informações solicitadas, por carta de 14 de Janeiro de 1999. As autoridades alemãs forneceram — após uma prorrogação do prazo — algumas informações por cartas de 15 de Janeiro e 7 de Abril de 1999.

(8) Uma vez que as autoridades alemãs se recusaram a fornecer determinados dados, a Comissão intimou a Alemanha, por decisão de 3 de Março de 1999 transmitida à Alemanha por carta de 24 de Março, a fornecer-lhe essas informações. O governo alemão deu cumprimento a essa intimação — após uma prorrogação do prazo — por carta de 22 de Abril de 1999.

(9) A Comissão encomendou um estudo independente sobre a remuneração adequada a exigir pelo *Land* da Renânia do Norte-Vestefália, no que se refere à transferência de activos do Wfa para o WestLB. A empresa de consultoria encarregada dessa tarefa participou igualmente na reunião com as três partes interessadas em 10 de Novembro de 1998 e apresentou o estudo à Comissão em 18 de Junho de 1999. Em 8 de Julho de 1999, a Comissão adoptou a Decisão 2000/392/CE relativa à medida em causa aplicada pela República Federal da Alemanha a favor do Westdeutsche Landesbank Girozentrale (a seguir: «Decisão impugnada») [1] A decisão foi notificada à Alemanha em 4 de Agosto de 1999, que a comunicou ao *Land*, por carta de 6 de Agosto de 1999. O *Land* informou o WestLB por carta de 9 de Agosto de 1999, que lhe chegou no mesmo dia. Nos artigos 1.º, 2.º e 3.º desta decisão pode-se ler:

*Artigo 1.º*

O auxílio estatal que a República Federal da Alemanha concedeu a favor do Westdeutsche Landesbank Girozentrale, no montante total de 1 579,7 milhões de DEM (807,7 milhões de euros), pago entre 1992 e 1998, é incompatível com o mercado comum.

*Artigo 2.º*

1. A República Federal da Alemanha deverá tomar as medidas necessárias para pôr termo ao auxílio e para recuperar junto do beneficiário o auxílio referido no artigo 1.º , que lhe foi ilegalmente concedido.

2. A recuperação deverá ser efectuada nos termos do direito processual nacional. Os montantes a recuperar serão acrescidos de juros a contar da data em que foram disponibilizados ao beneficiário e até à sua recuperação efectiva. Os juros deverão ser calculados com base na taxa de referência utilizada para o cálculo do equivalente-subvenção dos auxílios regionais.

*Artigo 3.º*

A República Federal da Alemanha informará a Comissão, no prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão, das medidas que tomou para lhe dar cumprimento.

2. *PROCESSO JUDICIAL*

(10) Em 12 de Outubro de 1999, o WestLB e o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália interpuseram recurso desta decisão para o Tribunal de Primeira Instância das Comunidades Europeias. O WestLB, o *Land* e a Alemanha, intervindo em apoio dos recorrentes, pediram a anulação da Decisão impugnada e a condenação da Comissão no pagamento das despesas. Além disso, o *Land* pediu que a BdB fosse condenada no pagamento das suas próprias despesas. A Comissão e a BdB, intervindo em apoio da recorrida, requereram que ambos os pedidos fossem julgados improcedentes e que os recorrentes fossem condenados no pagamento das despesas do processo (a BdB incluiu as suas próprias despesas).

(11) Além disso, a Alemanha interpôs recurso em 8 de Outubro da decisão para o Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias, pedindo igualmente a anulação da Decisão impugnada e a condenação da Comissão no pagamento das despesas do processo. Este processo foi, porém, suspenso, atendendo a que estava pendente no Tribunal de Primeira Instância um processo com o mesmo objecto.

(12) Por decisão de 22 de Agosto de 2000, o Tribunal autorizou a Alemanha a intervir em apoio dos recorrentes e a BdB a intervir em apoio da Comissão, recorrida. Por decisão do Tribunal de 11 de Julho de 2001, ambos os processos foram associados para efeitos de audiência comum e decisão comum. A audiência foi realizada em 5 e 6 de Junho de 2002.

(13) Em 6 de Março de 2003, o Tribunal de Primeira Instância proferiu um acórdão [2] em que a anulava a Decisão impugnada e condenava a Comissão no pagamento das despesas dos recorrentes bem como das suas próprias despesas e a Alemanha e a BdB no pagamento das respectivas despesas.

(14) O Tribunal anulou a decisão da Comissão por motivos de justificação insuficiente de dois pontos relativos ao cálculo do montante da remuneração apropriada. Em primeiro lugar, a anulação da decisão baseou-se nas razões apontadas para o montante da remuneração para o capital social líquido como ponto de partida para o cálculo, em relação a

[1] JO L 150 de 23.6.2000, p. 1.

[2] Acórdão de 6 de Março de 2003 nos processos apensos T-228/99 e T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen contra Comissão, Colect. 2003, II-435.

que a Comissão tinha fixado uma taxa de 12% p.a. (líquida de impostos sobre as sociedades e antes de impostos do investidor). Em segundo lugar, baseou-se nas razões apontadas para o montante do prémio sobre esta remuneração, em relação a que a Comissão tinha fixado uma taxa de 1,5% p.a. (líquida de impostos sobre as sociedades e antes de impostos do investidor). Tirante isso, o Tribunal confirmou na íntegra a decisão da Comissão.

3. *NOVO PROCEDIMENTO ADMINISTRATIVO*

(15) Por cartas de 20 e 29 de Janeiro, 6 de Fevereiro e 28 de Maio de 2004, a Comissão pediu às autoridades alemãs uma actualização dos dados relevantes para a decisão, os quais foram transmitidos em 10 de Março e 14 de Junho de 2004, após uma prorrogação do prazo, e discutidos oralmente em 28 de Julho de 2004. Uma outra carta do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália foi recebida em 26 de Agosto de 2004. Por carta de 6 de Outubro de 2004, a Alemanha forneceu informações adicionais que haviam sido solicitadas.

(16) Em Julho de 2004, o autor da denúncia (BdB), o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB AG chegaram a um acordo preliminar sobre a remuneração adequada, que foi transmitido à Comissão em 19 de Julho de 2004 e, no seu parecer, devia ser utilizado pela Comissão nos dois pontos criticados pelo Tribunal. A versão final deste acordo foi transmitida à Comissão em 13 de Outubro de 2004.

(17) Nesta nova decisão, a Comissão rectificou, em linha com as indicações do Tribunal, os dois pontos criticados como insuficientes por este último (justificação da remuneração básica e de um eventual prémio). À parte os dois pontos, a Comissão mantém em princípio a apreciação básica por ela apresentada na sua decisão inicial. A Comissão teve, aliás, em conta os resultados das discussões entre o autor da denúncia (BdB), o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB AG no tocante à remuneração adequada. Na presente decisão, a Comissão procedeu, de resto, às actualizações tornadas necessárias com o decorrer do tempo desde a primeira decisão no que respeita ao procedimento, à descrição da empresa e ao cálculo do elemento de auxílio, incluindo a fixação do termo da situação de auxílio estatal, utilizando os novos dados fornecidos pela Alemanha para os anos subsequentes à decisão inicial. A Comissão também encurtou algumas passagens já não necessárias para a nova decisão.

## II. DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DA MEDIDA

### 1. *WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE (WESTLB)*

(18) No período relevante para esta decisão, ou seja, desde a injecção do Wfa em 31 de Dezembro de 1991 até à divisão do WestLB em 1 de Agosto de 2002, com que terminou a situação de auxílio estatal, o WestLB era uma instituição de direito público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*) ao abrigo da legislação do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália. Em 31 de Dezembro de 1991, os fundos próprios reconhecidos do WestLB elevavam-se a 5,1 mil milhões de DEM. Nos termos da legislação desse *Land*, o WestLB tinha uma tripla função: Actuava enquanto instituição central para as caixas económicas locais desse *Land* e, desde 17 de Julho de 1992, também para as do *Land* de Brandeburgo. Desempenhava as funções de banco estatal e municipal, realizando, em especial, transacções financeiras por conta dos detentores das suas partes sociais; Actuava, por fim, como banco comercial normal de direito próprio. Independentemente das disposições especiais do *Land*, o WestLB estava sujeito à *Kreditwesengesetz* (lei alemã sobre as instituições de crédito) e à correspondente supervisão bancária.

(19) O WestLB era detido a 100% pelo sector público. O *Land* detinha a maior participação social (43,2%). Os restantes detentores de partes sociais eram a Landschaftsverband da Renânia e a Landschaftsverband da Vestefália-Lippe (associações de municípios das regiões da Renânia e da Vestefália-Lippe), cada uma com 11,7% do capital, bem como a Rheinischer Sparkassen- und Giroverband e a Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband (associações de caixas económicas das regiões da Renânia e da Vestefália-Lippe), cada uma com 16,7%. Esta estrutura accionista permaneceu inalterada durante todo o período relevante de 31 de Dezembro de 1991 a 1 de Agosto de 2002.

(20) Enquanto instituição de direito público, o WestLB beneficiava de duas formas de garantia dos seus proprietários públicos: «responsabilidade institucional» (*Anstaltslast*) e «responsabilidade enquanto garante» (*Gewährträgerhaftung*). *Anstaltslast* significa que os proprietários do WestLB são responsáveis pela segurança da base económica da instituição e capacidade de funcionamento da *Anstalt* durante toda a sua existência. Esta garantia não criou qualquer responsabilidade da parte dos proprietários face aos credores do banco, tendo regulado apenas as relações entre as autoridades públicas e o banco. No âmbito da *Gewährträgerhaftung*, os proprietários eram responsáveis por todas as dívidas do banco que não pudessem ser satisfeitas pelos seus próprios activos. O garante era responsável face aos credores do banco. Ambas as garantias não eram limitadas nem no tempo nem em valor.

(21) Inicialmente, o WestLB era uma instituição regional que se concentrava em complementar as actividades das caixas económicas locais que, por seu turno, exerciam inicialmente uma função eminentemente social, prestando serviços financeiros em sectores onde o mercado não funcionava satisfatoriamente. Mas desde há muito que as caixas económicas se haviam transformado em instituições de crédito universais. O mesmo se pode dizer do WestLB que, durante as últimas décadas, se foi tornando cada vez mais num banco comercial independente e era um forte concorrente nos mercados bancários alemão e europeu no período relevante da decisão.

(22) Medido pelo total do seu balanço, o WestLB pertencia às cincos maiores instituições de crédito alemãs no período relevante da decisão. O grupo WestLB oferecia serviços financeiros a empresas e a instituições públicas, e intervinha nos mercados de capitais internacionais, tanto por conta própria como enquanto gestor de instrumentos de dívida de outros emitentes. Tal como muitos outros bancos universais alemães, o WestLB detinha participações em empresas financeiras e não financeiras. De resto, o WestLB exercia grande parte das suas actividades fora da República Federal da Alemanha.

(23) Além disso, devido a disposições legais especiais, o WestLB — contrariamente aos bancos privados, mas tal como outras instituições de crédito públicas — podia efectuar, até à sua divisão em Agosto de 2002, actividades de concessão de crédito hipotecário e actividades de caixa económica ao abrigo

de uma única estrutura organizativa, paralelamente às suas outras actividades. Consequentemente, no período relevante da decisão até à divisão, o WestLB podia ser considerado como um dos bancos universais alemães.

(24) Por outro lado, o WestLB não possuía uma rede densa de agências para as actividades com clientes privados. Este segmento de mercado era coberto pelas caixas económicas locais, em relação a que o WestLB actuava como instituição central.

(25) A rentabilidade do WestLB, medida em termos de lucros antes de impostos como percentagem dos fundos próprios a nível do grupo, não excedeu 6,6% em média durante os oito anos que precederam a transferência do Wfa (1984 — 1991) e não revelou qualquer tendência nítida para a subida. Este desempenho podia ser descrito como extraordinariamente baixo comparativamente ao nível médio alemão e europeu.

(26) O grupo WestLB aumentou o seu total de balanço entre 1991, i.e., antes da transferência, e o final de 2001, data das últimas contas anuis antes da divisão, de um pouco mais de 270 milhões de DEM para um pouco mais de 840 milhões de DEM, ou seja, para mais do triplo.

(27) Pela lei de 2 de Julho de 2002, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália dividiu o WestLB em 1 de Agosto de 2002 (com efeitos retroactivos em termos de balanço a partir de 1 de Janeiro de 2002) numa sociedade mãe de direito público, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália, e uma filial de direito privado, o Wfa WestLB AG. No WestLB AG, foram reunidas as actividades comerciais do antigo WestLB, e no Landesbank Nordrhein-Westfalen, as suas actividades públicas. Segundo a Alemanha, o WestLB AG é legalmente idêntico ao WestLB e deve ser considerado como devedor da totalidade da exigência de recuperação do auxílio ([1]). O Wfa foi integrado no Landesbank Nordrhein-Westfalen aquando da divisão, tendo-lhe sido retiradas, portanto, as actividades concorrenciais reunidas no WestLB AG. Os estatutos do Landesbank Nordrhein-Westfalen também estipulavam que o capital do Wfa não podia ser usado para sustentar as actividades de empréstimos hipotecários que permaneceram no Landesbank e que, no futuro, devia se paga uma remuneração de 0,6% p.a. ao *Land* por uma eventual função de garantia.

### 2. *WOHNUNGSBAUFÖRDERUNGSANSTALT (WFA)*

(28) O Wfa foi fundado em 1957 e desenvolveu actividades até 31 de Dezembro de 1991 como instituição de direito público (*Anstalt des öffentlichen Rechts*). Enquanto tal, possuía personalidade jurídica, tinha um capital nominal de 100 milhões de DEM (50 milhões de euros) e por único accionista o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália. Nos termos do n.º 1 do artigo 6.º da anterior lei que regulamenta a promoção da habitação (*Wohnungsbauförderungsgesetz*) do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália ([2]), o Wfa centrava-se exclusivamente na promoção da habitação, através da concessão de empréstimos com juros bonificados ou sem juros. Como organismo de interesse público estava isento de imposto sobre o rendimento das sociedades (*Körperschaftsteuer*), imposto sobre o património (*Vermögensteuer*) e imposto sobre os capitais das sociedades (*Gewerbekapitalsteuer*).

(29) Enquanto instituição de direito público, o Wfa beneficiava de uma «responsabilidade institucional» (*Anstaltslast*) e de uma «responsabilidade enquanto garante» (*Gewährträgerhaftung*), concedidas pelo *Land*, no que se refere à totalidade das suas dívidas. Estas garantias não foram alteradas devido à transferência.

(30) A principal fonte de financiamento das actividades de promoção da habitação era — e continua a ser — o Fundo de promoção da habitação do *Land* (*Landeswohnungsbauvermögen*), que foi criado com as receitas provenientes dos juros do crédito à habitação concedido pelo Wfa e através de injecções de capital anuais provenientes do orçamento do *Land*. Estes recursos, destinados exclusivamente a servirem de base de financiamento para os empréstimos à habitação nos termos do artigo 16.º da *Wohnungsbauförderungsgesetz*, representavam 75% do refinanciamento do Wfa, ou seja, 24,7 mil milhões de DEM (12,6 mil milhões de euros), em 31 de Dezembro de 1991.

(31) Antes da transferência, o Wfa garantia as dívidas do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália incorridas por este último na promoção da habitação. Todos os anos, num montante correspondente às dívidas pagas pelo *Land*, a garantia do Wfa era transformada em direitos de reembolso do *Land* face ao Wfa, reduzindo-se, assim, em conformidade o valor do *Landeswohnungsbauvermögen* (Fundo de promoção da habitação do *Land*). Estas responsabilidades do Wfa apenas seriam liquidadas quando o Wfa deixasse de necessitar das receitas provenientes dos juros e dos reembolsos de empréstimos para desempenhar as suas missões públicas. Elevavam-se a cerca de 7,4 mil milhões de DEM (3,78 mil milhões de euros) no final de 1991 e não eram directamente incluídas no balanço, mas apenas «below the line».

### 3. *EXIGÊNCIAS EM MATÉRIA DE CAPITAIS IMPOSTAS PELA DIRECTIVA FUNDOS PRÓPRIOS E A DIRECTIVA SOLVABILIDADE*

(32) Nos termos da Directiva 89/647/CEE do Conselho ([3]) e da Directiva Fundos Próprios, os bancos devem ter fundos próprios equivalentes a pelo menos 8% ([4]) dos seus activos

([1]) Observações da Alemanha de 10 de Março de 2004, p. 2.

([2]) *Wohnungsbauförderungsgesetz* na versão publicada em 30 de Setembro de 1979 (Jornal Oficial da Renânia do Norte-Vestefália, p. 630).

([3]) JO L 386 de 30.12.1989, revogada e substituída pela Directiva 2000/12/CE, JO L 126 de 26.5.2000.

([4]) As exigências em matéria de capitais próprios têm de ser satisfeitas pelas instituições de crédito numa base consolidada, subconsolidada e não consolidada.

ponderados pelo risco e das suas transacções ([1]) extrapatrimoniais sujeitas a risco. Na sequência destas directivas, foram feitas alterações à *Kreditwesengesetz*, o que sucedeu em 1 de Janeiro de 1992. As novas disposições entraram em vigor em 30 de Junho de 1993 ([2]). Até essa data, as instituições de crédito alemãs eram obrigadas a dispor de fundos próprios correspondentes a 5,6% dos seus activos ponderados pelo risco ([3]).

(33) No que se refere ao novo limiar de pelo menos 8%, pelo menos metade desses fundos próprios têm de ser «fundos próprios de base» (*Kernkapital*), que consistem em elementos de capital à disposição da instituição de crédito para utilização imediata e sem quaisquer restrições para cobrir perdas logo que estas ocorrem. Os fundos próprios de base têm uma importância decisiva no nível dos fundos próprios totais do banco para efeitos de supervisão, uma vez que outros elementos de fundos próprios de menor qualidade, «fundos próprios complementares», apenas são aceites até um montante equivalente aos fundos próprios de base, para efeitos de cobertura das actividades sujeitas a risco de um banco.

(34) Além disso, o montante de fundos próprios limita a exposição de um banco a grandes riscos. Na altura da transferência dos activos do Wfa, nos termos do § 13 da *Kreditwesengesetz*, os bancos não podiam conceder qualquer empréstimo num montante superior a 50% dos seus fundos próprios e o total desses empréstimos que excedessem 15% dos fundos próprios não podia ser superior a oito vezes os fundos próprios do banco. Uma alteração da *Kreditwesengesetz* em 1994, no sentido de a tornar compatível com a Directiva 92/121/CEE do Conselho ([4]), reduziu o montante máximo dos empréstimos para 25% dos fundos próprios de um banco e estipulou que a soma dos empréstimos que excedem 10% dos fundos próprios de um banco não pode ser superior a oito vezes o total dos fundos próprios ([5]).

(35) Além disso, o artigo 12.º da Segunda Directiva 89/646/CEE do Conselho, de 15 de Dezembro de 1989, relativa à coordenação das disposições legislativas regulamentares e administrativas respeitantes ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício e que altera a Directiva 77/780/CEE ([6]) limita a dimensão das participações qualificadas noutras instituições de crédito e financeiras. O § 12 da *Kreditwesengesetz*, uma disposição especial que se não baseia na legislação comunitária mas que também se encontra noutros Estados-Membros, limita, por outro lado, o montante total de investimentos a longo prazo — incluindo participações em empresas não financeiras — ao montante total dos fundos próprios do banco.

(36) Os bancos alemães tiveram de adaptar-se às novas exigências em matéria de capitais próprios em 30 de Junho de 1993. Já antes da transposição da Directiva Solvabilidade para o direito alemão, a dotação em fundos próprios de muitos Landesbanken, incluindo o WestLB, era comparativamente fraca. De acordo com cálculos de ensaio do Deutsche Bundesbank, em Dezembro de 1991, com base nas disposições da directiva, os Landesbanken tinham um rácio de solvabilidade médio de 6,3%, comparado com os 8% exigidos a partir de 30 de Junho de 1993 ([7]). Estas instituições de crédito viam-se, assim, confrontadas com a necessidade absoluta de reforçar a sua base de capitais próprios, a fim de evitar restrições à expansão da sua actividade e inclusive poder manter o seu volume de negócios actual. Caso um banco não possa demonstrar que possui a base necessária de fundos próprios, as autoridades de supervisão exigirão que tome medidas imediatas para dar cumprimento às regras de solvabilidade, quer através da obtenção de fundos próprios complementares, quer através da redução dos activos ponderados pelo risco.

(37) Enquanto que os bancos privados tiveram de satisfazer a sua necessidade adicional de fundos próprios nos mercados de capitais, os bancos públicos não puderam seguir essa via, uma vez que os accionistas públicos decidiram não privatizar (nem mesmo em parte) as suas instituições de crédito. Contudo, devido a tensões orçamentais, os accionistas públicos não estavam em condições de efectuar novas injecções de capital ([8]). Em vez disso, foram encontradas outras soluções para obter capital próprio adicional. No caso do WestLB, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália decidiu transferir o Wfa para o WestLB, a fim de reforçar a base de fundos próprios deste último. Foram efectuadas operações semelhantes por outros *Länder*, a favor dos respectivos Landesbanken.

### 4. *A TRANSFERÊNCIA E SEUS EFEITOS*

#### a) A TRANSFERÊNCIA

(38) O *Landtag* da Renânia do Norte-Vestefália adoptou, em 18 de Dezembro de 1991, a lei que regulamenta a promoção da habitação (*Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung*) ([9]). O artigo 1.º desta lei exigiu a transferência do Wfa para o WestLB. A transferência produziu efeitos a partir de 1 de Janeiro de 1992.

(39) Segundo a fundamentação da lei de transferência, a principal razão para esta operação consistia no aumento dos fundos próprios do WestLB, por forma a permitir que a instituição de crédito desse cumprimento aos requisitos de capital próprio mais rigorosos em vigor a partir de 30 de Junho de 1993. Em razão da transferência, este aumento pôde ser efectuado sem encargos financeiros para o orçamento do *Land*. A combinação das actividades de promoção da habitação do Wfa com as do WestLB teria como efeito secundário um aumento da eficácia.

(40) No âmbito da transferência, o *Land* renunciou à garantia do Wfa de cerca de 7,4 mil milhões de DEM (3,78 mil milhões de euros) relativa a dívidas do *Land* no que se refere a fundos obtidos para a promoção da habitação (cf. secção II, ponto 2).

([1]) A seguir, o conceito de «activos ponderados pelo risco» abrange tanto as rubricas sujeitas a risco como as ponderadas pelo risco.

([2]) Na realidade, as novas exigências em matéria de capitais próprios deveriam ter entrado em vigor já em 1 de Janeiro de 1993, mas registou-se um atraso na sua implementação na Alemanha.

([3]) No entanto, esta percentagem baseava-se numa definição de fundos próprios mais estrita do que a introduzida pela Directiva Fundos Próprios.

([4]) JO L 29 de 5.2.1993, p. 1.

([5]) De notar, contudo, que não só foram alterados os limiares, mas também as definições de «fundos próprios» e de «activos ponderados pelo risco».

([6]) JO L 386 de 30.12.1989, p. 1.

([7]) Relatório mensal do Deutsche Bundesbank, Maio de 1993, p. 49.

([8]) Ver, nomeadamente, documento 11/2329 do Parlamento (*Landtag*) da Renânia do Norte-Vestefália.

([9]) *Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung* de 18 de Dezembro de 1991 (Jornal Oficial do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália, n.º 61, de 30 de Dezembro de 1991, p. 561).

(41) O WestLB tornou-se o sucessor legal universal do Wfa (excepto quanto à responsabilidade do Wfa face ao *Land* no que se refere a dívidas contraídas pelo *Land* e destinadas à promoção da habitação, que foi objecto de uma renúncia antes da transferência). O Wfa tornou-se uma entidade de direito público independente em termos organizacionais e económicos, sem personalidade jurídica no âmbito do WestLB. O capital nominal e as reservas do Wfa têm de ser incluídos no balanço do WestLB, como reserva especial (*Sonderrücklage*). O *Land* continua responsável pelo passivo do Wfa nos termos da *Anstaltslast* e da *Gewährträgerhaftung*.

(42) Os activos transferidos, ou seja o capital nominal, as reservas, o fundo de promoção da habitação do *Land* e outros créditos do Wfa, bem como refluxos futuros de fundos provenientes dos empréstimos à habitação, continuaram a destinar-se à promoção da habitação nos termos do § 2, n.º 16, segundo parágrafo da lei referida, mesmo depois da sua transferência para o WestLB. A mesma disposição estabelecia que os activos transferidos servem simultaneamente de fundos próprios, na acepção da *Kreditwesengesetz* e consequentemente da Directiva Fundos Próprios, com base nos quais é calculado o rácio de solvabilidade de um banco. Consequentemente, apoiam também as actividades concorrenciais do WestLB.

(43) Por ocasião da transferência, os proprietários do WestLB alteraram o acordo de cobertura (*Mantelvertrag*), e acordaram em que os activos destinados à promoção da habitação deveriam ser sempre preservados, mesmo que o WestLB sofresse prejuízos que absorvessem o capital inicial. A nível interno, o capital do Wfa apenas deveria responder após os restantes fundos próprios do WestLB. Foi esclarecido no acordo de cobertura que a «responsabilidade institucional» (*Anstaltslast*) dos proprietários do WestLB abrange também a reserva especial do Wfa. Em caso de encerramento do WestLB, o *Land* teria um direito prioritário relativamente ao capital do Wfa. Ficou também estabelecido nesse acordo de cobertura que o aumento da base de capital próprio do WestLB através da integração do Wfa constitui um acto com expressão monetária (*geldwerte Leistung*) do *Land* e que o nível de remuneração desta operação deveria ser acordado entre os proprietários logo que estivessem disponíveis os primeiros resultados dos exercícios a partir de 1992 ([1]). Tal foi concretizado num protocolo ao acordo de cobertura de 11 de Novembro de 1993. Apesar deste acordo interno destinado a garantir os activos do Wfa e da subordinação interna do capital do Wfa, nas relações externas do WestLB não se faz qualquer distinção entre a função do Wfa como instituição de promoção da habitação, por um lado, e a função dos seus fundos próprios como capital próprio de garantia do WestLB, por outro. Os activos transferidos estão disponíveis na sua totalidade e de forma instantânea junto do WestLB para cobrir prejuízos, bem como junto dos credores do WestLB em caso de insolvência.

(44) No contrato de gestão relativo à lei que regulamenta a promoção da habitação (*Geschäftsbesorgungsvertrag zum Wohnungsbauförderungsgesetz*), celebrado entre o *Land* e o WestLB, está estipulado que este último utilizará a reserva especial para sustentar as suas actividades comerciais apenas na medida em que esteja assegurado o cumprimento da missão que, por lei, incumbe ao Wfa.

(45) Embora o Wfa tenha perdido a sua autonomia jurídica ao tornar-se um departamento de promoção da habitação do WestLB e esteja integrado nas contas do WestLB, não foi integrado em termos operacionais neste último. O Wfa continuou a funcionar enquanto entidade distinta no âmbito do WestLB sob a designação de *Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale*. Este novo departamento de promoção de habitação do WestLB está incluído nas suas contas, mas publica igualmente contas separadas. O anterior departamento de promoção da habitação do WestLB fundiu-se com o Wfa.

(46) O capital inicial, reservas, outros activos e lucros futuros transferidos do Wfa continuam a destinar-se à promoção da habitação, implicando consequentemente uma gestão separada das actividades comerciais do WestLB. Esta separação constitui, simultaneamente, uma condição prévia para que as actividade de promoção da habitação continuem a ser reconhecidas, nos termos da legislação fiscal alemã, enquanto actividades sem fins lucrativos. Uma vez que as autoridades alemãs partiram do pressuposto de que o Wfa continuava, após a integração, a ser uma entidade sem fins lucrativos, os privilégios fiscais mencionados na secção II, ponto 2 continuaram a ser concedidos.

(47) Os concorrentes do WestLB opuseram-se à fusão do Wfa — com características de monopólio — com o WestLB, inclusive porque temiam que o WestLB tirasse partido das informações obtidas no seu departamento de promoção da habitação para angariar novos clientes para as suas actividades comerciais. As autoridades competentes comprometeram-se a assegurar que essa proximidade não iria dar azo a quaisquer distorções de concorrência, na medida em que separaram, nomeadamente, o departamento de promoção da habitação dos departamentos comerciais do WestLB, em termos de pessoal, informações, etc ([2]).

(48) Com a divisão do WestLB em 1 de Agosto de 2002 (com efeitos retroactivos em termos de balanço a partir de 1 de Janeiro de 2002) pela lei do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália, o Wfa foi afectado ao Landesbank Nordrhein-Westfalen e, desse modo, privado de novo das actividades concorrenciais reunidas no WestLB.

b) VALOR DO WFA

(49) Em 31 de Dezembro de 1991, o valor nominal do capital do Wfa transferido para o WestLB elevava-se a cerca de 24,9 mil milhões de DEM (12,73 mil milhões de euros), dos quais cerca de 24,7 mil milhões de DEM (12,68 mil milhões de euros) correspondiam ao Fundo de promoção da habitação do *Land*. Uma vez que estes recursos serviam para financiar empréstimos de promoção da habitação, com juros bonificados ou mesmo sem juros, e frequentemente com longos períodos sem amortização, o capital nominal tinha de ser fortemente descontado para determinar o seu valor efectivo.

([1]) Segundo a Alemanha, a expressão «acto com expressão monetária» utilizada aí era imprecisa, tendo sido esclarecida posteriormente.

([2]) O artigo 13.º da lei relativa à transferência dos activos estipula que o departamento de promoção da habitação deverá desempenhar as suas tarefas de forma neutra no que se refere aos seus efeitos sobre a concorrência. As medidas concretas a serem adoptadas para esse efeito estão estipuladas num acordo celebrado entre o WestLB e o *Land*.

(50) O WestLB encomendou a uma empresa de auditoria uma avaliação do Wfa em 1 de Janeiro de 1992, que foi entregue em 30 de Abril de 1992. De notar que esta avaliação foi apenas efectuada após o *Land* ter decidido a transferência do Wfa.

(51) No que se refere ao método de avaliação, os auditores alegaram que, devido à obrigação continuada de reinvestir todas as receitas futuras do Wfa em empréstimos à habitação com juros bonificados ou sem juros, a instituição não tinha, na realidade, qualquer valor de rendimento capitalizado. Esta obrigação cessa, porém, em caso de realização do património do Wfa. A vantagem do Wfa para o WestLB consistia, em primeiro lugar, no aumento dos fundos próprios e na possibilidade daí resultante de expandir as suas actividades e, em segundo lugar, na melhoria da sua fiabilidade creditícia, devido ao considerável reforço do seu capital próprio. Uma vez que o WestLB não obteve qualquer vantagem das actividades normais do Wfa, o valor deste último teve de ser calculado com base nas receitas possíveis da sua venda — sem a obrigação de reinvestimento que existia apenas a nível interno. Os activos tiveram de ser avaliados num montante susceptível de permitir uma rendibilidade normal, ou seja, tiveram de ser descontados para um valor com base no qual os refluxos nominais podiam ser considerados como rendibilidade normal de mercado.

(52) Os auditores corrigiram o valor de diversas rubricas do activo e do passivo do Wfa — os empréstimos à habitação passaram de um valor nominal de 30,7 mil milhões de DEM (15,7 mil milhões de euros) para 13,5 mil milhões de DEM (6,9 mil milhões de euros), ou seja, uma correcção de 56% — tendo chegado a um valor do activo líquido do Wfa de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros). O que corresponde a um desconto global de 76%, comparativamente com o valor líquido nominal do activo do Wfa de 24,9 mil milhões de DEM (12,7 mil milhões de euros) nessa altura. Na sequência desta reavaliação, o montante de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) foi incluído nas contas do WestLB enquanto reserva especial para a promoção da habitação (*Sonderrücklage Wohnungsbauförderungsanstalt*).

(53) Na sequência de um pedido do WestLB para que reconhecesse o montante de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) como fundos próprios de base do WestLB, a BAKred encomendou uma avaliação a uma outra empresa de auditoria. Esta avaliação foi entregue em 30 de Setembro de 1992. A avaliação elaborada para a BAKred examinou a plausibilidade da avaliação efectuada para o WestLB e aceitou a abordagem metodológica nela utilizada. No entanto, devido sobretudo à escolha de uma taxa de desconto diferente e a um tratamento distinto dos «reembolsos antes da data de vencimento» (*Vorfälligkeitstilgungen*), chegou-se a um valor do activo líquido do Wfa entre 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) e 5,4 mil milhões de DEM (2,76 mil milhões de euros).

(54) Com base nesta avaliação, a BAKred reconheceu finalmente, em 30 de Dezembro de 1992, um montante de 4 mil milhões de DM (2,05 mil milhões de euros) como fundos próprios de base do WestLB, na acepção da *Kreditwesengesetz*. O montante indicado no balanço do WestLB como fundos próprios — 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) — bem como o montante reconhecido como fundos próprios de base não se alteraram desde então.

(55) Ambas as avaliações dos activos transferidos foram baseadas na situação após a supressão da responsabilidade do Wfa face ao *Land*, num montante avaliado em cerca de 7,3 mil milhões de DEM (3,73 mil milhões de euros).

c) EFEITOS DA TRANSFERÊNCIA DO WFA PARA O WESTLB

(56) Em 31 de Dezembro de 1991, o WestLB dispunha de fundos próprios reconhecidos no valor de 5,1 mil milhões de DEM (2,6 mil milhões de euros), dos quais 500 milhões de DEM (260 milhões de euros) consistiam em certificados de participação nos lucros (*Genußrechte*). O rácio de solvabilidade do banco era de aproximadamente 6,1%, com base nas disposições da *Kreditwesengesetz* antes da sua adaptação às directivas bancárias comunitárias, situando-se assim 0,5 pontos percentuais acima do nível mínimo estipulado por essa lei.

(57) Na sequência do reconhecimento, pelo BAKred, do capital do Wfa como fundos próprios do WestLB, os fundos próprios do WestLB aumentaram para um total de 9,1 mil milhões de DEM (4,65 mil milhões de euros), ou seja, um acréscimo de 79%. Tendo em conta uma afectação de 100 milhões de DEM (50 milhões de euros) às reservas de lucros, os fundos próprios do WestLB aumentaram para 9,2 mil milhões de DEM (4,7 mil milhões de euros) em 31 de Dezembro de 1992. Incluindo o capital e os activos ponderados pelo risco do Wfa, isso correspondia a um rácio de solvabilidade de 8,7%.

(58) Quadro 1: Necessidades de capital e fundos próprios do WestLB e do Wfa (segundo dados das autoridades alemãs)

*(em milhões de DEM)*

| (em 31 de Dezembro) | 1991 | 1992 |
|---|---|---|
| Activos ponderados pelo risco do WestLB (sem o Wfa) | 83 000 | 91 209 |
| Activos ponderados pelo risco do Wfa | 13 497 | 14 398 |
| Activos ponderados pelo risco do WestLB (com o Wfa) (*) | | 105 607 |
| Fundos próprios requeridos do WestLB (**) (= a) | 4 611 | 5 867 |
| Fundos próprios requeridos do WestLB sem o Wfa (**) (= b) | | 5 067 |
| Fundos próprios do WestLB (= c) | 5 090 | 9 190 |
| Fundos próprios do WestLB, sem o Wfa (= d) | | 5 190 |
| Taxa de utilização dos fundos próprios do WestLB (= a/c) | 91% | 64% |
| Taxa de utilização dos fundos próprios do WestLB, sem o Wfa (b/d) | | 98% |

(*) A transferência do Wfa produziu efeitos em 1 de Janeiro de 1992.

(**) Com base no requisito de 5,6%, em vigor na altura.

(59) Este rácio de solvabilidade de 8,7% tem em conta um aumento dos activos ponderados pelo risco do WestLB não

relacionado com a promoção da habitação de 8,2 mil milhões de DEM (4,19 mil milhões de euros), ou 9,9%, em 1992. Se este aumento se tivesse verificado sem a transferência do Wfa, o rácio de solvabilidade do WestLB teria descido para 5,7% em 31 de Dezembro de 1992, ou seja, quase para o requisito mínimo de 5,6%.

(60) Enquanto que a totalidade do capital do Wfa está ligado às actividades de promoção da habitação, apenas é necessária uma parte dos fundos próprios do Wfa, na acepção das regras de solvabilidade, para sustentar os seus activos ponderados pelo risco. Segundo informações fornecidas pelas autoridades alemãs, na altura em que as novas exigências em matéria de capital próprio entraram em vigor, eram necessários para esse efeito 1,5 mil milhões de DEM (770 milhões de euros). Tal significa que o montante remanescente de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) poderia ser utilizado nessa altura pelo WestLB enquanto fundos próprios para sustentar as suas actividades comerciais.

(61) Em 31 de Dezembro de 1991, o rácio de solvabilidade do grupo WestLB era de 5,8%, ou seja, 0,2 pontos percentuais acima do rácio mínimo na altura. Um ano mais tarde, após o reconhecimento do capital do Wfa pela BAKred, o rácio, incluindo os activos do Wfa ponderados pelo risco, elevava-se a cerca de 8,1%. Se a transferência de activos não tivesse ocorrido e se o grupo tivesse, no entanto, aumentado os seus activos sujeitos a risco não relacionados com actividades de promoção da habitação, como foi o caso, o rácio de solvabilidade do grupo teria descido para 5,3%, ou seja, 0,3 pontos percentuais abaixo do nível mínimo exigido altura.

(62) Em 30 de Junho de 1993, quando as instituições de crédito alemãs tiveram de dar cumprimento às novas exigências em matéria de capital próprio estabelecidas pela Directiva Fundos Próprios e pela Directiva Solvabilidade, o rácio de solvabilidade do grupo (incluindo as exigências de capital próprio do Wfa), calculado com base nas novas disposições, elevava-se a 9%, ou seja, 1 ponto percentual acima do nível mínimo (cabendo 6,3 pontos percentuais aos fundos próprios de base e 2,7 pontos percentuais aos fundos próprios complementares). Sem a injecção de capital próprio pela integração do Wfa e sem os activos ponderados pelo risco, o grupo teria tido um rácio de solvabilidade de aproximadamente 7,2% em 30 de Junho de 1993. O rácio de 9% foi conseguido através da obtenção de fundos próprios complementares sob a forma de empréstimos subordinados no valor de aproximadamente 2,9 mil milhões de DEM (1,48 milhões de euros) no início de 1993. Durante o ano de 1993, o WestLB obteve no total 3,1 mil milhões de DEM (1,59 mil milhões de euros) de fundos próprios complementares, o que fez elevar o total de fundos próprios do grupo, na acepção da *Kreditwesengesetz*, para 12,9 mil milhões de DEM (6,6 mil milhões de euros) até ao final desse ano. Os rácios de solvabilidade eram, no final de 1993, ligeiramente inferiores comparativamente a 30 de Junho.

(63) Quadro 2: Necessidades de capital e fundos próprios do grupo WestLB (segundo dados das autoridades alemãs)

*(em milhões de DEM)*

| (Montantes médios) | 1992 (*) | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 (#) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Total do balanço | 271 707 | 332 616 | 378 573 | 428 622 | 470 789 | 603 798 | 693 026 | 750 558 | 782 410 | 844 743 | 519 470 |
| Activos ponderados pelo risco | 126 071 | 120 658 | 151 482 | 156 470 | 173 858 | 204 157 | 259 237 | […] (+) | […] | […] | […] |
| Fundos próprios de base requeridos (= a) | 4 758 | 4 827 | 6 060 | 6 259 | 6 954 | 8 167 | 10 370 | […] | […] | […] | […] |
| Total dos fundos próprios requeridos (= b) | 9 351 | 9 653 | 12 119 | 12 517 | 13 908 | 16 333 | 20 739 | […] | […] | […] | […] |
| Fundos próprios de base (= c) | 5 117 | 8 818 | 9 502 | 9 769 | 9 805 | 10 358 | 11 378 | […] | […] | […] | […] |
| Fundos próprios complementares | 500 | 2 495 | 4 513 | 4 946 | 5 270 | 7 094 | 10 170 | […] | […] | […] | […] |
| Total dos fundos próprios (= d) | 5 617 | 11 313 | 14 015 | 14 715 | 15 075 | 17 452 | 21 548 | […] | […] | […] | […] |
| Taxa de utilização dos fundos próprios de base (= a/c) | 93% | 55% | 64% | 64% | 71% | 79% | 91% | […] | […] | […] | […] |
| Taxa de utilização do total dos fundos próprios (= b/d) | 166% | 85% | 86% | 85% | 92% | 94% | 96% | […] | […] | […] | […] |

(*) As anomalias registadas neste ano devem ser atribuídas às alterações no método de apresentação dos activos do Wfa no balanço, às alterações na definição de fundos próprios e nos rácios de solvabilidade e à data em que o capital do Wfa foi reconhecido pela BAKred.

(#) Os números referiam-se ao WestLB AG, no qual foram reunidas, em 2002, as actividades concorrenciais do antigo Westdeutsche Landesbank Girozentrale.

(+) Vertrauliche Information, auch im Folgenden mit […] gekennzeichnet.

(64) Em valores absolutos, os 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) de fundos próprios de base aumentaram em 72 mil milhões de DEM (36,8 mil milhões de euros) a capacidade teórica de expandir o volume de negócios com activos ponderados pelo risco a 100%, ao abrigo da anterior *Kreditwesengesetz* (rácio de solvabilidade mínimo de 5,6%). Com base no rácio de solvabilidade mínimo de 8%, aplicável a partir de 30 de Junho de 1993, o valor correspondente seria de 50 mil milhões de DEM (25,6 mil milhões de euros). Partindo do princípio de que estavam disponíveis 2,5 milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) do capital do Wfa para as actividades concorrenciais do grupo WestLB, a sua capacidade de concessão de créditos ponderados pelo risco a 100% aumentou em 31,3 mil milhões de DEM (16 mil milhões de euros).

(65) Na realidade, porém, uma vez que os activos de um banco não são normalmente ponderados por um risco a 100%, o volume de crédito permitido aumentou ainda mais fortemente. No final de 1993, os activos ponderados pelo risco do grupo WestLB (incluindo os negócios do Wfa) elevavam-se a 148,6 mil milhões de DEM (76 mil milhões de euros). O total do balanço elevava-se a 332,6 mil milhões de DEM (170,1 mil milhões de euros). O que indica uma ponderação média de risco de 45% ([1]). Com uma estrutura de risco constante, os 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) dos fundos próprios de base disponíveis permitiram uma expansão total (ou cobertura de actividades existentes) de cerca de 69,4 mil milhões de DEM (35,5 mil milhões de euros), com base no limiar de 8% previsto pelas directivas bancárias da UE. Uma vez que o aumento de fundos próprios de base permitiu ao WestLB obter novos fundos próprios complementares (até um montante igual aos fundos próprios de base), a sua capacidade efectiva de concessão de empréstimos aumentou, indirectamente, ainda mais.

(66) Podem ser tiradas várias conclusões. Em primeiro lugar, sem um aumento de capital, o WestLB teria tido dificuldades em permanecer acima do rácio de solvabilidade mínimo nos termos da *Kreditwesengesetz* antes da sua adaptação às directivas bancárias da União Europeia. Em segundo lugar, sem a transferência do Wfa, o grupo WestLB apenas poderia ter alcançado o rácio de solvabilidade mínimo, nos termos da Directiva Solvabilidade, reduzindo os seus activos ponderados pelo risco ou mobilizando outras fontes de fundos próprios (p. ex., libertação de reservas ocultas). A obtenção de fundos próprios complementares apenas teria constituído uma ajuda temporária, uma vez que o nível desse capital está limitado pelos fundos próprios de base disponíveis. Em terceiro lugar, o aumento de capital, juntamente com os novos fundos próprios complementares obtidos em 1993, excedeu o montante necessário para que o grupo preenchesse os requisitos mais estritos em termos de capital próprio impostos pela *Kreditwesengesetz* revista.

(67) No que se refere às restrições regulamentares impostas aos grandes empréstimos individuais, o limiar de 50% estipulado pela anterior *Kreditwesengesetz* era equivalente a cerca de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) antes do reconhecimento do capital do Wfa. Após o reconhecimento do capital do Wfa e de uma afectação de 100 milhões de DEM (50 milhões de euros) às reservas de lucros, o limiar aumentou para quase 4,6 milhões de DEM (2,35 milhões de euros). O limiar de 15% estabelecido para os grandes empréstimos que, no total, não podem exceder oito vezes os fundos próprios do banco, correspondia a cerca de 760 milhões de DEM (390 milhões de euros) em 31 de Março de 1992. Um ano depois, ou seja, após o reconhecimento do capital do Wfa, o limiar aumentou para perto de 1,4 milhões de DEM (720 milhões de euros). Em resultado da transferência do Wfa, a capacidade do WestLB para conceder grandes empréstimos aumentou em 32 mil milhões de DEM (16,4 mil milhões de euros) (ou seja, oito vezes o aumento dos fundos próprios) ([2]).

d) REMUNERAÇÃO PELA TRANSFERÊNCIA DO WFA

(68) A transferência do Wfa não levou a uma alteração na estrutura de propriedade do WestLB. Consequentemente, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália não recebe uma remuneração pelo capital disponibilizado, nem através de uma maior participação nos dividendos pagos, nem através de uma maior quota-parte nos rendimentos de capital das participações no WestLB.

(69) O acordo de cobertura que regula as relações entre os proprietários do WestLB foi alterado por ocasião da transferência do Wfa. Nos termos do artigo 5.º, n.º 2 do acordo, a expansão da base de capital próprio do WestLB pelo *Land* constitui, na opinião dos proprietários, uma vantagem financeira para os mesmos. O nível de remuneração do capital fornecido deveria ser fixado após serem conhecidos os primeiros resultados financeiros do WestLB para 1992, ou seja, pouco tempo após a transferência. Na fundamentação da lei de transferência, encontra-se uma formulação idêntica quanto ao valor da transferência e da remuneração.

(70) Por último, a remuneração do capital fornecido foi fixada numa taxa anual de 0,6%. Tem de ser paga pelo WestLB a partir dos lucros líquidos de impostos, o que significa um encargo antes de impostos de cerca de 1,1% para o WestLB ([3]). A remuneração só é paga se forem obtidos lucros.

(71) A base desta remuneração é o capital do Wfa reconhecido pela BAKred como fundos próprios de base, ou seja, 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros). A remuneração é paga apenas sobre a parte deste capital de que o Wfa não necessita para sustentar as suas actividades de promoção da habitação social. Esta parte, à disposição do WestLB para sustentar as suas actividades comerciais, elevava-se a 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) após a entrada em vigor das novas exigências em matéria de capitais próprios e tem vindo a aumentar desde essa data ([4]).

([1]) Neste cálculo, não são tidas em conta as transacções extrapatrimoniais sujeitas a risco.

([2]) Convém recordar que, com as novas regras, não só foram alterados os rácios mas também as definições de «fundos próprios» e de «activos ponderados pelo risco».

([3]) De acordo com um estudo apresentado pela Alemanha sobre a remuneração paga pelo WestLB, a taxa do imposto sobre o rendimento das sociedades era de 46% até 1993 e de 42% subsequentemente. A este montante acresce uma sobretaxa de solidariedade de 3,75% em 1992, 0% em 1993 e 7,5% após essa data.

([4]) A seguir, quando se falar do montante sobre o qual deverá ser paga remuneração, é sempre feita referência, por razões de clareza, à situação no final de 1993, ou seja, à diferença entre 1,5 mil milhões de DEM (770 milhões de euros) e 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros), independentemente do facto de a repartição entre o capital afectado às actividades do Wfa e o montante disponível para o WestLB sofrer alterações ao longo do tempo.

(72) Quadro 3: Reserva especial para a promoção da habitação e necessidades de fundos próprios do Wfa (segundo dados das autoridades alemãs)

*(em milhões de DEM)*

| (31 de Dezembro) | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Reserva especial para a promoção da habitação | 5 900 | 5 900 | 5 900 | 5 900 | 5 900 | 5 900 | 5 900 | 5 900 | 5 900 | 5 900 | 5 900 |
| da qual, reconhecida como fundos próprios de base | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 | 4 000 |
| necessária para empréstimos à habitação do Wfa | 1 668 | 1 490 | 1 181 | 952 | 892 | 888 | 887 | […] | […] | […] | […] |
| disponível para o WestLB | 13 (*) | 2 510 | 2 819 | 3 048 | 3 108 | 3 112 | 3 113 | […] | […] | […] | […] (#) |

(*) Uma vez que a BAKred só reconheceu o capital do Wfa em 30 de Dezembro de 1992, uma parte do capital, num montante de 2,332 mil milhões de DEM (1,2 mil milhões de euros), esteve apenas 2 dias à disposição do WestLB em 1992. Daí resulta uma média de capital disponível para o WestLB de 13 milhões de DEM (7 milhões de euros) nesse ano.

(#) Uma vez que o capital do Wfa, devido à divisão do WestLB, só esteve à disposição das actividades concorrenciais até 1 de Agosto de 2002, a diferença de […] entre o montante total dos fundos próprios de base reconhecidos de […] e o montante de 632 milhões de DEM afectado pelo Wfa deve ser multiplicada pelo factor 7/12. Daí resulta uma média de capital disponível para as actividades concorrenciais do WestLB nesse ano no valor de […].

## III. OBSERVAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS

### 1. *DENÚNCIA E OBSERVAÇÕES DA BDB*

(73) A BdB alega que a aplicação do princípio do investidor numa economia de mercado não se limita a empresas que dão prejuízos ou a necessitar de uma reestruturação. Na sua decisão de investimento, um tal investidor não se deixa guiar pelo facto de a empresa em questão ser economicamente rentável, antes examinando se a rendibilidade corresponde à taxa normal de mercado. Se as injecções de capital por parte do sector público apenas fossem examinadas em termos de direito de auxílios no caso de empresas que dão prejuízos, isso seria discriminatório em detrimento das empresas privadas, constituindo, consequentemente, uma infracção ao n.º 1 do artigo 86.º do Tratado CE.

(74) Da mesma forma, o artigo 295.º do Tratado CE não pode ser utilizado para isentar a transferência do património do Wfa da aplicação das regras de concorrência. Ao abrigo deste artigo, o *Land* teria liberdade para criar um tal fundo especial, embora as regras de concorrência tivessem de ser aplicadas logo que fosse transferido para uma empresa comercial.

#### a) REMUNERAÇÃO ADEQUADA DO CAPITAL

(75) A BdB argumenta que os fundos próprios de base reconhecidos, no montante de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) podem ser utilizados como quaisquer outros fundos próprios de base para sustentar as actividades comerciais do banco, permitindo, tal como quaisquer outros fundos de base, obter fundos próprios complementares para efeitos de solvabilidade. Assim, através da transferência de activos, o *Land* permitiu ao WestLB, que operava no limite da sua base de capital próprio, não só evitar a redução das suas actividades mas também aumentar as suas actividades sujeitas a risco. Além disso, o montante em que os fundos próprios excedem as necessidades reais de capital próprio influencia igualmente os custos de financiamento nos mercados financeiros. Segundo a BdB, um investidor numa economia de mercado não injectaria capital na sua empresa, se os seus resultados financeiros tivessem sido baixos ao longo de vários anos e não existissem quaisquer indícios de uma melhoria considerável, ou seja, nenhumas indicações de se poder esperar no futuro uma rendibilidade mais elevada.

##### i) ***Nível da remuneração***

(76) A BdB salienta que o WestLB necessitava urgentemente de fundos próprios de base e que a transferência do Wfa permitiu quase a sua duplicação, passando de 4,7 mil milhões de DEM (2,4 mil milhões de euros) para 8,7 milhões de DEM (4,45 mil milhões de euros). Nenhum investidor privado teria fornecido tão elevado montante de capital ao WestLB, dados os seus fracos resultados financeiros nessa altura. Para fornecer capital em tais condições, um investidor privado teria solicitado um prémio de pelo menos 0,5 pontos percentuais sobre a rendibilidade normal do capital próprio. A BdB faz referência à rendibilidade média do WestLB de 5,6% antes de impostos nos últimos dez anos anteriores à transferência. No caso dos grandes bancos alemães privados, os valores correspondentes situavam-se entre 12,4% e 18,6%, com uma média de 16,8% (antes de impostos) para o mesmo período. Outros Landesbanken teriam obtido uma rendibilidade entre 9% e 11%. A BdB apresentou um cálculo sobre a rendibilidade do capital próprio de bancos alemães, efectuado para a BdB por uma empresa de consultoria externa.

(77) No que se refere ao método adequado de calcular uma comparação de rendibilidades, a BdB alega que as taxas de rendibilidade históricas deveriam ser calculadas com base numa média aritmética e não numa média geométrica («taxa anual de crescimento composta»). O último método implica que o investidor reinvista dividendos e tome em consideração no cálculo o rendimento adicional proveniente desses reinvestimentos. Contudo, a forma como os

dividendos são reinvestidos não pode influenciar a decisão de investimento inicial, mas tem de ser considerada como uma decisão nova e distinta. Consequentemente, deverá ser utilizado o método da média aritmética.

(78) Se, porém, for utilizado o método da «taxa anual de crescimento composta», a rendibilidade média de alguns grandes bancos privados alemães para o período 1982--1992 passa a ser de 12,54% líquida de impostos. Para o cálculo deste montante, a BdB teve em conta todos os períodos de detenção possíveis no que se refere a investimentos e vendas entre 1982 e 1992, por forma a evitar eventuais distorções decorrentes da utilização de um único ano de base, caso nesse ano as cotações das acções fossem extraordinariamente elevadas ou baixas. Considera--se que a utilização de diversos períodos de detenção amortece as flutuações da bolsa. A BdB alegou que os valores correspondentes apresentados pelo WestLB são demasiado baixos, uma vez que o rendimento da alienação de direitos de subscrição não é tido em conta.

(79) No que se refere ao modelo de equilíbrio de activos financeiros («capital asset pricing model») utilizado no principal estudo fornecido pelo WestLB para justificar a remuneração de 0,6%, a BdB apresentou um estudo próprio efectuado no exterior. Este estudo chega a valores de rendibilidade do capital próprio de 12,21% (com base no prémio de risco normal no mercado alemão para o período 1982-1991) e 14,51% (com base num prémio de risco esperado superior), ou seja, valores mais elevados do que os fornecidos pelo WestLB. A diferença pode ser atribuída a dois factores. Em primeiro lugar, a BdB utilizou um prémio de risco mais elevado para o capital próprio (3,16% e 5%, respectivamente). Em segundo lugar, a BdB utilizou um factor Beta mais elevado para as instituições de crédito (1,25%). A taxa de juro de base sem risco utilizada é a mesma que a utilizada no cálculo do WestLB. Tomando em consideração os diversos métodos de cálculo da rendibilidade do capital próprio, a BdB apresentou primeiro um valor entre 14% e 16% como rendibilidade normal a esperar do capital próprio.

(80) A BdB afirmou ainda que um accionista privado minoritário não iria injectar capital adicional sem solicitar um aumento da sua participação na empresa. Apenas através desse aumento poderia participar nos lucros da empresa e exercer uma maior influência na mesma.

(81) A BdB realçou igualmente que o acordo entre os accionistas do WestLB, segundo o qual o capital do Wfa só deveria responder, a título subsidiário, após os restantes capitais próprios do WestLB, não tem na realidade qualquer efeito, uma vez que o *Land* já tinha, por força da «responsabilidade institucional» (*Anstaltslast*), de injectar capital em caso de dificuldades do WestLB. De facto, o *Land*, enquanto proprietário do WestLB, garante assim não só todo o passivo do WestLB mas também o capital próprio do Wfa por ele injectado, sem receber qualquer remuneração para o efeito. Tal significa que qualquer redução do risco do capital transferido só poderia ser o resultado de um risco acrescido para o *Land* enquanto accionista do WestLB. Assim, o perfil de risco dos activos do Wfa não é diferente do dos capitais próprios normais.

(82) No que se refere à comparação com instrumentos de capital no mercado financeiro, apresentada pela Alemanha e pelo WestLB, a BdB realçou que os certificados de participação nos lucros (*Genußrechte*) e as obrigações perpétuas cumulativas («cumulative perpetual stock») não podem ser comparados ao capital do Wfa. Em primeiro lugar, não são reconhecidos como fundos próprios de base (as obrigações perpétuas cumulativas nem sequer são reconhecidas, na Alemanha, como fundos próprios complementares.) Devido à sua qualidade de fundos próprios de base, o capital do Wfa permite ao WestLB aumentar ainda mais os seus fundos próprios através da obtenção de fundos próprios complementares. Em segundo lugar, os instrumentos citados estão limitados no tempo e os certificados de participação nos lucros perdem o seu carácter de fundos próprios complementares dois anos antes do vencimento. Em contrapartida, o capital do Wfa está à disposição do WestLB sem qualquer limitação de tempo. Em terceiro lugar, normalmente estes instrumentos apenas fornecem uma proporção limitada dos fundos próprios de um banco, e pressupõem uma parte considerável de fundos próprios de base. Em quarto lugar, os instrumentos dos mercados de capitais podem ser transaccionados nos mercados, o que significa que o investidor pode, sempre que o pretender, pôr termo ao seu investimento. O *Land* não tem esta possibilidade. Em compensação pelo facto de não dispor de tal possibilidade, um investidor privado exigiria um prémio de pelo menos 0,5 pontos percentuais sobre a rendibilidade normal.

(83) A BdB forneceu também à Comissão dados sobre a composição do capital próprio de alguns grandes bancos privados alemães e sobre os seus rácios de solvabilidade, a partir de 1990. Estes dados revelam que, no início dos anos 90, os bancos alemães não possuíam (ou pelo menos não utilizavam) nenhuns instrumentos de capital híbridos nos seus fundos próprios de base. Dessa informação também resulta que as instituições de crédito tinham, em geral, rácios de solvabilidade muito superiores aos requisitos mínimos de 4% para os fundos próprios de base e de 8% para o total dos fundos próprios.

(84) A BdB fez igualmente referência ao acordo de cobertura entre os accionistas do WestLB, que estipula que o capital do Wfa apenas responderá, a título subsidiário, após o restante capital próprio de garantia. Uma vez que a expressão «restante capital próprio de garantia» abrange igualmente instrumentos de fundos próprios complementares, como certificados de participação nos lucros e empréstimos subordinados, deteriorando assim a sua posição, alega-se que o acordo constitui um «contrato em detrimento de terceiros» (*Vertrag zu Lasten Dritter*), sendo consequentemente nulo. Considera-se, por conseguinte, que o perfil de risco da reserva especial do Wfa é superior ao dos certificados de participação nos lucros e dos empréstimos subordinados.

(85) Por todos estes motivos, a BdB partiu do pressuposto de que a remuneração de 0,6% paga pelo WestLB não corresponde a uma taxa normal de mercado. Tendo em conta a necessidade de o WestLB obter fundos líquidos para utilizar plenamente o capital do Wfa e o facto de o *Land* não participar no acréscimo das reservas por não ter aumentado a sua participação no capital do WestLB, a BdB sugeriu, primeiramente, uma taxa entre 14 e 17% como remuneração adequada. Esta taxa deveria ser paga sobre o montante total reconhecido de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros).

ii) ***Custos de liquidez***

(86) Na sua denúncia, a BdB aceitou os «custos da liquidez», de tal modo que dever ser aplicada uma redução de cerca de 7 pontos percentuais no cálculo da remuneração adequada do capital. Alegou, contudo, que devido ao facto de o capital próprio servir igualmente para sustentar as actividades extrapatrimoniais que não exigem fundos líquidos, esta taxa de 7% deveria na realidade ser reduzida.

(87) Nas suas observações relativas à decisão da Comissão de dar início ao procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, a BdB argumenta que os «custos de liquidez» não deveriam ser tidos em conta no cálculo da rendibilidade adequada do capital do Wfa. Considerou que estes custos já tinham sido tomados em consideração ao descontar os activos do Wfa para um valor de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros). Além disso, diversas actividades bancárias, como, por exemplo, as garantias, não necessitam de qualquer liquidez. Assim, se forem tidos em conta quaisquer custos, então apenas numa pequena margem de 2,7 pontos percentuais, por forma a compensar o facto de os activos do Wfa estarem imobilizados em actividades não lucrativas. A BdB apresentou um parecer de um perito externo sobre esta questão.

(88) A BdB alega também que os custos de refinanciamento de 7,5% apontados pelo WestLB são, em todo o caso, demasiado elevados. Com base numa análise das taxas de mercado médias nos diferentes anos, relativas aos diversos instrumentos de refinanciamento, e de acordo com a estrutura do balanço do WestLB, a taxa efectiva de refinanciamento do WestLB nos mercados situar-se-ia a um nível médio entre 6,07 e 6,54%, para o período 1992--1996. A BdB forneceu igualmente à Comissão os dados sobre os custos de refinanciamento de alguns grandes bancos privados alemães na data da transferência do Wfa; os valores situavam-se muito abaixo dos 7,5% alegados pelo WestLB como custos de refinanciamento adequados, numa fase anterior do procedimento. Além disso, segundo a BdB, deverá ser estabelecida uma distinção entre os valores antes de impostos e valores líquidos de impostos. Os custos de refinanciamento reduzem o lucro tributável. Por conseguinte, se forem tidos em conta quaisquer custos de refinanciamento, apenas devem ser consideradas as correspondentes taxas líquidas de impostos.

iii. ***Base de capital para o cálculo da remuneração***

(89) Como já foi referido, a BdB sugeriu que a remuneração adequada deveria ser paga sobre o montante total reconhecido de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros). Nas suas observações, a BdB alegou, no entanto, que não era só este montante, reconhecido pela BAKred como fundos próprios de base, que beneficiava o WestLB, mas também o montante suplementar de 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros). Embora este montante não pudesse ser utilizado para sustentar os negócios, era contudo apresentado como capital próprio no balanço. As agências de *rating* e os investidores não tomam em consideração os fundos próprios de base reconhecidos, mas sim o valor total dos capitais próprios apresentado no balanço, uma vez que estes constituem a base para as estimativas comerciais das verbas disponíveis para cobrir prejuízos. Assim, este montante aumenta a fiabilidade creditícia do WestLB, devendo ser paga, no que lhe diz respeito, uma remuneração comparável a um prémio de garantia.

iv. ***Efeitos de sinergia***

(90) Segundo a BdB, os alegados efeitos de sinergia não constituíam a verdadeira razão para a transferência de activos. A BdB afirma que tal decorre claramente do facto de a lei de transferência justificar a medida pela necessidade de reforçar a situação concorrencial do WestLB, e de ter sido acordado que pelo acto deveria ser paga uma remuneração com expressão monetária.

(91) Além disso, a BdB questiona como é que seriam alcançados os efeitos de sinergia mantendo simultaneamente a separação económica, organizativa e em termos de pessoal entre as actividades comerciais do Wfa e do WestLB, como previsto nas disposições legislativas relevantes. Se as actividades do Wfa proporcionarem efectivamente sinergias, assistir-se-ia a uma redução dos custos da promoção da habitação, o que não poderia ser considerado como uma remuneração que o *Land* recebe do WestLB.

b) ASPECTOS FISCAIS

(92) A BdB afirma que o património do Wfa continua a estar isento do imposto sobre o rendimento das sociedades, do imposto sobre o património e do imposto sobre a actividade comercial. As isenções fiscais aplicadas às instituições de crédito de direito público apenas se justificam enquanto tais instituições se dedicam exclusivamente a actividades de incentivo e não desenvolvem a sua actividade em concorrência com instituições privadas, sujeitas a tributação.

(93) Segundo a BdB, um banco normal que aumentasse o seu capital teria de pagar anualmente sobre este capital adicional 0,6% de imposto sobre o património e 0,8% de imposto sobre a actividade comercial. Desta forma, o WestLB estava numa posição favorável comparativamente a outros bancos. A BdB afirma igualmente que a isenção do imposto sobre o rendimento das sociedades beneficia indirectamente o WestLB. A renúncia a receitas fiscais constitui um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.

c) REMISSÃO DA DÍVIDA

(94) Antes da transferência, foram objecto de remissão as dívidas do Wfa face ao *Land* no montante de 7,3 mil milhões de DEM (3,73 mil milhões de euros). O *Land* renunciou a estas dívidas sem solicitar qualquer contrapartida, quer junto do Wfa quer junto do WestLB. Um investidor numa economia de mercado teria solicitado uma contrapartida adequada para uma tal renúncia. Da mesma forma, a renúncia constituiu uma condição prévia decisiva para o reconhecimento, por parte da BAKred, dos 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) como capitais próprios de base. Consequentemente, o WestLB beneficia directamente desta renúncia.

2. *OBSERVAÇÕES DE OUTRAS PARTES INTERESSADAS*

(95) Para além do WestLB e da BdB, duas outras partes interessada apresentaram observações sobre a decisão da Comissão de dar início a um procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE.

a) ASSOCIATION FRANÇAISE DES BANQUES

(96) A *Association Française des Banques* afirma que a transferência de fundos próprios para o WestLB, para que apenas foi pedida uma remuneração insignificante, bem como a actual garantia concedida ao banco pelo *Land*, provoca distorções da concorrência em detrimento das instituições de crédito francesas. Uma vez que os accionistas do WestLB exigiram uma rendibilidade do seu capital próprio claramente inferior ao nível normal, o WestLB pode oferecer os seus serviços a um preço abaixo dos custos («dumping»). Devido à responsabilidade enquanto garante (*Gewährträgerhaftung*), o WestLB beneficia de uma notação de «triple A» o que lhe permite obter nos mercados refinanciamentos em condições muito favoráveis.

(97) Estas vantagens colocam os bancos franceses que operam na Alemanha numa situação de desvantagem. Simultaneamente, o WestLB pode, nestas condições especiais, desenvolver as suas actividades em França principalmente no sector do financiamento às autarquias. A concorrência no sector bancário é, assim, distorcida na Alemanha, em França e noutros Estados-Membros.

b) BRITISH BANKERS' ASSOCIATION

(98) A *British Bankers' Association* afirma que o WestLB é um concorrente activo de bancos não alemães na Alemanha e em todo o mercado europeu. Consequentemente, qualquer auxílio concedido ao WestLB produz um efeito de distorção no comércio da Comunidade. A *British Bankers' Association* incita a Comissão a defender os princípios do mercado único e a não isentar os bancos do sector público das regras de concorrência do Tratado.

3. *OBSERVAÇÕES DO WESTLB*

(99) Na sequência da publicação da decisão da Comissão de dar início ao procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, o WestLB apresentou como parecer uma cópia das observações da Alemanha sobre o mesmo assunto, declarando-se plenamente de acordo com essa posição. Consequentemente, a argumentação da Alemanha corresponde, em geral, à posição do WestLB, que por este motivo é apenas apresentada resumidamente.

a) OBSERVAÇÕES GERAIS SOBRE A TRANSFERÊNCIA DE ACTIVOS

(100) Segundo o WestLB, o princípio do investidor numa economia de mercado não se aplica a investimentos em empresas economicamente sólidas e rentáveis. Tal foi confirmada pelo Tribunal de Justiça que, no passado, aplicou este princípio apenas a casos em que, na altura da decisão de investimento, a empresa em questão tinha já registado prejuízos durante um período considerável e era activa num sector caracterizado por uma sobrecapacidade estrutural. O WestLB refere que não existe qualquer base na jurisprudência para a aplicação do princípio a empresas sólidas e rentáveis.

(101) O WestLB alega que, devido à missão especial do Wfa, os seus activos não são comparáveis a fundos próprios normais. A transferência para o WestLB dos activos do Wfa não utilizáveis para outros fins constitui a utilização mais sensata em termos comerciais para estes activos. Com a transferência, o *Land* optimizou a utilização dos seus fundos destinados à promoção da habitação. Um proprietário privado teria actuado da mesma forma.

(102) Segundo o WestLB, um aumento na participação do *Land* na sequência da transferência teria sido não só desnecessário mas também incompatível com o perfil de risco específico do capital do Wfa. Devido à falta de liquidez, a transferência não pode ser comparada a outras injecções de capital. Acresce que existem outros instrumentos de capital próprio no mercado não dotados de direitos de voto.

(103) Uma vez que a remuneração recebida pelo *Land* constitui uma contrapartida razoável, não se afigurou necessário solicitar um aumento da rendibilidade do WestLB. Por outro lado, não parece evidente por que razão um investidor numa economia de mercado exigiria um determinado nível em termos de lucros se investisse numa empresa rentável. Uma vez que até então o WestLB tinha sido rentável, não havia também qualquer necessidade de estabelecer um plano de reestruturação. Um tal plano é exigido pelo Tribunal de Justiça apenas em casos de auxílios à reestruturação a favor de empresas que dão prejuízos.

b) REMUNERAÇÃO ADEQUADA DO CAPITAL

(104) Segundo o WestLB, a remuneração paga pelo capital em questão é adequada. Em apoio desta opinião, o WestLB apresentou um estudo de um banco de investimento, que havia sido encarregado de avaliar a remuneração. No parecer de peritos, o perfil de risco do capital do Wfa é comparado com o de outros instrumentos de capital próprio nos mercados de capitais; da comparação resulta uma taxa entre 0,9% e 1,4% como remuneração adequada da reserva especial do Wfa. A ela correspondem custos no valor de 1,1% (antes de impostos) incorridos pelo WestLB pela utilização do capital do Wfa. O WestLB realça que, para ser plenamente utilizado, o capital requer custos de refinanciamento adicionais, que são apresentados em diversos documentos com uma taxa entre 7,5% e 9,3%.

(105) O WestLB refere igualmente que os dados apresentados pela BdB sobre a rendibilidade dos capitais próprios dos bancos alemães não são correctos por diversos motivos. Devido à evolução especial da bolsa, o período de investimento utilizado pela BdB para o cálculo conduziu a rendibilidades particularmente elevadas. A média aritmética utilizada pela BdB dá origem a resultados incorrectos, devendo ser utilizada antes a média geométrica («compound annual growth rate method»). A BdB inclui nos seus cálculos períodos de investimento não relevantes para uma decisão de investimento tomada em 1992 e, pelo facto de considerar todos os períodos de detenção possíveis, conta várias vezes os mesmos anos. As instituições de crédito utilizadas pela BdB para o cálculo de uma taxa média de rendibilidade do capital próprio dos grandes bancos

alemães não podem ser comparadas com o WestLB, devido às diferenças nas suas actividades essenciais. Segundo o WestLB, a rendibilidade média do capital de 16,6% apresentada pela BdB seria reduzida para 5,8% após ajustamentos de todos esses factores.

c) EFEITOS DE SINERGIA

(106) Segundo o WestLB, a integração do Wfa no WestLB conduziu a consideráveis economias de custos para o Wfa. Nos primeiros dois anos, o pessoal do Wfa, de 588 trabalhadores (pessoal do antigo Wfa, bem como do departamento de promoção da habitação do WestLB, cujos custos eram suportados pelo Wfa antes da transferência) pôde ser reduzido em 53 efectivos. Nos primeiros anos, a transferência do Wfa levou anualmente a efeitos de sinergia no valor de 13 milhões de DEM (7 milhões de euros). A redução de pessoal deverá continuar, de tal modo que as economias de custos deverão provavelmente aumentar para cerca de 25 milhões de DEM (13 milhões de euros) anualmente, a partir de 1997. Estes montantes beneficiam exclusivamente as actividades de promoção da habitação do *Land*. Num outro documento, é imputado ao efeito de sinergia anualmente um montante de pelo menos 35 milhões de DEM (18 milhões de euros).

(107) Além disso, no decurso da fusão, a alteração do sistema de pensões dos trabalhadores do Wfa custou ao WestLB 33 milhões de DEM (17 milhões de euros) em pagamentos ao Fundo de pensões da Federação e dos *Länder*. Estes pagamentos reduzirão as despesas subsequentes do Wfa.

d) ISENÇÕES FISCAIS

(108) De acordo com o WestLB, as isenções de determinados impostos de que o Wfa beneficia enquadram-se no sistema da legislação fiscal alemã, segundo o qual os impostos em questão não se aplicam a instituições que perseguem objectivos públicos e não estão em concorrência com instituições sujeitas a tributação. O próprio WestLB está inteiramente sujeito a todos estes impostos e não beneficia das isenções aplicáveis ao Wfa. O WestLB realçou igualmente que o imposto sobre o património não tem sido cobrado desde 1 de Janeiro de 1997 e o imposto sobre o capital das sociedades, desde 1 de Janeiro de 1998.

e) REMISSÃO DA DÍVIDA

(109) A remissão da dívida em questão foi efectuada antes da transferência e da subsequente avaliação dos activos do Wfa. Consequentemente, o valor de 4 mil milhões de DEM (2,05 milhões de euros) reflecte a situação sem as dívidas. Uma vez que a remuneração se baseia neste valor, a remissão da dívida não traz qualquer vantagem para o WestLB.

## IV. **OBSERVAÇÕES DA ALEMANHA**

(110) Segundo a Alemanha, a transacção não incluiu qualquer elemento de auxílio estatal a favor do WestLB nos termos do Tratado CE. O *Land* da Renânia do Norte-Vestefália recebeu uma remuneração adequada que corresponde às condições do mercado. A transacção não inclui também qualquer auxílio estatal a favor de outros accionistas do WestLB, uma vez que a manutenção da estrutura de accionistas após a transferência do Wfa se justifica pela remuneração adequada paga pelo WestLB. Além disso, as isenções fiscais aplicáveis ao Wfa não incluíram quaisquer elementos de auxílio estatal a favor do WestLB, uma vez que não afectaram as actividades comerciais do banco.

(111) Na opinião da Alemanha, a Comissão apenas pode analisar o caso com base nas circunstâncias prevalecentes na altura do investimento, ou seja, no final de 1991. Só estas circunstâncias podem ter servido de base para a decisão de investimento do *Land*. Questões posteriores e a evolução subsequente, como o reconhecimento do capital de garantia pela BAKred e a avaliação anual e a integração dos activos e passivos do Wfa no balanço do WestLB, não são objecto do exame da Comissão.

(112) De acordo com a Alemanha, os planos de integração do Wfa no WestLB datam dos anos 70 e 80, e basearam-se na possibilidade de tornar mais eficaz a promoção da habitação. Antes da transferência, o processo de concessão de um empréstimo à habitação era muito complicado, uma vez que — para além das entidades públicas relevantes — estavam envolvidos o Wfa e o WestLB. No âmbito do WestLB, tinha sido criado um departamento próprio «promoção da habitação» cujos custos eram suportados pelo Wfa. Esta estrutura provocou a duplicação de postos de trabalho, de processos e outras ineficiências. A partir da transferência, os beneficiários dos empréstimos à habitação apenas têm de se dirigir a um banco e não a dois.

(113) A Alemanha argumenta ainda que o WestLB também poderia ter preenchido os novos critérios de solvabilidade obtendo fundos próprios complementares. Contudo, para garantir o funcionamento a longo prazo do banco, afigurou-se razoável aumentar os fundos próprios de base. Tudo isso mostra que o principal motivo para a transferência não foi o aumento do capital próprio do WestLB, mas sim os efeitos de sinergia potenciais e uma melhoria dos procedimentos no âmbito da promoção da habitação. A alteração dos requisitos em matéria de solvabilidade apenas veio desencadear o processo.

(114) Tinha já ficado estabelecido na proposta de lei relevante que o Fundo de promoção da habitação do *Land* deveria manter o seu objectivo específico, que as suas características fundamentais deveriam ser garantidas e que se deveriam manter os instrumentos de promoção da habitação. De acordo com estes princípios, o Wfa tem de ser gerido pelo WestLB enquanto entidade independente em termos organizativos e económicos que apresenta as suas contas anuais próprias. Em caso de encerramento do WestLB, o *Land* tem um direito preferencial sobre os activos líquidos do Wfa. Todas as receitas do Wfa continuam a ser afectadas à promoção da habitação. Apenas a parte dos fundos próprios do Wfa não necessária para sustentar os seus activos pode ser utilizada pelo WestLB para efeitos de supervisão bancária. O *Land* continua a deter uma influência especial sobre o Wfa, através de direitos especiais de supervisão, informação e cooperação.

(115) A nível externo, a reserva especial responde de forma ilimitada. Em caso de falência ou liquidação do WestLB, os credores teriam acesso directo à reserva especial do Wfa. Da

mesma forma, em caso de perdas, estas podem ser compensadas pela reserva especial sem qualquer limite. A nível interno, porém, os proprietários do WestLB tomaram disposições diferentes no que se refere à ordem como o capital do Wfa responde. Neste caso, o capital do Wfa só responde, a título subsidiário, após o restante capital do WestLB. Uma vez que este acordo interno não afecta as responsabilidade legal a nível externo, a BAKred reconheceu, em 30 de Dezembro de 1992, a reserva especial de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) como fundos próprios de base.

1. *O PRINCÍPIO DO INVESTIDOR NUMA ECONOMIA DE MERCADO*

(116) A Alemanha refere que o *Land* não estava de forma alguma obrigado a considerar a privatização — que teria permitido ao WestLB recorrer aos mercados de capitais para obter os fundos próprios necessários — como alternativa à transferência de activos. O *Land* não tinha qualquer obrigação de abrir o WestLB ao capital privado. Uma tal argumentação constituiria uma infracção ao artigo 295.º do Tratado CE.

(117) Não era necessário um acréscimo da rendibilidade total do WestLB, uma vez que as medidas no sentido de aumentar a rendibilidade apenas se impõem caso o Estado invista em empresas que dão prejuízos. A Alemanha alega que, no passado, o Tribunal de Justiça aplicou o princípio do investidor numa economia de mercado apenas em intervenções estatais em empresas que dão prejuízos e em sectores caracterizados por uma sobrecapacidade estrutural. Não decorre da jurisprudência que a Comissão possa examinar os investimentos estatais em empresas sólidas e lucrativas para determinar se geram pelo menos uma rendibilidade média. O Estado pode tomar em consideração elementos estratégicos a longo prazo e goza de uma certa liberdade nas suas decisões empresariais e, no âmbito dessa margem de manobra, a Comissão não tem poderes para analisar tais decisões. Consequentemente, a Comissão não pode exigir um nível mínimo de rendibilidade, desde que se possa partir do pressuposto de que as empresas em questão não darão prejuízos a longo prazo. A rendibilidade média implica também necessariamente que muitas empresas têm uma rendibilidade abaixo da média do sector. Além disso, não fica claro quais as empresas e quais os períodos que deveriam servir de base para o cálculo das rendibilidades médias. O Estado não é obrigado a orientar-se apenas por considerações de rendibilidade ao tomar decisões empresariais. Um investidor privado poderá também tomar em consideração outros aspectos. Faz parte da liberdade empresarial prosseguir a exploração de empresas com uma rendibilidade abaixo da média e injectar capitais adicionais nas mesmas. Para o Estado, a linha de fronteira é atingida quando o teste do investidor privado deixa de poder justificar, em termos económicos, esse comportamento.

(118) Contudo, também com base no princípio do investidor numa economia de mercado, a operação poderá justificar-se enquanto medida que teria sido adoptada por um proprietário privado. Devido à sua finalidade especial, o capital injectado não pode ser comparável a uma injecção «normal» de fundos próprios. Consequentemente, a transferência efectuada constituiria a utilização comercialmente mais sensata e eficiente do património do Wfa. O *Land* optimizou o valor dos activos do Wfa através da transferência. Se se comparar o Wfa com uma entidade privada, não lucrativa (por exemplo, uma Fundação), o proprietário privado dessa entidade teria actuado da mesma forma, a fim de utilizar comercialmente activos que não podiam ser utilizados para qualquer outro fim.

(119) Segundo a Alemanha, a finalidade pública dos activos do Wfa constitui uma missão de interesse económico geral prevista no artigo 295.º do Tratado CE e não sujeita ao controlo da Comissão. Os Estados-Membros são livres de criar tais activos com finalidades específicas.

(120) A Alemanha afirma que as modalidades de pagamento de uma remuneração adequada não têm qualquer relevância em termos de regras em matéria de auxílios estatais. Uma vez que o *Land* recebe uma remuneração adequada, um aumento da sua participação no WestLB não seria necessário nem justificado e proporcionaria, de facto, ao *Land* uma vantagem económica adicional sem uma contrapartida adicional. Este acréscimo das participações não corresponderia também às características específicas dos activos do Wfa (falta de liquidez, responsabilidade a título subsidiário a nível interno). Além disso, determinados instrumentos de capital nos mercados de capitais, que são comparáveis aos activos do Wfa, também não estão associados a direitos de voto. Uma vez que a remuneração acordada é adequada, os restantes accionistas do WestLB não receberiam qualquer rendimento adicional, que, aliás, não receberiam em condições normais de uma economia de mercado, e a atractividade do WestLB para outros investidores também não aumenta por isso. Além disso, uma vez que a estrutura de accionistas do WestLB não é passível de alteração e é impossível a entrada de quaisquer novos accionistas (privados), uma hipotética remuneração demasiado baixa não teria, na realidade, qualquer influência sobre possíveis investidores privados. Mesmo que fosse concedida aos outros accionistas uma vantagem, qualquer efeito sobre as caixas económicas seria demasiado pequeno para ser perceptível.

(121) Uma vez que o *Land* recebe uma remuneração fixa e adequada e uma vez que o WestLB era e continua a ser uma empresa rentável que pode, sem dúvida, pagar a remuneração acordada, o nível efectivo de rendibilidade total do capital próprio do WestLB não tem, na prática, qualquer relevância e não há necessidade de o *Land* exigir uma maior rendibilidade do banco.

2. *REMUNERAÇÃO ADEQUADA DO CAPITAL*

(122) Segundo a Alemanha, o WestLB pagou uma remuneração adequada pelos activos transferidos. O facto de o WestLB ter de pagar uma remuneração pelo capital fornecido foi sempre considerado pelo *Land* como um requisito prévio para a transferência. O nível e a base de avaliação da remuneração foi profundamente discutido entre as partes envolvidas. Uma vez que em 1991 não era ainda claro qual o montante que seria reconhecido pela BAKred como fundos próprios de base, foi apenas fixada, em princípio, uma remuneração e não um valor preciso na altura da transferência. O nível efectivo de 0,6% foi fixado então em 1993, após negociações com os outros accionistas do WestLB ([1]). A Alemanha não forneceu à Comissão quaisquer documentos com explicações sobre o método de cálculo deste valor; mas afirma que, no âmbito dos auxílios estatais, apenas é decisivo o resultado, alegadamente adequado, e não as considerações que levaram à taxa da remuneração. A remuneração fixa deverá ser paga a partir dos lucros distribuíveis, ou seja, antes do pagamento

([1]) A remuneração no valor de 0,6% p.a. foi fixada num protocolo ao acordo de cobertura de 11 de Novembro de 1993.

de dividendos. Se, devido à falta de lucros, a remuneração não é paga num determinado ano, não existe qualquer direito a pagamentos de compensação nos anos seguintes ([1]). O valor de 0,6% corresponde a custos antes de impostos de cerca de 1,1% para o WestLB.

(123) No quadro a seguir, são apresentados os pagamentos efectuados pelo WestLB ao *Land* como remuneração do capital transferido.

(124) Quadro 4: Remuneração paga pelo WestLB relativa à transferência dos activos do Wfa ; (dados fornecidos pela Alemanha)

*em milhões de DEM*

| | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | | | |
| Remuneração (antes de impostos) | 0,0 | 27,9 | 30,8 | 33,4 | 33,9 | 34,0 | 34,0 | […] | […] | […] | […] |
| Pagamento de direitos de pensão do pessoal do Wfa | 33,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | […] | […] | […] | […] |
| | | | | | | | | | | | |
| Remuneração total paga ao *Land* | 33,1 | 27,9 | 30,8 | 33,4 | 33,9 | 34,0 | 34,0 | […] | […] | […] | […] |

(125) A Alemanha apresentou estudos de uma empresa externa de consultoria, encomendados pelo WestLB com o objectivo de avaliar qual teria sido, em 1991, a remuneração adequada para um investimento de capital com a mesma estrutura de risco que os activos do Wfa. Estes estudos analisam a exposição externa e interna do capital ao risco bem como as condições do pagamento da remuneração. Comparam estas características com diversos instrumentos de capital nos mercados internacionais de capitais, a fim de determinar a remuneração adequada. A comparação é explicada na secção seguinte. Os estudos chegam a uma percentagem de remuneração adequada entre 0,9 e 1,4%. Uma vez que, para o WestLB, os custos antes de impostos de uma remuneração de 0,6% se elevam a 1,1%, a remuneração é considerada adequada. Para além desta remuneração directa, devem ser tomados em consideração os efeitos de sinergia decorrentes da transferência.

a) COMPARAÇÃO COM OUTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL

(126) Os estudos afirmam que a rendibilidade de um instrumento de capital é determinada pelo seu perfil de risco: quanto maior for o risco, maior é o prémio de risco, ou seja, a diferença de juros que deve ser paga relativamente a obrigações do Tesouro seguras. Na análise do perfil de risco de um instrumento de capital, três elementos são particularmente importantes: as modalidades do pagamento de juros correntes, a situação do investidor em caso de perdas correntes e a situação do investidor em caso de falência ou liquidação. Os estudos descrevem várias características ([2]) de diversos instrumentos de capital nos mercados financeiros (acções ordinárias, participações passivas, certificados de participação nos lucros, acções preferenciais perpétuas («perpetual preferred share»), títulos preferenciais «(trust preferred securities») e obrigações subordinadas) comparando-os com o capital do Wfa. Segundo os estudos, o capital do Wfa deverá preferencialmente ser comparado a certificados de participação nos lucros, a acções preferenciais perpétuas e a participações passivas ([3]). Dos instrumentos de capital referidos, os títulos preferenciais e as acções preferenciais perpétuas não são reconhecidos na Alemanha. Segundo os estudos, no final de 1991 estavam disponíveis na Alemanha os seguintes instrumentos de capital com qualidade de fundos próprios de base: acções ordinárias, acções preferenciais (*Vorzugsaktien*) e participações passivas (*Stille Beteiligungen*).

(127) Os estudos realçam que os activos do Wfa estariam à disposição dos credores em caso de falência do WestLB (função de garantia — *Haftungsfunktion*). Ao mesmo tempo, o WestLB pode compensar prejuízos, sem quaisquer limites, utilizando a reserva especial do Wfa (função de compensação de prejuízos — *Verlustausgleichsfunktion*). Os acordos internos e a afectação dos activos do Wfa não têm

([1]) A Alemanha argumenta que existe um acordo entre os accionistas segundo o qual esses pagamentos de compensação devem ser feitos, mas não existe qualquer obrigação jurídica que vincule o WestLB.

([2]) São descritas as seguintes características: país de emissão e do emitente, tratamento do instrumento pelas entidades de regulamentação bancária, data de vencimento típica, tratamento em caso de falência/liquidação e, no tocante à absorção de prejuízos, possibilidade de rescisão antecipada, possibilidade de suspensão/diferimento do pagamento de juros e possibilidade de suspensão cumulativa.

([3]) Numa versão, o capital do Wfa é comparado apenas com certificados de participação nos lucros e acções preferenciais perpétuas e, noutra, com todos os três instrumentos.

qualquer relevância neste contexto. Contudo, a nível interno, a reserva especial só responde, a título subsidiário, após o restante capital próprio do WestLB e esta situação interna seria decisiva para qualquer decisão de um investidor.

(128) No que se refere à função de compensação de prejuízos, a reserva especial do Wfa pode ser comparada a acções preferenciais perpétuas. Contudo, uma vez que apenas seria utilizada — paralelamente aos certificados de participação nos lucros (que são fundos próprios complementares) — quando os restantes fundos próprios de base do WestLB estivessem esgotados, e uma vez que parte dos certificados de participação nos lucros teriam já sido utilizados conjuntamente com estes outros fundos próprios de base, a reserva especial apresenta menos riscos que os certificados de participação nos lucros. O mesmo acontece com as participações passivas.

(129) No que se refere à função de garantia, a reserva especial seria utilizada após outros fundos próprios de base, mas antes das participações passivas, dos certificados de participação nos lucros e de outros fundos próprios complementares. A reserva especial do Wfa teria, assim, um nível de risco superior ao dos certificados de participação nos lucros e das participações passivas. No que se refere ainda à função de garantia, a reserva especial do Wfa pode ser comparada, em termos de risco, às acções preferenciais perpétuas. Contudo, devido à probabilidade extremamente baixa de uma falência do WestLB, este risco pode na prática não ser tido em conta, pelo que os correspondentes custos de risco seriam estimados por um investidor como muito pequenos.

(130) No caso do capital do Wfa, os pagamentos de juros são efectuados a partir dos lucros distribuíveis e têm prioridade sobre os dividendos. Se os lucros não forem suficientes, não é paga qualquer remuneração. Esta situação corresponde, em princípio, às acções preferenciais perpétuas. Os certificados de participação nos lucros comportam menor risco, devido ao facto de os pagamentos de juros não efectuados serem diferidos e pagos numa base cumulativa em anos posteriores. Relativamente às participações passivas, existe também a possibilidade de pagamentos posteriores cumulativos. No caso do capital do Wfa, o risco de não pagamento limita-se apenas ao prémio de risco (devido aos «custos de liquidez», ver infra), enquanto que, no caso dos outros dois instrumentos, se refere à totalidade do cupão (ou seja, a taxa sem risco mais a margem de risco). Consequentemente, no que se refere aos pagamentos de juros, na generalidade, o risco da reserva especial do Wfa é ligeiramente inferior ao dos outros três instrumentos.

(131) Os estudos concluem que o prémio de risco para a reserva especial do Wfa deveria situar-se abaixo do dos certificados de participação nos lucros e das participações passivas, bem como do das acções preferenciais perpétuas. Para os certificados de participação nos lucros é referida uma taxa histórica antes de impostos entre 1,0% e 1,2%, para as participações passivas, entre 1,1% e 1,5% e para as acções preferenciais perpétuas, entre 1,5% e 2,0% ([1]). No que se refere à reserva especial do Wfa, é calculada uma remuneração de 1,1% para o período 1993-1996 ([2]). Para 1992, é referida um valor de 255% ([3]). Também deviam ser considerados os efeitos de sinergia. Os estudos concluem que a remuneração paga pelo WestLB foi demasiado elevada em 1992 e adequada para o período entre 1993 e 1996.

b) CUSTOS DA LIQUIDEZ

(132) Segundo a Alemanha, uma injecção de capital em dinheiro aumenta os fundos próprios e fornece liquidez. Esta liquidez pode ser reinvestida e gera juros relativamente aos quais o investidor exigiria uma remuneração. A transferência do Wfa aumenta os fundos próprios do WestLB, mas não fornece liquidez. O capital do Wfa está reservado para as actividades de promoção da habitação. Contrariamente ao que aconteceria com uma injecção de capital em dinheiro, o WestLB não pode reinvestir a liquidez, mas tem de obter essa liquidez nos mercados de capitais para alcançar o mesmo resultado. Do que resulta um aumento das despesas com juros. Devido a esta falta de liquidez, o *Land* só pode, tal como foi defendido nos pareceres de peritos fornecidos, exigir uma remuneração no valor da margem de risco, ou seja, a diferença entre a rendibilidade total de um investimento e a rendibilidade de uma obrigação do Tesouro correspondente.

(133) Além disso, afirma-se que praticamente todas as actividades bancárias sujeitas a risco necessitam de alguma liquidez, como, por exemplo, os contratos swap, os contratos forward e derivados. Apenas as cauções e garantias não necessitam de liquidez, mas as transacções correspondentes também não são incluídas no balanço da instituição de crédito.

(134) Os custos de refinanciamento relevantes a ter em conta devem basear-se na rendibilidade das obrigações do Tesouro alemãs a longo prazo (ou seja, 10 anos), isentas de risco. A taxa de rendimento no mercado secundário era no final de 1991 de 8,26%. Os custos de refinanciamento efectivos médios do WestLB em Novembro de 1991 eram de 9,28%.

c) BASE DE CAPITAL PARA O CÁLCULO DA REMUNERAÇÃO

(135) No parecer da Alemanha, segundo uma nota do protocolo ao acordo de cobertura, a remuneração tem de ser paga sobre a parte da reserva especial do Wfa utilizada anualmente em média pelo WestLB para sustentar as suas actividades comerciais, devendo o primeiro pagamento ser efectuado em 1993. Todavia, na realidade, o WestLB paga a remuneração não sobre o montante utilizado mas sobre o montante utilizável, ou seja, a parte da reserva especial não necessária para cobrir as actividades próprias do Wfa.

([1]) No que toca às acções preferenciais perpétuas, foram utilizados dados dos mercados norte-americanos e britânicos, uma vez que estes instrumentos não estão disponíveis na Alemanha.

([2]) Este valor baseia-se numa taxa de remuneração de 0,6%, numa taxa de imposto sobre o rendimento das sociedades de 46% até 1993 e de 42% subsequentemente, bem como numa sobretaxa de solidariedade de 3,75% em 1992, 0% em 1993 e 7,5% subsequentemente.

([3]) Esta taxa baseia-se, em primeiro lugar, no facto de a reserva especial só ter sido reconhecida pela BAKred em 30 de Dezembro de 1992, de tal modo que, para efeitos de cálculo, se parte de um capital utilizável de apenas 2 milhões de DEM (1 milhão de euros) e, em segundo lugar, de um pagamento, pelo WestLB, de 33 milhões de DEM (17 milhões de euros) para futuros direitos de pensão do pessoal do Wfa, que foram considerados como remuneração paga pelo WestLB ao *Land* durante esse ano.

(136) A parte remanescente do capital, ou seja, a parte da reserva especial necessária para as actividades próprias do Wfa, bem como a soma de 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros) que aparece como capital próprio no balanço do WestLB mas não é reconhecida pela BAKred como fundos próprios de base, não tem qualquer utilidade económica para o WestLB, uma vez que não pode ser utilizada para sustentar activos adicionais sujeitos a risco. A entrada registada no balanço de 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros) é apenas o resultado de uma diferença de avaliação. Uma vez que as agências de *rating* e os investidores experimentados apenas se orientam pelo montante reconhecido, os 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros) não têm qualquer relevância económica para o WestLB. Nenhum investidor privado poderia exigir, no mercado, uma remuneração para este montante, uma vez que o banco teria sempre outras possibilidades de obter, no mercado, capital próprio (por exemplo, uma injecção de capital em dinheiro) que seria reconhecido como fundos próprios de base.

(137) Segundo a Alemanha, os activos e passivos do Wfa são descontados de novo todos os anos para serem apresentados no balanço do WestLB com o seu valor real. Uma vez que os pagamentos de amortizações e de juros recebidos são canalizado para novos empréstimos à habitação, a longo prazo e com taxa reduzida, é possível que o montante nominal dos activos do Wfa aumente, enquanto que o valor descontado e o montante ponderado pelo risco diminuam.

d) EFEITOS DE SINERGIA

(138) Segundo a Alemanha, o *Land* esperava obter, anualmente e a longo prazo, sinergias com a transferência do Wfa superiores a 30 milhões de DEM (15 milhões de euros). Resultavam de uma simplificação do processo de incentivo, nomeadamente pela eliminação da anterior duplicação de actividades, de uma comunicação mais fácil e mais rápida e de uma diminuição das necessidades de coordenação. Desde a transferência, o Wfa necessita de menos pessoal e não tem de fazer nenhuns pagamentos compensatórios pelos trabalhos efectuados no passado pelo departamento de promoção da habitação do WestLB para o Wfa. As previsões do *Land* ter-se-iam concretizado na realidade e a fusão do Wfa com o WestLB constituía, de um ponto de vista de gestão, a única forma de alcançar estes efeitos de sinergia. Além disso, a forma como as sinergias são alcançadas enquadra-se na liberdade económica do *Land*, protegida pelo artigo 295.º do Tratado CE.

(139) A Alemanha afirma igualmente que o WestLB pagou em 1992 um montante de 33 milhões de DEM (17 milhões de euros) para cobrir direitos de pensão existentes e futuros dos trabalhadores do Wfa, o que reduziu os custos futuros do Wfa. Estes pagamentos são amortizados anualmente nas contas do WestLB durante um período de 15 anos, num montante de 1,6 milhões de DEM (0,8 milhões de euros).

3. *ISENÇÕES FISCAIS*

(140) A isenção, aplicável ao Wfa, do imposto sobre o património (*Vermögenssteuer*), do imposto sobre o capital das sociedades (*Gewerbekapitalsteuer*) e do imposto sobre o rendimento das sociedades (*Körperschaftssteuer*) resulta do regime fiscal alemão. O Wfa e outras empresas de direito público estão isentos, porque não estão em concorrência com instituições financeiras sujeitas a tributação, mas são utilizados pelo Estado para perseguir certos objectivos em matéria de incentivo. Em virtude das poupanças resultantes da isenção fiscal, o Estado não tem de disponibilizar tantos fundos de incentivo para as actividades do Wfa. O WestLB é tributado na íntegra pelo seu rendimento total (incluindo o rendimento alcançado pelas actividades concorrenciais suportadas pelo capital próprio do Wfa) e não obtém qualquer vantagem financeira das isenções fiscais do Wfa, uma vez que o montante reconhecido como fundos próprios de base não aumenta em resultado disso. Mesmo que as isenções fiscais conduzissem a um aumento do capital reconhecido, o WestLB não seria favorecido porque teria de pagar uma remuneração adequada por esse montante adicional.

(141) No que se refere ao imposto sobre o património e ao imposto sobre o capital das sociedades, um activo só pode ser tributado uma vez, quando for utilizado directamente. Visto que os activos do Wfa estão isentos no que respeita à sua utilização primária, ou seja, a promoção da habitação, não podem ser sujeitos a tributação quando utilizados de forma adicional e secundária. Isso seria contrário ao sistema subjacente à legislação fiscal alemã. O mesmo se aplica à integração de uma entidade privada isenta de impostos num banco privado. Uma vez que não conferem ao WestLB qualquer vantagem não remunerada, estas isenções fiscais não constituem um auxílio estatal. Além disso, os impostos sobre o capital das sociedades e o imposto sobre o património não são cobrados desde 1997 e 1998, respectivamente, dado que o *Bundesverfassungsgericht* (Tribunal Federal Constitucional) os considerou inconstitucionais.

4. *REMISSÃO DA DÍVIDA*

(142) Segundo a Alemanha, a exoneração da responsabilidade evita que o Fundo de promoção da habitação do *Land* seja constantemente reduzido devido às dívidas geradas todos os anos. A renúncia não reduz o património do *Land*, uma vez que, em caso de liquidação do Wfa, o Fundo de promoção da habitação retornaria ao *Land* com um valor mais elevado. Atendendo a que a dívida do Wfa, que foi objecto de remissão, apenas seria devida em caso de liquidação, a remissão não altera a situação económica do *Land*. De facto, o *Land* está apenas a renunciar a uma dívida contra si próprio.

(143) A remissão da dívida foi tida em conta na avaliação do capital de garantia do Wfa efectuada pela BAKred, com base na qual o WestLB está a pagar uma remuneração adequada. Desta forma, a remissão da dívida não beneficia o WestLB.

5. *COMENTÁRIOS SOBRE AS OBSERVAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS*

(144) No tocante às observações das duas associações bancárias, a Alemanha nota que as acusações de carácter geral apresentadas não são confirmadas por factos ou por quaisquer denúncias concretas de instituições de crédito contra a actividade do WestLB nos mercados. A questão da *Anstaltslast* e da *Gewährträgerhaftung* levantada numa das duas observações não está de nenhum modo relacionada com o presente caso e deverá ser analisada separadamente.

(145) No que toca às observações da BdB, a Alemanha realça que a transferência do Wfa não constituiu uma solução *ad hoc*, mas foi o resultado de considerações estratégicas a longo prazo que se prendiam, principalmente, com o aumento da eficácia do Wfa. Na jurisprudência do Tribunal de Justiça não existe qualquer processo em que o investimento do Estado numa empresa sólida e rentável tenha sido considerado um auxílio estatal. O caso referido pela BdB diz respeito a empresas que davam prejuízos. Uma vez que o WestLB tem sido, desde a sua criação, uma empresa rentável, não se aplica o princípio do investidor numa economia de mercado. Esta posição é, no entender do governo alemão, confirmada pela jurisprudência do Tribunal de Justiça que nunca aplicou este princípio a empresas sólidas e rentáveis. Além disso, um investidor privado não analisa apenas a rendibilidade esperada, mas tem em conta outras questões estratégicas. No caso de auxílios de emergência e à reestruturação, devem ser ponderadas questões distintas das suscitadas no caso de uma injecção de capital numa empresa rentável. Os investimentos do Estado não podem, simplesmente, ser avaliados através de uma análise da rendibilidade média de um sector. Caso contrário, o investimento estatal num banco com uma rendibilidade abaixo da média seria um auxílio estatal, embora, simultaneamente, os investidores privados investissem na mesma empresa. Os investidores orientam o seu comportamento pelas perspectivas de rendibilidade e não por médias sectoriais.

(146) As regras em matéria de auxílios estatais apenas permitem uma análise das condições da transferência dos activos e não a análise das especificidades dos activos do Wfa, que estão protegidas pelo artigo 295.º do Tratado CE. Uma vez que o carácter especial dos activos do Wfa está protegido por esse artigo, o capital transferido não pode ser comparado a uma injecção normal de capital líquido. Uma Fundação de direito privado poderia ser utilizada do mesmo modo que o Wfa, sem que isso afectasse a utilização dos rendimentos para fins especiais da mesma.

(147) No que se refere ao perfil de risco do capital do Wfa, deverá ser estabelecida uma distinção entre o papel do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália como proprietário do WestLB e como investidor na reserva especial do Wfa. Enquanto investidor no Wfa, o *Land* suporta um risco inferior, devido ao acordo celebrado entre os accionistas do WestLB no sentido de que a reserva especial responda internamente apenas a título subsidiário. Da mesma forma, o risco do *Land* enquanto investidor no Wfa está limitado aos activos transferidos e não é superior, como alegado pela BdB.

(148) A Alemanha afirma que os cálculos de rendibilidade fornecidos pela BdB (e extraídos de um parecer de um perito independente) não são correctos, fundamentando esta opinião por meio de outro estudo encomendado pelo WestLB. Segundo este estudo, os principais erros consistem na utilização de um método de cálculo incorrecto (média aritmética em vez da média geométrica, o método da taxa de crescimento anual composta) e na utilização de períodos de investimento irrelevantes. Após estas correcções, a percentagem de rendibilidade de grandes bancos privados na Alemanha passa de 16,86% antes de impostos para 7,0%. Além disso, os cinco bancos alemães privados tidos em conta não podem ser comparados com o WestLB, uma vez que as suas actividades se centram em domínios diferentes. Se se tomarem dois bancos comparáveis, a rendibilidade do capital próprio desce para 5,8%. Por outro lado, o estudo da BdB utiliza um período de observação não representativo entre 1982 e 1992, que abrange duas altas da Bolsa. Se se encurtasse o período de observação, os valores da rendibilidade ainda seriam mais baixos.

(149) A Alemanha contesta a argumentação da BdB segundo a qual não se verificariam quaisquer custos de refinanciamento devido à falta de liquidez, uma vez que ao descontar o valor nominal dos activos do Wfa para efeitos de avaliação já se teve em consideração esse custo de liquidez. No entender da Alemanha, este desconto não está de forma alguma relacionado com o aspecto de liquidez, mas resulta do facto de o património do Wfa se compor, essencialmente, de activos e passivos de rendimento nulo ou baixo. A Alemanha também contesta a argumentação da BdB segundo a qual, caso se aceitassem alguns custos de refinanciamento, apenas se justificaria uma pequena dedução da rendibilidade de 2,7% antes de impostos. O parecer de um perito apresentado pela BdB neste contexto é considerado incorrecto, uma vez que confunde de forma inadmissível as receitas do banco provenientes de negócios bancários com as receitas de um investidor externo. Além disso, o estudo da BdB compara receitas brutas quando, correctamente, deveriam ser comparadas receitas líquidas. O governo alemão apresentou um estudo próprio sobre a questão, elaborado por uma empresa de consultoria externa.

(150) As sinergias apenas se produziram no âmbito do Wfa, e não do WestLB, com a supressão da duplicação de trabalho e de departamentos paralelos (transferência do anterior departamento habitação do WestLB). Consequentemente, os efeitos de sinergia são totalmente independentes da separação económica, organizativa e em termos de pessoal do Wfa e do WestLB. Conduziram a uma redução das subvenções de capital concedidas pelo *Land* ao Wfa e resultaram directamente da transferência do Wfa para o WestLB.

(151) A diferença entre o montante de capital da reserva especial do Wfa indicado no balanço e o montante reconhecido pela BAKred foi claramente comunicada ao mundo exterior. Segundo as autoridades alemãs, os credores não atribuem uma função de responsabilidade ao capital não reconhecido para efeitos de solvabilidade. Uma vez que só a parte que pode ser utilizada pelo WestLB para sustentar as suas actividades bancárias tem uma utilidade económica para o banco, o *Land* não pode exigir uma remuneração pelos montantes em excesso.

(152) A remissão da dívida foi tida em conta na avaliação do património do Wfa efectuada pela BAKred, com base na qual o WestLB paga a remuneração. Além disso, a situação económica geral do *Land* não foi afectada pela exoneração do Wfa das responsabilidades. Acresce ainda que a isenção fiscal não beneficia o WestLB.

## V. ACORDO ENTRE A BDB, O LAND DA RENÂNIA DO NORTE-VESTEFÁLIA E O WESTLB

(153) Em 13 de Outubro de 2004, o autor da denúncia (BdB), o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB AG notificaram a Comissão de um acordo sobre o procedimento relativo aos auxílios no caso WestLB. Sem prejuízo das posições jurídicas de princípio, as partes no acordo chegaram a um consenso quanto ao que consideram ser, por uma lado, um parâmetro apropriado para a determinação da remuneração adequada e, por outro, uma remuneração adequada. As partes solicitaram à Comissão que tivesse em conta na sua decisão os resultados de um tal acordo.

(154) Começaram por calcular, com base no modelo CAPM, a remuneração mínima esperada de um hipotético investimento de capital social no WestLB na data relevante da transferência. Nesta base, a remuneração mínima adequada para a parte do capital do Wfa reconhecido como fundos próprios de base pelo BAKred e não usado pelo Wfa para sustentar as suas actividade de promoção da habitação devia elevar-se a 10,19% p.a.

(155) Para o cálculo desta remuneração mínima, foram utilizadas as taxas de juro sem risco a longo prazo determinadas pelos Landesbanken com a ajuda do Performance Index REX10 da Deutsche Börse AG e os factores Beta estimados com base num parecer do KPMG, de 26 de Maio de 2004, encomendado pelos Landesbanken. Em termos concretos, chegou-se a uma taxa de base de juro de base sem risco para o WestLB de 7,15% na data relevante da transferência. Foi aplicado um factor Beta no valor de 0,72 com base no estudo da KPMG para a data relevante da transferência. O prémio de risco de mercado foi fixado uniformemente em 4%.

(156) A taxa de juro inicial de 10,16% (1 de Janeiro de 1991) foi obtida da seguinte forma: taxa de juro sem risco 7,15% + (prémio geral de risco de mercado 4,0% x factor Beta 0,76).

(157) Em seguida, estipulou-se uma dedução por falta de liquidez do património com afectação específica. A taxa de juro sem risco de 7,15% foi utilizada, por seu turno, como base fixa para os custos brutos de refinanciamento. Para determinar os custos líquidos de refinanciamento relevantes, a carga fiscal padrão do WestLB relativa à data de transferência foi fixada em 50%, obtendo-se assim uma redução de liquidez de 3,75%.

(158) Há ainda a acrescentar um prémio de 0,3% por não terem sido atribuídos direitos de voto.

(159) No total, resulta daí uma remuneração adequada para o património com afectação específica de 6,92% (líquida de impostos) para a parte do capital do Wfa que foi reconhecida pela BAKred como fundos próprios e não foi utilizada pelo Wfa para sustentar as suas próprias actividades em matéria de promoção da habitação.

(160) As partes concordam em que, com a aplicação do modelo mãe-filha em 1 de Janeiro de 2002, foi suprimido o elemento de auxílio estatal resultante da transferência do Wfa.

## VI. APRECIAÇÃO DA MEDIDA

(161) O primeiro passo para a apreciação da medida nos termos das disposições em matéria de auxílios estatais do Tratado CE consiste em examinar se a medida constitui um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.

### 1. *RECURSOS ESTATAIS E FAVORECIMENTO DE UMA CERTA EMPRESA*

(162) O Wfa era uma instituição de direito público, tendo o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália como único accionista, e vocacionada para a promoção da habitação através da concessão de empréstimos com juros bonificados ou sem juros. O *Land* garantia o seu passivo total no âmbito da *Anstaltslast* e da *Gewährträgerhaftung*. A principal fonte de financiamento do Wfa, ou seja o Fundo de promoção da habitação do *Land*, consistia em injecções anuais de capital provenientes do orçamento do *Land* e em receitas de juros provenientes de empréstimos à habitação.

(163) No caso de activos estatais deste tipo, que têm um valor comercial, serem transferidos para uma empresa sem uma remuneração suficiente, é óbvio que se trata de recursos estatais na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE.

(164) Por forma a determinar em que medida a transferência de recursos estatais para uma empresa pública favorece esta empresa, sendo assim susceptível de constituir um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, a Comissão aplica o denominado «princípio do investidor numa economia de mercado». Este princípio foi aceite (e desenvolvido) pelo Tribunal de Justiça numa série de decisões. A apreciação segundo este princípio será efectuada no ponto 3 infra. No caso de haver um auxílio estatal, o WestLB, ou seja, uma empresa na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, é claramente favorecido.

### 2. *DISTORÇÃO DA CONCORRÊNCIA E ENTRAVES AO COMÉRCIO ENTRE ESTADOS-MEMBROS*

(165) A liberalização dos serviços financeiros e a integração dos mercados financeiros têm tornado as actividades bancárias na Comunidade cada vez mais vulneráveis às distorções da concorrência. Esta evolução está actualmente a intensificar-se ainda mais com a União Económica e Monetária, que tem vindo a suprimir os obstáculos subsistentes à concorrência nos mercados dos serviços financeiros.

(166) No seu relatório anual para 1997, o WestLB define-se como um banco comercial universal e activo a nível internacional,

como um banco central para as caixas económicas e como um banco estatal e municipal. O WestLB descreve-se como um grupo bancário europeu no sector dos grandes clientes, com actividades nas mais importantes praças financeiras e económicas do mundo. A sua presença no estrangeiro concentra-se na Europa, onde tem filiais, agências e representações em todos os países importantes. A nível mundial, o grupo WestLB está presente em mais de 35 países.

(167) Não obstante a sua denominação, tradição e funções estabelecidas juridicamente, o WestLB não é de forma alguma um banco local ou regional. A sua presença na Europa e nos mercados internacionais foi já demonstrada no ponto 1 da secção II. As actividades internacionais do grupo contribuíram, em 1997, para 48% das receitas não consolidadas. Segundo o relatório anual para 1997, o crescimento do banco nesse ano pode ser atribuído sobretudo à expansão das actividades no estrangeiro.

(168) Estes factos revelam claramente que o WestLB oferece os seus serviços bancários em concorrência com outros bancos europeus fora da Alemanha e — uma vez que os bancos de outros países europeus desenvolvem actividades na Alemanha — também dentro da Alemanha. Isso foi confirmado pelas observações apresentadas pelas associações bancárias de dois Estados-Membros. É óbvio, portanto, que os auxílios concedidos ao WestLB provocam uma distorção da concorrência e entravam o comércio entre Estados-Membros.

(169) Deverá também recordar-se que existe uma ligação estreita entre os capitais próprios de uma instituição de crédito e as suas actividades bancárias. Um banco só pode funcionar e expandir as suas actividades comerciais se tiver um nível suficiente de fundos próprios reconhecidos. Dado que a medida estatal dotou o WestLB de tais fundos próprios para fins de solvabilidade, influenciou directamente a capacidade comercial do banco.

### 3. *O PRINCÍPIO DO INVESTIDOR NUMA ECONOMIA DE MERCADO*

(170) Para decidir se uma medida financeira adoptada por um proprietário público de uma empresa inclui elementos de auxílio estatal, a Comissão aplica o princípio do «investidor numa economia de mercado». Este princípio foi utilizado pela Comissão em muitos casos e foi aceite e desenvolvido pelo Tribunal de Justiça em diversas decisões ([1]). Permite à Comissão ter em conta as circunstâncias específicas de cada caso, por exemplo, determinadas estratégias de uma sociedade holding ou de um grupo de empresas ou estabelecer uma distinção entre os interesses a curto e a médio prazo de um investidor. O princípio do investidor numa economia de mercado será também aplicado no caso em apreço.

(171) Segundo este princípio, não se considera haver auxílio estatal quando os meios financeiros são disponibilizados em «condições em que um proprietário privado consideraria aceitável conceder os mesmo fundos a uma empresa privada comparável operando este investidor privado em condições normais de uma economia de mercado» ([2]). Em especial, deverá considerar-se que uma medida financeira não seria aceitável para um investidor numa economia de mercado, caso a situação financeira da empresa fosse tal que não permitisse prever uma rendibilidade normal (em dividendos e mais-valias) num período de tempo razoável ([3]).

(172) É óbvio que a Comissão tem de basear a sua apreciação de um processo nos dados de que o investidor dispõe na altura em que adoptou a sua decisão sobre a medida financeira em questão. A transferência do Wfa foi decidida em 1991 pelos organismos públicos relevantes. Desta forma, a Comissão tem de analisar a transacção com base nos dados disponíveis nessas datas e nas circunstâncias económicas e do mercado então vigentes. Os dados fornecidos na presente decisão e referentes a anos posteriores apenas são utilizados para demonstrar os efeitos da transferência sobre a situação do WestLB, não se pretendendo de forma alguma justificar ou pôr em causa a transacção com base em elementos só conhecidos posteriormente.

(173) A Alemanha recordou à Comissão que devia analisar o processo exclusivamente com base na situação na altura da decisão de transferência, ou seja, no final de 1991, e não tomar em consideração quaisquer desenvolvimentos posteriores. Isso poderia implicar que a Comissão não possa ter em conta nem o facto de a BAKred ter apenas reconhecido 4 mil milhões de DEM (2,05 milhões de euros) de fundos próprios de base em vez dos 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) exigidos, nem o facto de ter sido acordada em 1993 uma remuneração de 0,6%. Contudo, na altura da transferência, embora o valor do Wfa acordado pelo *Land* e o WestLB se elevasse a 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros), não foi fixado qualquer nível de remuneração. Consequentemente, a Comissão considera apropriado, ao apreciar a transacção, ter igualmente em conta a situação existente na altura em que as partes estabeleceram finalmente a remuneração.

(174) A Comissão não partilha a opinião da Alemanha e do WestLB, segundo a qual o princípio do investidor numa economia de mercado não se aplica a empresas sólidas e rentáveis, e esta posição é apoiada pela jurisprudência do Tribunal de Justiça. O facto de o princípio se ter aplicado principalmente a empresas em dificuldade não restringe de modo algum a sua aplicação a esta categoria de empresa.

(175) Os auxílios à reestruturação de empresas apenas podem ser concedidos nos casos em que um plano de reestruturação restabeleça a viabilidade da empresa, ou seja, conduza a uma taxa de rendibilidade «normal», que permita à empresa prosseguir a sua actividade pelos seus próprios meios,

([1]) Ver, por exemplo, os Acórdãos nos Processos C-303/88 Itália contra Comissão [Colect. 1991, p. I-143] e C-305/89 Itália contra Comissão [Colect. 1991, p. I-1603].

([2]) Comunicação da Comissão aos Estados-Membros sobre a aplicação dos artigos 92.º e 93.º do Tratado CE e do artigo 5.º da Directiva 80/723/CEE da Comissão relativa às empresas públicas do sector produtivo (JO C 307 de 13.11.1993, p. 3, ver ponto 11). Embora esta comunicação trate expressamente da indústria transformadora, o princípio é indubitavelmente também aplicável da mesma forma a todos os outros sectores. No que se refere aos serviços financeiros, esta situação foi confirmada por diversas decisões da Comissão, por exemplo nos processos Crédit Lyonnais (JO L 221 de 8.8.1998, p. 28) e GAN (JO L 78 de 16.3.1998, p. 1).

([3]) Participações das autoridades públicas no capital das empresas — posição da Comissão, Boletim CE 9-1984, pp.93 e 94.

sendo esta rendibilidade «normal no mercado» aceitável para um investidor numa economia de mercado. Nos casos em que decisões deste tipo foram submetidas ao Tribunal de Justiça, este nunca pôs em causa o facto de a Comissão não só exigir que seja atingida uma cobertura de custos ou uma rendibilidade meramente simbólica, mas também uma rendibilidade «normal no mercado».

(176) Não existe qualquer regra segundo a qual o facto de uma empresa dar lucros exclui *a priori* a possibilidade de a entrada de capital conter elementos de auxílio estatal. Mesmo que uma empresa seja rentável, um investidor numa economia de mercado podia abster-se de injectar capitais (adicionais), quando não pode esperar uma rendibilidade adequada da sua contribuição (sob a forma de dividendos ou de um aumento do valor do investimento). Caso a empresa não revele, na altura do investimento, previsões de rendibilidade adequada, um investidor numa economia de mercado exigiria medidas para aumentar a rendibilidade. Consequentemente, o princípio do investidor numa economia de mercado é aplicável da mesma forma a todas as empresas públicas, independentemente do facto de darem lucros ou prejuízos.

(177) A adequação da rendibilidade provável do capital depende, por sua vez, do que um investidor numa economia de mercado pode esperar de investimentos comparáveis com um grau de risco semelhante. É óbvio que uma empresa com resultados continuadamente maus e sem sinais de recuperação não é viável a longo prazo. Novos investidores rejeitariam a exigência da empresa quanto a capital adicional e os investidores existentes iriam eventualmente desinvestir — inclusive aceitando perdas, se necessário — para redirigir o seu capital para investimentos mais rentáveis. Desta forma, numa comunicação aos Estados-Membros relativa à aplicação das regras de auxílios estatais às empresas públicas, a Comissão anunciou que avaliará a situação financeira da empresa na altura em que é proposta a injecção de capital adicional, ao comparar o comportamento do Estado com o de um investidor numa economia de mercado, «em especial quando uma empresa não regista prejuízos» ([1]).

(178) Além disso, deverá notar-se que a expressão «empresas sólidas e rentáveis» não corresponde à expressão empresa que «não regista prejuízos». Uma empresa que apenas tenha pequenos lucros ou que não registe nem prejuízos nem lucros não pode, com efeito, ser considerada sólida e rentável. É um facto que é difícil determinar «a rendibilidade média», uma vez que isso depende de uma série de factores, por exemplo, o risco do sector em que a empresa exerce a sua actividade. No entanto, as empresas que, durante um certo período, obtiverem um lucro inferior ao obtido pelas empresas com uma estrutura de risco similar seriam, a longo prazo, como já se disse, eliminadas do mercado. A posição da Alemanha e do WestLB levaria a uma situação em que o Estado poderia intervir, sem ter em conta as regras em matéria de auxílios estatais previstas no Tratado CE, em empresas que obtivessem um lucro anual de 1 euro.

([1]) JO C 307 de 13.11.1993, p. 12, ponto 37.

(179) Certamente que não incumbe à Comissão dar sistematicamente início a procedimentos, logo que uma empresa pública registe uma rendibilidade abaixo da média. As empresas privadas registam também por vezes uma rendibilidade abaixo da média (a existência de uma média implica logicamente desvios em ambas as direcções). Contudo, uma empresa normal no mercado tentaria, neste caso, aumentar a sua rendibilidade, adoptar medidas de reestruturação e outras medidas por forma a evitar que a situação se torne crónica. Os investidores no mercado esperam que sejam adoptadas medidas adequadas nesse contexto.

(180) Deverá também, tal como referido supra, ser estabelecida uma distinção entre investimentos existentes e novos investimentos, visto que os pontos de partida — mas não os princípios de base — para as decisões de investimento são distintos. No caso de um investimento existente, o investidor poderá estar mais disposto a aceitar uma rendibilidade baixa (ou mesmo negativa) a curto prazo — caso preveja uma melhoria da situação. É certo que um investidor poderá igualmente aumentar o seu investimento numa empresa com uma rendibilidade baixa. Contudo, não o fará se não esperar uma melhoria da situação e uma rendibilidade razoável a longo prazo. Se, por outro lado, espera uma combinação de risco e de rendibilidade menos provável que a existente em empresas comparáveis, poderá considerar a hipótese de abandonar o seu investimento. No caso de um novo investimento, o investidor estará possivelmente menos disposto a aceitar uma baixa rendibilidade logo à partida ([2]). Contudo, tal como já referido, os princípios são os mesmos em todas as situações em que é tomada uma decisão: a rendibilidade esperada a longo prazo para o investimento (tomando em consideração o risco e outros factores) deverá ser pelo menos igual à rendibilidade obtida por investimentos comparáveis. De outra forma, a empresa não obterá os fundos necessários e não será, consequentemente, viável a longo prazo.

(181) No entender do WestLB, a questão de saber se o banco gerava lucros correspondentes à média nos anos antes da transferência pode, em princípio, permanecer em aberto, desde que seja acordada uma remuneração fixa e adequada e a rendibilidade pareça suficiente para manter essa remuneração a longo prazo. A Comissão concorda, em princípio, com esta posição. Contudo, deverá também ser recordado que a viabilidade a longo prazo está relacionada com o facto de a empresa alcançar uma taxa média de rendibilidade pelos seus fundos próprios.

(182) No que se refere ao comportamento provável de um investidor numa economia de mercado, não é relevante que também outros bancos tenham tido de obter capitais adicionais na sequência das regras mais rigorosas impostas pela Directiva Solvabilidade. A directiva não impõe qualquer obrigação aos bancos no sentido de obterem capitais adicionais. Apenas estipula um rácio mínimo de capital em relação a activos ponderados pelo risco, ou seja, estabelece uma presunção jurídica daquilo que é necessário

([2]) Não se pode afirmar que no mercado apenas sejam efectuados investimentos em empresas rentáveis. Investimentos de alto risco, por exemplo, em empresas inovadoras ou que utilizam novas tecnologias, são bastante comuns. No entanto, mesmo nestes casos, o investidor investe o seu capital em função das suas expectativas, ou seja, se pode compensar mais tarde as perdas de arranque e os riscos existentes através de lucros elevados. Mesmo no caso de tais investimentos, o ponto de referência é a rendibilidade esperada a longo prazo.

para a viabilidade de um banco. Isso significa que um investidor numa economia de mercado poderia ter instado o seu banco a reestruturar os seus riscos, por forma a dar cumprimento às novas regras em matéria de solvabilidade, em vez de aumentar o capital do banco. Uma tal medida reduziria directamente o volume de negócios do banco e, assim, a sua presença nos mercados.

(183) Caso um accionista público decida que uma injecção de capital constitui uma forma adequada de o banco dar resposta às exigências em matéria de capitais próprios, a questão que se coloca consiste em determinar se as circunstâncias específicas em que o capital é disponibilizado seriam aceitáveis para um investidor numa economia de mercado. Se for necessária uma medida de capital para satisfazer os requisitos em matéria de solvabilidade, um investidor numa economia de mercado poderá estar disposto a adoptar essa medida para preservar o valor dos investimentos já realizados. Mas insistiria em receber um rendibilidade adequada pelos capitais que acabou de injectar. É provável que um investidor numa economia de mercado esperasse uma rendibilidade superior para o seu investimento num banco cujas reservas em capital estão esgotadas e que necessita urgentemente de novo capital, uma vez que esta circunstância o expõe a um risco mais elevado.

(184) À luz do princípio do «investidor numa economia de mercado», a questão fundamental consiste em saber se um tal investidor teria fornecido ao WestLB capital com as características específicas dos activos do Wfa e nas mesmas condições, principalmente se se tiver em conta a rendibilidade provável do investimento. Esta questão será analisada a seguir.

a) ARTIGO 295.º DO TRATADO CE

(185) Na opinião da Alemanha, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália não era obrigado a ter em vista uma privatização do WestLB para aumentar os seus fundos próprios de base, tinha, em princípio, liberdade para transferir o Wfa para o WestLB a fim de alcançar sinergias e não era obrigado, nos termos da legislação comunitária, a considerar a hipótese da transferência do Wfa para uma instituição de crédito privada. A Comissão concorda em princípio com esta posição. A Alemanha alega igualmente que a missão pública do Wfa constitui uma tarefa de interesse económico geral e que o Wfa não está, por força do artigo 295.º, sujeito ao controlo da Comissão.

(186) Na medida em que as entidades públicas apenas desempenhem tarefas públicas e não entrem em concorrência com empresas comerciais, as regras de concorrência não lhes são aplicáveis. A situação altera-se quando existem implicações em termos de concorrência. O n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE destina-se a abordar situações em que poderia ser necessário afastar-se das regras de concorrência para garantir a prestação de serviços de interesse económico geral. O n.º 2 do artigo 86.ºdo Tratado CE é discutido em V.6. Por outro lado, o artigo 295.º do Tratado protege os sistemas nacionais de propriedade, mas não pode justificar qualquer infracção às regras de concorrência do Tratado.

(187) As autoridades alemãs e o WestLB alegam que, devido à finalidade específica dos activos do Wfa estabelecida na lei de promoção da habitação, estes recursos não podem ser utilizados de forma rentável a não ser através de uma transferência para uma entidade de direito público semelhante. Consequentemente, a transferência efectuada constituiria a utilização mais sensata, em termos comerciais, do património em questão. Assim, qualquer remuneração pela transferência, ou seja, qualquer rendibilidade adicional do capital do Wfa, é suficiente para justificar a transferência face ao princípio do «investidor numa economia de mercado». Esta argumentação não pode ser aceite. Poderá admitir-se que a transferência do Wfa para o WestLB e a possibilidade subsequente de o WestLB utilizar parte do capital do Wfa para dar cumprimento aos requisitos de solvabilidade seja a utilização mais sensata do ponto de vista comercial. Os Estados-Membros são livres de utilizar fundos públicos para prosseguir objectivos públicos, no âmbito da sua soberania, e, nesse contexto, não exigir quaisquer lucros ou apenas lucros reduzidos. A Comissão não põe em causa o direito de os Estados-Membros criarem fundos especiais para cumprirem missões de interesse económico geral. Contudo, logo que esses fundos públicos e outros activos sejam utilizados para actividades comerciais concorrenciais, têm de lhes ser aplicadas as regras normais de economia de mercado. Tal significa que, logo que o Estado decide utilizar (também) comercialmente certos activos com finalidade pública, deveria exigir uma remuneração correspondente às condições de mercado.

b) NATUREZA ESPECÍFICA DA MEDIDA

(188) Ao efectuar a transferência acima referida, em resposta à necessidade de o WestLB aumentar os seus fundos próprios de base, as autoridades do *Land* optaram por uma modalidade de aumento do capital com características muito específicas. A ideia geral consistia em realizar uma fusão de uma instituição de crédito sem fins lucrativos, com uma missão específica (Wfa), com um banco comercial normal que desenvolvia a sua actividade no mercado concorrencial, por forma a utilizar o capital excedentário (do ponto de vista das regras de solvabilidade) existente na instituição sem fins lucrativos, em benefício da entidade exposta à concorrência. Simultaneamente, os activos transferidos continuaram afectados ao seu objectivo inicial. Por conseguinte, foi escolhida a abordagem de uma «entidade no âmbito de uma entidade», passando os activos do Wfa a formar um ciclo independente e «fechado» no qual os lucros gerados pelo Wfa revertiam a favor dessa instituição e eram apenas por ela retidos.

(189) A Comissão não tem conhecimento de quaisquer precedentes de um aumento de capital que envolvesse este tipo de «fusão imperfeita», na medida em que tal fosse relevante em termos de auxílios estatais. No entender da Comissão, porém, se um Estado-Membro optar por um mecanismo como este, há que fazer uma análise exaustiva do seu impacto financeiro e económico sobre a parte concorrencial da instituição. Só assim é que se pode evitar que os Estados-Membros recorram a mecanismos não transparentes para contornar as regras do Tratado CE em matéria de auxílios estatais. É necessário avaliar em que medida a integração realizada é vantajosa em termos económicos para os departamentos concorrenciais do WestLB, apesar da criação de «ciclos fechados».

(190) De notar, aqui, que a complexidade do caso e a inexistência de operações directamente comparáveis no mercado torna esta avaliação bastante difícil. Consequentemente, a Comissão dedicou um tempo considerável à recolha de

informações e à análise do caso. Além disso, a Comissão solicitou a um perito externo um parecer sobre a transacção e a remuneração que pode ser considerada como correspondente às condições de mercado. Foi apenas com base em todos os dados disponíveis e após uma análise cuidadosa que a Comissão tirou as suas conclusões e chegou à presente decisão.

c) ESTRUTURA DE PROPRIEDADE INALTERADA

(191) Ao injectar capital próprio num banco, um investidor numa economia de mercado exige uma participação adequada nos lucros do banco. Uma forma de garantir essa participação é fazer uma alteração correspondente da estrutura de propriedade. Desse modo, o investidor tem o acesso a uma parte adequada dos dividendos do banco e a um possível aumento do seu valor, explícito e implícito, na sequência de um reforço da sua capacidade de auferir rendimentos. Consequentemente, uma forma de garantir uma rendibilidade adequada do capital disponibilizado seria aumentar em conformidade a participação do *Land* no WestLB, desde que a rendibilidade total do banco correspondesse à taxa normal de rendibilidade que um investidor numa economia de mercado esperaria obter do seu investimento. Ter-se-ia assim evitado a discussão sobre se a remuneração de 0,6% é adequada. Mas não foi essa a opção do *Land*.

(192) Segundo as autoridades alemãs, a redistribuição de acções do WestLB não era possível devido ao carácter específico da transacção, principalmente atendendo às suas características de ciclo fechado e às prerrogativas (apenas válidas a nível interno) do *Land* no que se refere aos activos líquidos do Wfa em caso de liquidação do WestLB, que foram acordadas pelos accionistas deste último banco.

(193) Neste caso, porém, o *Land* deveria ter exigido, em conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado, uma outra modalidade adequada de remuneração pela transferência efectuada. Se, pelo contrário, o *Land* renunciar a uma remuneração normalmente exigida pelo mercado, não se comporta como um investidor numa economia de mercado, concedendo ao WestLB uma vantagem que constitui um auxílio estatal.

d) BASE DE CAPITAL PARA O CÁLCULO DA REMUNERAÇÃO

(194) No entender da Alemanha e do WestLB, só a parte dos fundos próprios de base reconhecidos que podem ser utilizados pelo WestLB para sustentar as suas actividades comerciais tem um valor económico para o banco e, por isso, o *Land* apenas pode exigir uma remuneração para essa parte. A BdB afirma que o montante total de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) está sujeito a risco e, portanto, tem de ser paga uma remuneração por este montante. O nível desta remuneração deveria ser diferente no que se refere aos fundos próprios de base reconhecidos no valor de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) e ao montante remanescente de 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros).

(195) Os consultores da Comissão basearam a sua avaliação no pressuposto de que, na altura da transferência, o valor do Wfa tinha sido estabelecido pelo *Land* e pelo WestLB em 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) e de que um investidor numa economia de mercado teria exigido, em princípio, uma remuneração por este valor, independentemente de qualquer evolução futura, tal como a aceitação do capital (ou de apenas parte dele) como fundos próprios de base, por parte da BAKred. Para a fixação de uma remuneração de um investimento de capital, apenas são decisivas as circunstâncias na altura da decisão de investimento, e não as circunstâncias subsequentes. Os consultores da Comissão também reconhecem, no entanto, que a transacção teria seguido um rumo diferente caso tivesse sido adoptada uma prática comercial normal.

(196) No parecer da Comissão, a sequência das etapas da transferência poderia, na realidade, apontar para uma remuneração equivalente para a totalidade do capital constante do balanço do WestLB. Em primeiro lugar, foi decidida e efectuada a transferência, em seguida pediu-se à BAKred que aceitasse a reserva especial do Wfa como fundos próprios de base e só depois é que foi fixada a remuneração, quase dois anos após a decisão de transferência. Em condições normais de mercado, porém, nenhum banco teria aceite integrar o Wfa no seu balanço com a soma de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) e pagar uma remuneração uniforme em relação a esse montante, sem antes verificar qual o montante que seria aceite enquanto fundos próprios de base pela entidade de supervisão. Além disso, tal como foi realçado pelos peritos externos da Comissão, um investidor racional não se comportaria certamente dessa forma, ou seja, não efectuaria uma injecção significativa de capital sem previamente acordar num mecanismo adequado de remuneração. No parecer da Comissão, porém, a sequência dos acontecimentos poderá explicar-se pelas circunstâncias especiais do caso. O *Land* mantinha desde há muito relações financeiras com o banco e era o seu maior proprietário. Existia apenas um pequeno número de accionistas (todos públicos), o que significa na prática uma menor necessidade de transparência e de abertura comparativamente a uma empresa com um elevado número de accionistas («externos») ou cotada na bolsa de valores. Estas circunstâncias específicas tornaram possível decidir a transferência, deixando em aberto a fixação da remuneração final até ser estabelecida a utilização efectiva do capital do Wfa para efeitos bancários concorrenciais.

(197) Para o cálculo da remuneração adequada deve ser feita uma distinção entre as partes da reserva especial do Wfa, em função da sua utilidade para o WestLB. No balanço do WestLB, foi registado como capital próprio o montante de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros). 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) foram reconhecidos pela BAKred como fundos próprios de base. Apenas 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) destes recursos permitem ao WestLB expandir as suas actividades e deveriam constituir a principal base de uma remuneração para o *Land*. Os restantes 1,5 mil milhões de DEM (770 milhões de euros) dos fundos próprios de base aceites são apresentados no balanço, mas são necessários para sustentar as actividades de promoção da habitação do Wfa. No balanço, aparecem ainda 1,9 mil milhões de DEM (970 milhões de euros), mas não são reconhecidos como fundos próprios para efeitos de solvabilidade. Assim, o montante apresentado no balanço do WestLB, mas não utilizável para a expansão das suas actividades comerciais, eleva-se a 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros).

(198) Contudo, o capital próprio não é importante apenas para efeitos de supervisão. O montante de capital próprio apresentado no balanço constitui também para os mutuantes uma indicação da solidez do banco, afectando dessa forma as condições de mobilização de fundos externos. Contrariamente à argumentação da Alemanha e do WestLB, os credores e as agências de *rating* não consideram apenas os fundos próprios reconhecidos, mas também a situação global em termos económicos e financeiros do banco. Os fundos próprios reconhecidos constituem apenas um elemento a ter em conta na análise da fiabilidade creditícia do banco. O montante de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) foi fixado pelo *Land* e pelo WestLB como valor provável que poderia ser alcançado no caso de venda do Wfa a terceiros. Se esta avaliação não fosse adequada, os auditores do WestLB não a teriam aceite para efeitos de inscrição no balanço. O montante de 4 mil milhões de DEM (2,05 milhões de euros) reconhecido pela BAKred é o resultado de uma avaliação extremamente prudente do organismo de supervisão. De notar que a avaliação efectuada para a BAKred também apresenta uma margem entre 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) e 5,4 mil milhões de DEM (2,76 mil milhões de euros). Por conseguinte, o montante total de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) será considerado por um credor potencial como uma segurança e aumentará a fiabilidade creditícia do WestLB. Este efeito positivo da transferência de activos sobre a fiabilidade creditícia do banco foi também constatado na avaliação do Wfa efectuada para o WestLB em 1992. Uma vez que o montante de 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros) não pode ser utilizado para a expansão dos negócios, mas melhora a imagem do banco junto dos credores, a sua função económica pode ser comparada neste contexto pelo menos a uma garantia.

(199) Dado que, assim, também o montante de 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros) é de utilidade económica para o WestLB, um investidor numa economia de mercado teria exigido uma remuneração por este montante. É obvio que o nível desta remuneração seria inferior ao da *tranche* de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) que é de maior interesse para o WestLB, uma vez que também pode ser utilizada como fundos próprios de base nos termos das regras de solvabilidade para expandir as suas actividades comerciais concorrenciais.

e) REMUNERAÇÃO ADEQUADA DO CAPITAL

(200) Investimentos financeiros de diferente qualidade económica implicam rendibilidades diferentes. Ao analisar a aceitabilidade de um investimento para um investidor que actua em condições normais de mercado, há que partir, portanto, do carácter económico especial da medida financeira em questão e do valor do capital posto à disposição do WestLB.

(201) O autor da denúncia alegou inicialmente que a transacção em causa constituía uma garantia estatal do *Land* da Renânia do Norte-Vestefália relativamente às dívidas do WestLB. O WestLB apresenta os activos transferidos como capital próprio no seu balanço e a BAKred reconheceu um montante de 4 milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) como fundos próprios de base na acepção da Directiva Fundos Próprios, dos quais 2,5 milhões de DEM (1,28 milhões de euros) podem ser utilizados pelo WestLB para sustentar as suas actividades concorrenciais. Consequentemente, uma avaliação coerente da medida financeira nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE exige que seja classificada principalmente como injecção de capital e remunerada em conformidade. A mesma medida financeira não pode ser considerada uma injecção de capital do ponto de vista das regras de supervisão bancária e uma garantia nos termos das regras em matéria de auxílios estatais do Tratado CE. Contudo, esta classificação principal não impede que a Comissão, no que se refere à parte desse capital que não pode ser utilizado pelo WestLB da mesma forma que o capital próprio «normal», devido às suas especificidades, o compare a uma garantia para efeitos de cálculo da sua remuneração adequada.

i) ***Comparação com outros instrumentos de capital próprio***

(202) A Alemanha alega que, uma vez que não é possível qualquer comparação directa com outras transacções, a remuneração adequada para o capital fornecido deveria ser estabelecida comparando a transferência com diversos instrumentos de capital próprio existentes nos mercados. Para o efeito, apresentou estudos externos cujos resultados já foram descritos supra e que concluem que o mais adequado será comparar o capital do Wfa com certificados de participação nos lucros, acções preferenciais perpétuas e participações passivas.

(203) No entender da Comissão, é de facto difícil comparar a transferência dos activos do Wfa para o WestLB com qualquer instrumento existente nessa altura no mercado, devido ao seu carácter especial. A transferência poderia, sob determinados aspectos, assemelhar-se a certos instrumentos, mas as diferenças existentes são tão significativas que limitam o valor de qualquer eventual comparação. Por outro lado, os estudos apresentados pela Alemanha não são na realidade exaustivos, visto que não abordam alguns instrumentos relevantes, por exemplo, as acções sem direito de voto.

(204) Dever-se-á ter em conta que, normalmente, os instrumentos utilizados pelas autoridades alemãs para efeitos comparativos apenas constituem uma parte muito limitada dos fundos próprios de um banco. Trata-se de instrumentos adicionais que complementam os «capitais próprios de base», que consistem principalmente em capital social e reservas abertas. Em contrapartida, o capital transferido do Wfa aumentou os fundos próprios do WestLB para efeitos de solvabilidade de 5,09 mil milhões de DEM (2,6 mil milhões de euros) para 9,09 mil milhões de DEM (4,65 mil milhões de euros), ou seja, um aumento de 80%. Mesmo que apenas se considere o aumento de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) que o WestLB pode utilizar para sustentar as suas actividades comerciais, continua a tratar-se de um aumento de 50%. Os instrumentos híbridos foram normalmente utilizados no passado a um nível nunca superior a 20%. Não teria sido possível aumentar desta forma — e numa base permanente — o capital do WestLB através de um dos instrumentos utilizados na comparação ([1]).

([1]) Este aspecto foi também realçado pelos peritos externos da Comissão que criticaram o facto de os estudos apresentados pelo governo alemão omitirem qualquer referência ao tamanho da transacção e utilizarem no seu estudo comparativo instrumentos com uma importância marginal (em termos de volume); o capital do Wfa deveria ser antes comparado a instrumentos de fundos próprios de base, como as acções sem direito de voto.

(205) De realçar igualmente que, no passado, as agências de *rating* faziam pressão no sentido de uma espécie de «restrição voluntária» no tocante à parte do capital próprio constituída por instrumentos híbridos, na medida em que a mesma era objecto de uma observação cuidadosa.

(206) Neste contexto, é de realçar que o relativamente amplo leque de instrumentos de capital híbridos em termos de fundos próprios de base e de fundos próprios complementares de que as instituições de crédito agora dispõem em diversos países não existia na Alemanha em 1991, quando foi decidida a transferência do Wfa, nem em 1993, quando o WestLB teve de dar cumprimento aos requisitos de capital mais rigorosos que na altura entraram em vigor. Alguns desses instrumentos foram entretanto desenvolvidos, enquanto que outros já existiam mas não eram reconhecidos na Alemanha. Na prática, apenas estavam disponíveis e eram utilizados os certificados de participação nos lucros e as responsabilidades subordinadas (ambos fundos próprios complementares e os últimos só aceites a partir de 1993). Por conseguinte, não é convincente a comparação do capital do Wfa com tais instrumentos híbridos, a maior parte dos quais só foram desenvolvidos mais tarde e só em parte estavam disponíveis noutros países. A própria Alemanha também rejeita (indirectamente) uma tal comparação, ao alegar que a Comissão deve analisar o presente caso com base nos factos disponíveis na altura da decisão, em finais de 1991.

(207) Os estudos apresentados pela Alemanha alegam que, no caso do WestLB, a probabilidade de falência é de tal forma reduzida que poderia na prática ser posta de lado. Mas, seguindo rigorosamente uma tal argumentação, isso significaria que um investidor não exigiria qualquer prémio de risco relativamente à rendibilidade das obrigações do Tesouro isentas de risco no caso de um investimento numa empresa considerada segura. É óbvio que esta situação não corresponde à realidade do mercado. Embora o risco de falência seja muito baixo no caso de um determinado investimento, é no entanto tido em consideração por um investidor numa economia de mercado. O investidor exigirá um prémio significativo para um tal investimento num banco, como no caso de outras participações «seguras».

(208) No que toca aos dois instrumentos de capital próprio que desempenham um papel fundamental na comparação da Alemanha como as referências mais próximas, ou seja, as acções preferenciais perpétuas e os certificados de participação nos lucros, devem ser realçados alguns pontos específicos. As acções preferenciais perpétuas são consideradas fundos próprios de base nalguns países, mas continuam a não ser reconhecidas como tal na Alemanha. Os certificados de participação nos lucros apenas constituem fundos próprios complementares, enquanto o capital do Wfa possui a qualidade de fundos próprios de base. Consequentemente, o capital do Wfa tem muito mais interesse para o WestLB porque pode ser utilizado para obter fundos próprios complementares (como, p. ex., certificados de participação nos lucros) até ao mesmo montante, por forma a aumentar a base de fundos próprios. Se a anos com perdas se vierem a seguir de novo anos com lucros, serão primeiro os certificados de participação nos lucros e só depois o capital do Wfa que serão reconstituídos no respectivo valor nominal. Além disso, o WestLB tem à disposição o capital do Wfa sem qualquer limite de tempo, enquanto os certificados de participação nos lucros são normalmente emitidos por dez anos. De referir ainda que o enorme volume da injecção de capital seria atípico e que a prioridade em caso de prejuízos deve ser vista nesse contexto. Uma vez que a parte dos activos do Wfa é relativamente grande, ela será utilizada de uma forma relativamente rápida se ocorrerem perdas significativas.

(209) Por todas estas razões, a Comissão é de parecer que, devido às especificidades do capital do Wfa, a comparação com instrumentos de capital próprio híbridos apresentada pela Alemanha não é pertinente para determinar a remuneração adequada a pagar pelo capital do Wfa ([1]).

(210) No que se refere à relação entre o capital do Wfa e os outros instrumentos de capital próprio, a BdB alega que o acordo de subordinação, incluído no acordo de cobertura entre os accionistas do WestLB, é nulo, uma vez que infringe os direitos de terceiros, ao declarar que a reserva especial do Wfa apenas pode ser utilizada — em caso de perdas do WestLB — a título subsidiário após os restantes fundos próprios do WestLB. Contudo, a argumentação do governo alemão e do WestLB poderá ser aceite, na medida em que este acordo se refere apenas às relações entre a reserva especial do Wfa e os restantes fundos próprios de base fornecidos pelos accionistas, ou seja, concretamente, capital social e reservas, não havendo intenção de tornar o capital do Wfa subordinado em relação aos fundos próprios complementares, tais como certificados de participação nos lucros e dívidas subordinadas.

ii) ***Custos da liquidez***

(211) A argumentação da Alemanha e do WestLB sobre os custos da liquidez pode, em princípio, ser aceite. Uma injecção de capital «normal» num banco fornece a este tanto liquidez como uma base de fundos próprios necessária, por razões de supervisão, para a expansão das suas actividades. Para utilizar plenamente o capital, ou seja, multiplicar os activos ponderados pelo risco a 100% pelo factor 12,5 (100 dividido pelo rácio de solvabilidade de 8%), o banco tem de se refinanciar 11,5 vezes nos mercados financeiros. Simplificando, a diferença entre as 12,5 vezes o juro recebido e 11,5 vezes o juro pago, menos outros custos do banco (por exemplo, custos administrativos) corresponde

([1]) O estudo externo elaborado para a Comissão confirma este ponto de vista; e comenta igualmente diversas avaliações individuais integradas no estudo apresentado pela Alemanha. É nomeadamente perspectivado o «efeito de cupão», afirmando-se que, em caso de perdas contínuas ou de liquidação, perder-se-ia a totalidade do capital e não só uma parte do mesmo. O parecer refere igualmente dois aspectos subjectivos dos estudos apresentados pela Alemanha: por um lado, afirma-se que os dados de mercado são utilizados de forma selectiva e, por outro, os dados de mercado são simplesmente substituídos por dados provenientes da própria experiência do autor, sem a tal se fazer referência expressa.

ao lucro obtido com o capital próprio ([1]). Uma vez que à partida o capital do Wfa não é fonte de liquidez para o WestLB, visto que os activos transferidos e todas as receitas destes activos estão reservados por lei à promoção da habitação, o WestLB incorria em custos de financiamento adicionais equivalentes ao capital se tivesse de obter nos mercados financeiros os fundos necessários para tirar pleno partido das oportunidades comerciais abertas pelo capital adicional, ou seja, para conseguir expandir os activos ponderados pelo risco o equivalente a 12,5 vezes o montante do capital (ou manter a esse nível os activos existentes) ([2]). Devido a estes custos adicionais, que não existem no caso de uma injecção normal de capital próprio, a remuneração adequada deve ser reduzida em conformidade. Um investidor numa economia de mercado não pode esperar uma remuneração idêntica à que obteria com a injecção de capital líquido.

(212) Contudo, segundo a Comissão — e contrariamente ao parecer do WestLB e da Alemanha — não é necessário ter em conta a totalidade da taxa de juro de refinanciamento. Os custos de refinanciamento constituem despesas de exploração e reduzem, por conseguinte, o rendimento tributável. O resultado líquido do banco não se reduz, assim, no montante equivalente aos juros adicionais pagos. Parte destas despesas é compensada por uma redução do imposto sobre o rendimento das sociedades. Só devem ser considerados os custos líquidos como encargos adicionais do WestLB, decorrentes da natureza específica do capital transferido. Em geral, a Comissão reconhece que o WestLB incorre em «custos de liquidez» adicionais correspondentes aos «custos de refinanciamento menos impostos».

iii) ***Remuneração adequada para o montante de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros)***

(213) Não restam dúvidas de que há diferentes formas de calcular a remuneração adequada para o montante de 2,5 mil milhões de DEM. No entanto, como se pode constatar adiante, todos os métodos de cálculo para determinar a remuneração do capital social disponibilizado seguem os mesmos princípios básicos. Partindo destes princípios básicos, a Comissão procede ao cálculo em duas etapas: primeiro, determina a remuneração mínima que um investidor pode esperar de um investimento (hipotético) de capital social no WestLB. Em seguida, verifica se no mercado, tendo em conta as particularidades da transacção em causa, teria sido acordada a aplicação de um prémio ou de um desconto e, eventualmente, se pode ser feita uma quantificação suficientemente consistente.

**Determinação da remuneração mínima esperada de um investimento de capital social no WestLB**

(214) A rendibilidade esperada de um investimento e o risco do mesmo são determinantes essenciais da decisão de investimento de um investidor numa economia de mercado. Para determinar o nível destes dois elementos, o investidor inclui nos seus cálculos toda a informação disponível sobre a sociedade e sobre o mercado. Baseia-se para tal nas rendibilidades médias históricas, as quais, regra geral, representam também um ponto de referência para o desempenho futuro da sociedade, bem como, nomeadamente, na análise do modelo comercial da sociedade para o período de investimento em questão, na estratégia e qualidade da gestão ou nas perspectivas do sector económico em causa.

(215) Um investidor numa economia de mercado só investe se o investimento garantir um rendimento superior ou um risco menor relativamente à segunda melhor alternativa de aplicação do seu capital. Da mesma forma, um investidor não investirá numa sociedade se a rendibilidade esperada for inferior à rendibilidade média esperada noutras sociedades com um perfil de risco comparável. Neste caso, pode assumir-se que existem alternativas suficientes ao projecto de investimento em questão com rendibilidade esperada superior, para um nível de risco idêntico.

(216) Existem diferentes métodos para determinar a remuneração mínima adequada, desde as diferentes variantes da abordagem do financiamento ao método CAPM. Para ilustrar as diferentes soluções, é oportuno distinguir dois componentes, a rendibilidade sem risco e o prémio de risco específico do projecto:

rendibilidade mínima adequada de um investimento de risco

=

taxa de base sem risco + prémio de risco do investimento de risco.

A rendibilidade mínima adequada de um investimento de risco pode, pois, ser descrita como a soma da taxa de rendibilidade sem risco e do prémio de risco adicional pela assunção do risco específico do investimento.

(217) Assim, a base para a determinação da rendibilidade está na existência de uma forma de investimento isenta de risco com uma rendibilidade que se assume sem risco. Geralmente, a rendibilidade esperada dos títulos a juro fixo emitidos pelo Estado é utilizada para determinar a taxa de base sem risco (ou um índice baseado em tais títulos), já que estes constituem formas de investimento com um risco comparavelmente baixo. Todavia, há diferenças entre os diversos métodos quando se trata de determinar o prémio de risco:

— *Abordagem do financiamento*: A rendibilidade esperada do investidor representa, na óptica do banco que utiliza o capital, custos de financiamento futuros. Segundo esta abordagem, determinam-se, em pri-

([1]) É óbvio que na realidade a situação é muito mais complexa, devido, por exemplo, a rubricas extrapatrimoniais, a diversas ponderações de risco nos activos e a rubricas de risco nulo. Contudo, a essência do raciocínio mantém-se.

([2]) A situação não se altera se for considerada a possibilidade de obter fundos próprios complementares numa proporção equivalente aos fundos próprios de base (factor 25 em vez de 12,5 para os fundos próprios de base).

meiro lugar, os custos históricos do capital próprio incorridos por bancos em situação comparável. A média aritmética dos custos históricos do capital é em seguida comparada com os custos do capital próprio esperados no futuro e, assim, com a exigência do investidor em termos de rendibilidade esperada.

— *Abordagem de financiamento com a «compound annual growth rate (taxa de crescimento anual composta)»*: No centro desta abordagem está o uso da média geométrica em vez da média aritmética *(compound annual growth rate)*.

— *Modelo de Equilíbrio de Activos Financeiros (CAPM)*: O CAPM é o modelo mais conhecido e mais frequentemente testado a nível da gestão financeira moderna para determinar a rendibilidade esperada por um investidor, através da seguinte fórmula:

Rendibilidade mínima
=
taxa de base sem risco + (prémio de risco de mercado x Beta)

O prémio de risco para um investimento de capital próprio obtém-se multiplicando o prémio de risco do mercado pelo factor Beta (prémio de risco de mercado x Beta). O factor Beta permite quantificar o risco de uma sociedade relativamente ao risco global de todas as sociedades.

(218) O CAPM é o método mais utilizado para calcular as rendibilidades do investimento em grandes sociedades cotadas na Bolsa. Porém, visto que o WestLB não está cotado na Bolsa, não é possível inferir directamente o respectivo valor Beta. Assim, o CAPM só pode ser utilizado com base numa estimativa do factor Beta.

(219) A Comissão dispõe de seis relatórios de peritos nos quais o prémio de risco e a rendibilidade total do investimento foram calculados por meio de diferentes abordagens, tendo todos os pareceres determinado o prémio de risco para a transferência do capital do Wfa para o WestLB não directamente, mas com base num investimento (hipotético) de capital social no WestLB.

— *Estudos de Ernst&Young* de 11 de Setembro de 1995 e 28 de Agosto de 1997: Em Ernst&Young (1995), que aplicam a abordagem de financiamento, os custos reais de capital resultantes das variações dos preços do último dia de transacção (perdas e ganhos) e os dividendos pagos são determinados para o período 1982-1992. A média aritmética dos custos de capital históricos é comparada então com a exigência do investifor em matéria de rendibilidade esperada.

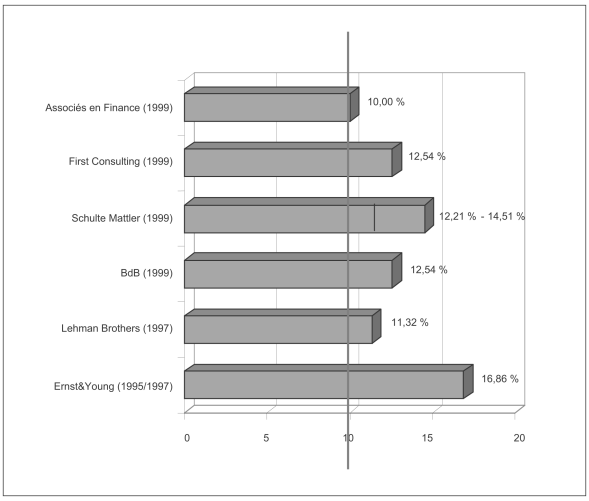
— O estudo de *Associés en Finance* (Outubro de 1999), encomendado pela BdB, e com base no chamado modelo *Securities Market Line*, calculou uma remuneração mínima de 10% — 11% para um investimento similar a um investimento de capital social no WestLB na data relevante da transferência.

— O *estudo da BdB*, de 14 de Janeiro de 1999: Em linha com a abordagem de financiamento, a BdB determinou, utilizando a taxa de crescimento anual composta (CAPM) e o pool de dados de Ernst&Young, os valores geométricos médios dos custos de capital próprio dos quatro principais bancos comerciais alemães (Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank e Bayerische Vereinsbank) durante todos os períodos de investimento concebíveis entre 1982 e 1992. Os custos médios de capital próprio destes bancos (12,54%) correspondem à rendibilidade esperada do investidor.

— O *estudo de Lehmam Brothers,* de 8 de Julho de 1997, encomendado pelo WestLB, o *parecer do Professor Schulte Mattler,* de 14 de Janeiro de 1999, encomendado pela BdB, e o *estudo de First Consulting,* de 18 de Junho de 1999, encomendado pela Comissão: Estes consultores, todos eles aplicando o CAPM, determinaram em primeiro lugar um prémio geral de risco de mercado para o mercado accionista alemão no final de 1991. Chegaram, em média, a um prémio de 4%-5% (Lehmam Brothers 4%, Professor Schulte Mattler 5% e First Consulting 4%-5%). No seu acordo transmitido à Comissão em 13 de Outubro de 2004, o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália, o WestLB e o autor da denúncia (BdB) também tomaram como base um prémio de risco de mercado de 4%. Os consultores calcularam a seguir o valor Beta, ou seja, o prémio de risco individual para o WestLB. Utilizando este valor, foi ajustado o prémio geral de risco de mercado para o WestLB. Uma vez que o WestLB não era uma sociedade cotada na Bolsa no final de 1991, o seu valor Beta não podia estimado estatisticamente. Por essa razão, os consultores asumiram que o valor Beta do WestLB era igual ao dos bancos comparáveis cotados na Bolsa. O Professor Schulte-Mattler determinou, utilizando dados do Deutsche Bundesbank, um factor Beta para os bancos comerciais na Alemanha no final de 1991 de 1,25 (com base em dados anuais) e de 1,1 (com base em dados mensais) Em contrapartida, Lehmam Brothers, que emitiu o parecer para o WestLB, tomou como base os factores Beta não de todas as instituições de crédito alemãs, mas do IKB Deutsche Industriebank e BHF Bank, que era de 0,765. Lehman Brothers chegou assim a um prémio de risco, no total, mais baixo para o WestLB. O autor da denúncia (BdB) também aceitou, no acordo transmitido em 13 de Outubro de 2004, um factor Beta de 0,76 como adequado, e chegou, assim, a uma remuneração mínima de 10,19%, que diferia do valor indicado na sua posição de 14 de Janeiro de 1999.

(220) No quadro seguinte, são apresentados em resumo os resultados destes estudos. Aplicando os métodos mencio-

nados supra para calcular a rendibilidade esperada de um investimento de risco, obtêm-se os seguintes valores mínimos de rendibilidade de um investimento de capital social no WestLB:




(221) Os estudos e pareceres apresentados chegam à conclusão de que uma rendibilidade mínima para um investimento (hipotético) de capital social no WestLB na data relevante de transferência medeia entre 10% e 13% ([1]). Apenas dois estudos partem de uma rendibilidade mínima muito maior. Nas discussões entre o autor da denúncia (BdB), o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB em Julho de 2004, as partes acordaram numa taxa de 10,19% como remuneração adequada. Este valor situa-se dentro do corredor de mercado acabado de identificar. A Comissão, desviando-se da sua primeira decisão sobre o WestLB de 1999, que fixava uma remuneração mínima de 12% p.a., decidiu utilizar uma taxa de 10,19% p.a. como remuneração normal de mercado para um investimento de capital social no WestLB em 31 de Dezembro de 1991. Em consequência, a Comissão fixa uma taxa de 10,19% p.a. (líquida de imposto sobre o rendimento das sociedades e antes do imposto sobre o investidor) como remuneração mínima adequada para a transferência do capital do Wfa.

**Dedução de rendibilidade por falta de liquidez**

(222) O WestLB alega que os seus custos de refinanciamento efectivos, com base na estrutura do seu balanço na altura da transferência, se elevavam a 9,2%. No decurso do procedimento, o WestLB e a Alemanha sugeriram taxas de refinanciamento de 7,0% e 7,5% em diversos documentos e reuniões ([2]). No acordo, as partes, com base na taxa de base sem risco a longo prazo por eles determinada para 31 de Dezembro de 1991, utilizaram uma taxa de 7,15%. Acresce que as partes acordaram em pressupor uma taxa de tributação fixa de 50%. Em consequência, as partes chegaram a uma taxa de refinanciamento líquida de 3,57% para o capital do Wfa disponível para sustentar as actividades concorrenciais e, assim, a uma correspondente redução da liquidez.

(223) Atendendo ao facto de que os referidos montantes se inserem no enquadramento já anteriormente mencionado pela Alemanha, a Comissão não vê motivo para não considerar estes montantes adequados, pelo que os toma por base para a determinação do elemento de auxílio. É certo que a Comissão, na sua primeira decisão sobre o WestLB, tinha aceite a taxa de juro sem risco a longo prazo para obrigações do Tesouro alemãs a dez anos, que, no final de 1991, se elevava a 8,26%, como custos brutos mínimos de refinanciamento. No caso desta taxa de juro, trata-se, porém, de uma abordagem baseada num data de referência que não tem em conta o facto de o património do Wfa dever ser posto à disposição do WestLB de forma permanente. No âmbito da discussão sobre a taxa de base sem risco a longo prazo, as partes renunciaram a utilizar uma taxa sem risco para uma data de referência, observável no mercado no momento da transferência, para um período de investimento fixo, uma vez que, se o tivessem feito, não teriam considerado o risco de investimento, isto é, o risco de, no termo do período de investimento, o capital não poder ser investido de novo a uma taxa de juro sem risco. Consideraram que a melhor forma de ter em conta o risco de investimento era tomar por base um «total return index». Em consequência, recorreram ao índice de performance da Deutsche Börse AG, o REX10, que dá conta do desempenho de um investimento em obrigações do Tesouro da República Federal da Alemanha com um prazo exacto de 10 anos. A série de índices utilizada no caso jacente contém as cotações respectivas no final do ano relativamente ao REX10 Performance Index desde 1970. As partes procederam então ao cálculo da rendibilidade p.a., a qual reflecte a tendência patente no REX10 no período 1970-1991, tendo chegado assim à referida taxa de base sem risco de 7,15% (31 de Dezembro de 1991).

(224) Dado que o investimento devia estar à disposição do WestLB de forma permanente, a metodologia seguida para o cálculo das taxas de base sem risco neste caso afigura-se adequada. O índice REX10 também constitui uma fonte de dados geralmente reconhecida. Em consequência, as taxas de base sem risco assim calculadas parecem correctas.

(225) A Comissão decidiu, portanto, neste caso tomar como base a taxa de juro a longo prazo e sem risco de 7,15% em 31 de Dezembro de 1991 determinada pelas partes como custos mínimos brutos de refinanciamento. Assumindo uma taxa de imposto fixa de 50% ([3]) na data da transferência, a Comissão chega a uma taxa líquida de refinanciamrento e, portanto, a uma dedução de liquidez de 3,75% p.a. para o capital do Wfa disponível para sustentar as actividades concorrenciais.

**Prémio de rendibilidade em virtude da especificidade da transferência do Wfa**

(226) Na prática, quaisquer circunstâncias atípicas que constituam um desvio em relação ao caso normal de um investimento de capital social na sociedade em causa são geralmente consideradas no cálculo da remuneração

([1]) A remuneração mínima escolhida é também apoiada por declarações e estudos sobre a as rendibilidades reais e esperadas do capital próprio feitos por bancos de investimento e sociedades de consultoria. Salomon Brothers estima as rendibilidades do capital próprio para a maioria dos bancos europeus entre 10% e 14%, Merryl Lynch, em cerca de 11,8% para diferentes bancos alemães e WestLB Panmure, entre 11,8% e 12,3%.

([2]) Na decisão de dar início ao procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, a Comissão indicou, com base na informação fornecida na altura pelo WestLB, uma taxa provisória de 7%.

([3]) De acordo com os documentos apresentados pelo governo alemão, o imposto sobre o rendimento das sociedades foi de 42% em 1995 e 1996, acrescido de uma sobretaxa de solidariedade de 7,5%, ou seja, 49,5% no total. A taxa global de tributação desceu para 47,5% em 1998. Só a partir de 2001 é que a taxa global de tributação se cifrou apenas em 30,5%.

através de correspondentes prémios ou deduções. Importa pois verificar se determinadas particularidades, em especial o perfil de risco concreto da transferência do Wfa, podem constituir motivos para se proceder a um ajustamento da taxa mínima de remuneração acima determinada de 10,19% que um investidor privado esperaria de um investimento (hipotético) de capital social no WestLB e, além disso, se a Comissão pode proceder a uma quantificação metodologicamente consistente de tal ajustamento. Neste contexto, devem ser considerados três aspectos: em primeiro lugar, o facto de não terem sido emitidas novas participações nem atribuídos direitos de voto conexos; em segundo lugar, o volume excepcional da transferência de activos e, em terceiro lugar, a falta de fungibilidade do investimento.

(227) A transferência do Wfa não forneceu ao *Land* direitos de voto adicionais. Ao renunciar ao direito de voto, o investidor renuncia ao direito de influenciar a gestão do banco nas suas decisões. Se os direitos de voto do *Land* tivessem sido aumentados, o *Land* teria possuído mais de 70% desses direitos, ou seja, teria passado de uma posição accionista minoritária (com 42% das acções) para uma posição maioritária. Para compensar o desequilíbrio causado pela aceitação deste risco superior sem um aumento correspondente de influência na empresa, um investidor numa economia de mercado exigiria (mesmo se o risco potencial fosse minorado por acordos internos com outros accionistas) uma remuneração mais elevada. O que é claro no caso de acções preferenciais sem direito de voto. Pela renúncia ao direito de voto é pedida uma remuneração superior bem como uma atenção preferencial. Partindo da maior remuneração das acções preferenciais comparativamente às acções ordinárias e de acordo com o autor da denúncia (BdB), o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB, que, na sequência das suas discussões de Julho de 2004, estimam uma taxa de 0,3% p.a. (líquida de impostos) como remuneração adequada, a Comissão considera adequado um prémio de pelo menos 0,3% p.a. (líquido de imposto sobre o rendimento das sociedades).

(228) O volume do património transferido e o seu impacto no WestLB, na perspectiva da Directiva Solvabilidade, já foi mencionado supra. Com a transferência do Wfa, os fundos próprios de base do WestLB duplicaram, sem quaisquer custos de aquisição ou de administração. No presente caso, porém, o grande volume do capital do Wfa foi visto como um indício — embora não suficiente de per si — de que a transacção era similar a um investimento de capital social. Assim, a aplicação de um prémio no que respeita ao volume da transferência do Wfa iria inadmissivelmente permitir que este aspecto fosse considerado duas vezes. Assim, no caso em apreço — e afastando-se da sua posição expressa na primeira decisão sobre o WestLB —, a Comissão rejeita a ideia de um prémio pelo volume do capital do Wfa.

(229) Por fim, importa salientar a falta de fungibilidade do investimento, isto é, a impossibilidade de retirar a qualquer momento da sociedade o capital nela investido. Normalmente, um investidor pode vender um instrumento de capital próprio no mercado a terceiros, e terminar assim o seu investimento. Uma injecção normal de capital social processa-se geralmente da seguinte forma: o investidor incorpora património (em dinheiro ou espécie) que é inscrito no lado do activo do balanço. A esta inscrição corresponde, regra geral, do lado do passivo uma contrapartida negociável em favor do investidor, que, no caso de uma sociedade anónima, reveste a forma de acções. Estas acções podem ser alienadas a terceiros. Mas não pode retirar o património com que entrou inicialmente, uma vez que este faz parte agora do capital próprio de garantia da sociedade e não está à sua disposição. Pode, porém, através da alienação das acções realizar o respectivo contravalor económico. A fungibilidade do investimento está, assim, garantida. Em razão das circunstâncias específicas em que ocorreu a transferência do património do Wfa, o *Land* não beneficiou desta oportunidade. A Comissão, porém, afastando-se da sua primeira decisão sobre o WestLB, não vê, neste caso, quaisquer motivos para um novo prémio. Embora o *Land* não tivesse a possibilidade de realizar o contravalor económico através da fungibilidade do investimento, existia, pelo menos em princípio, a possibilidade de, por via legislativa, retirar do WestLB os activos do Wfa e, eventualmente, obter rendibilidades superiores através de um novo investimento noutras instituições.

(230) Em termos globais, a Comissão considera adequado um prémio de 0,3% p.a. (líquido de impostos) pela renúncia a direitos de voto adicionais [1].

**Acordo de remuneração fixa não pode justificar uma diminuição da remuneração**

(231) No caso das acções, a remuneração depende directamente dos resultados da sociedade e é, em princípio, expressa sob a forma de dividendos e de uma participação no acréscimo de valor da sociedade (expresso, por exemplo, no aumento da cotação das acções). O *Land* recebe uma remuneração fixa cujo montante deveria reflectir estes dois aspectos da remuneração de injecções de capital «normais». Poder-se-ia alegar-se que o facto de o *Land* receber uma remuneração fixa em vez de uma remuneração directamente ligada aos resultados do WestLB constitui uma vantagem que justifica uma redução na taxa de remuneração. A questão de saber se esta taxa fixa constitui de facto uma vantagem comparativamente a um rendimento variável em função dos lucros depende dos resultados futuros da sociedade. Se o desempenho piorar, uma taxa fixa beneficia o investidor, mas se, pelo contrário, os resultados evoluírem favoravelmente o investidor ficará em situação de desvantagem.

[1] É certo que o estudo de First Consulting, citado na nota de pé de página 49 da primeira decisão sobre o WestLB, previa um prémio fixo de 1-2% para os vários aspectos mencionados supra. Mas não considerou que o volume devia ter ser tido em conta ao determinar o que era similar a capital social. No que respeita ao aspecto da fungibilidade, First Consulting não considerou, do ponto de vista da Comissão, que o investimento não era alienável, mas que, por lei, podia ser retirado do WestLB e assim, em princípio, reinvestido.

Todavia, a evolução real não pode ser utilizada retroactivamente para avaliar uma decisão de investimento. Da mesma forma, deverá ter-se em mente que, em caso de prejuízos, não é paga qualquer remuneração e a decisão quanto a pagamentos posteriores cumulativos é deixada à discrição do WestLB. Assim, o carácter fixo da remuneração não beneficia o investidor ao ponto de este aceitar uma redução da remuneração. Em consequência, a Comissão considera que este motivo não justifica uma redução da taxa de remuneração.

(232) Deve ser mencionado ainda que, normalmente, a remuneração do capital injectado constitui uma questão a acordar entre a empresa e o investidor. Contudo, no caso em apreço, a taxa de remuneração a pagar pelo WestLB foi obviamente acordada entre os accionistas do WestLB, o que parece pouco habitual. O nível de remuneração não deveria basear-se naquilo que os outros accionistas estão dispostos a aceitar, mas no risco para o *Land* e na utilidade para o WestLB. A Alemanha também não forneceu quaisquer documentos acerca das negociações sobre a remuneração e sobre o cálculo do seu valor. A Alemanha tem certamente razão ao afirmar que apenas o resultado, ou seja, o nível de remuneração, é decisivo para efeitos da apreciação pela Comissão nos termos das regras em matéria de auxílios estatais, e não a forma como este resultado é alcançado. No entender da Comissão, porém, a forma como a remuneração foi fixada e as considerações que desempenharam um papel nesse contexto podem fornecer indicações sobre até que ponto o *Land* se comportou como um investidor numa economia de mercado.

(233) Além disso, os accionistas do WestLB acordaram em que a remuneração deveria ser fixada apenas quando estivessem disponíveis os resultados financeiros do WestLB para os anos a partir de 1992. A Comissão considera que os resultados financeiros do banco não deveriam, com efeito, ter qualquer relevância para a determinação da remuneração fixa. Uma tal remuneração não deveria depender dos lucros efectivamente gerados pelo WestLB, mas do risco para o *Land* e dos benefícios potenciais que um banco obteria com a transferência. Um investidor numa economia de mercado não estaria disposto a aceitar um nível inferior de remuneração fixa, dados os fracos resultados da empresa em questão. Consequentemente, este acordo não sugere um comportamento correspondente ao de um investidor numa economia de mercado.

(234) Durante a fase preliminar das investigações da Comissão, tiveram lugar negociações entre o autor da denúncia e o WestLB, com o objectivo de encontrar uma solução, ou seja estabelecer, numa base comum, uma remuneração considerada em conformidade com as condições do mercado, evitando o início de um procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE. Estas negociações não foram coroadas de êxito. Contudo, no decorrer das negociações, o WestLB propôs conceder ao *Land*, para além da remuneração fixa actual de 0,6%, o direito de receber, em caso de liquidação do WestLB, uma contrapartida adequada pelo aumento do valor do WestLB devido às actividades adicionais que se tornaram possíveis pela transferência do Wfa; ou seja, ao *Land* seria dada uma parte adicional nas reservas abertas e ocultas do WestLB. Este facto sugere que o valor do capital transferido para oWestLB foi efectivamente superior à remuneração acordada. No entanto, não foi acordada uma tal participação no valor de liquidação. Um investidor numa economia de mercado também não aceitaria uma tal «remuneração» hipotética, uma vez que, no caso de uma empresa a longo prazo como o WestLB, nunca seria capaz de de a encaixar, pelo que não teria qualquer valor.

**Remuneração total**

(235) Com base em todas estas considerações e de acordo com o autor da denúncia (BdB), o *Land* da Renânia do Norte-Vestefália e o WestLB AG, a Comissão conclui que uma remuneração adequada para o capital em questão seria 6,92% (líquida de impostos sobre as sociedades), nomeadamente: uma remuneração normal do investimento de 10,19%, mais um prémio de 0,3 pontos percentuais (líquido de impostos sobre as sociedades) em razão das especificidades da transacção, menos 3,75% (líquidos de impostos sobre as sociedades) para ter em conta os custos de financiamento do WestLB resultantes da falta de liquidez do património transferido.

iv) ***Remuneração adequada para o montante de 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros)***

(236) Como já foi mencionado, a parte de capital próprio de 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros) também tem um valor significativo para o WestLB, podendo a sua função económica ser comparada a uma garantia. Para se expor a um risco desta natureza, um investidor numa economia de mercado exigiria uma remuneração adequada.

(237) Na decisão de dar início ao procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, a Comissão fez referência a uma taxa de 0,3% indicada pela Alemanha como comissão adequada para uma garantia bancária («Avalprovision») a favor de um banco como o WestLB. Neste contexto, no entanto, há que ter em conta especialmente dois factores. Em primeiro lugar, o montante de 3,4 mil milhões de DEM (1,74 mil milhões de euros) excede o valor normalmente coberto pelas garantias bancárias desta natureza. Em segundo lugar, as garantias bancárias são normalmente associadas a determinadas transacções e limitadas no tempo. Em contrapartida, a reserva especial do Wfa está à disposição do WestLB sem qualquer limite de tempo. Ambos os factores exigem um aumento da remuneração para cerca de 0,5 a 0,6%. Uma vez que normalmente os prémios de garantia são considerados como despesas de exploração, reduzindo consequentemente o lucro tributável, e que a remuneração do *Land* pelo capital do Wfa é paga a partir dos lucros após impostos, esta taxa tem de ser adaptada em conformidade. Face a tudo isto, a Comissão considera que uma taxa de 0,3% líquida de impostos constitui uma remuneração correcta para este tipo de capital.

v) ***Efeitos de sinergia***

(238) As autoridades alemãs alegam que a motivação inicial para a transferência era alcançar potenciais sinergias e não uma subida do capital próprio do WestLB. É muito possível que já na década de 70 se tenha iniciado uma discussão quanto à eficiência do apoio da habitação. Contudo, apesar desta interminável discussão, não foi efectuada qualquer transferência até 1991, altura em que as necessidades de capital do WestLB exigiam uma intervenção dos seus proprietários públicos. Decorre claramente dos documentos — em especial dos textos relevantes relacionados com a lei de

transferência, tal como a fundamentação da lei ou os protocolos dos debates parlamentares — que a finalidade efectiva da transferência consistia em fornecer ao WestLB a base de capital próprio necessária para dar cumprimento às novas regras em matéria de solvabilidade. Os efeitos de sinergia eram considerados como um efeito (secundário) positivo, mas não constituíam certamente a principal razão subjacente à transacção nessa altura.

(239) As autoridades alemãs e o WestLB alegam que o *Land* não só recebeu um pagamento de 0,6% sobre o montante de 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros), como também beneficiou anualmente de efeitos de sinergia no valor de aproximadamente 30 milhões de DEM (15 milhões de euros), devido à transferência e integração do Wfa e ao facto de o WestLB ter assumido as obrigações em matéria de pensões do Wfa, num montante de 33 milhões de DEM (17 milhões de euros). As poupanças resultantes das sinergias decorrem da fusão do Wfa com o anterior departamento de promoção da habitação do WestLB, que permitiu uma racionalização a nível organizativo das actividades de promoção da habitação do *Land* e uma redução do pessoal.

(240) Os efeitos de sinergia são consequências normais de uma fusão. Contudo, não é claro por que razão essas sinergias estão dependentes da abordagem de ciclo fechado invocada pelo *Land* e da neutralidade concorrencial do Wfa. Na medida em que podiam ser alcançadas após a transferência — apesar da clara separação entre as duas entidades — e decorrem da fusão do Wfa com o departamento do WestLB, que já no passado trabalhava exclusivamente para o Wfa, dificilmente se entende por que razão não teria sido possível obter tais sinergias sem a transferência de activos.

(241) De resto, se o Wfa benficiar de tais sinergias e poupanças, isso irá ajudar as actividades de promoção da habitação (e, consequentemente, o *Land*) através de uma redução dos custos, mas não pode ser considerado como uma contrapartida paga pelo WestLB relativamente ao fornecimento dos fundos próprios de base. Visto que estas sinergias não reduzem, para o WestLB, a possibilidade de utilização do capital transferido, nem aumentam os custos decorrentes, para o WestLB, da transferência, não deveriam também influenciar a remuneração adequada que podia ser exigida ao banco por um investidor numa economia de mercado pelo capital próprio disponibilizado. Mesmo no caso de uma existir vantagem real para o *Land* em resultado de sinergias, todo e qualquer concorrente teria sido obrigado, pela concorrência, a «pagar» ao *Land*, pelo instrumento financeiro (Wfa), para além de uma remuneração adequada pelo capital próprio disponibilizado, uma «remuneração» sob a forma de tais benefícios.

(242) De resto, na sequência de uma operação de fusão, surgem normalmente sinergias em ambas as empresas fusionadas. É difícil compreender por que é que o WestLB não deveria de modo algum tirar proveito de tais vantagens.

(243) Caso o WestLB tenha efectuado pagamentos relativos a obrigações do Wfa em termos de pensões que reduziam os custos anuais do Wfa, esses pagamentos não podem ser considerados como sinergias resultantes da fusão. Mas podem ser considerados como uma remuneração indirecta para o *Land*, paga pelo WestLB. Os benefícios verificar-se-iam no âmbito das actividades de promoção da habitação e aumentariam consequentemente os fundos disponíveis para essa actividade.

(244) AComissão não considera, assim, os alegados efeitos de sinergia como uma remuneração paga pelo WestLB pela transferência do Wfa, mas está disposta a aceitar o montante de 33 milhões de DEM (17 milhões de euros), pago pelo WestLB em 1992 pelos custos das pensões do Wfa, como parte da remuneração paga pelo WestLB pela transferência.

f) INCLUSÃO DO EXERCÍCIO 2002

(245) Contrariamente à opinião das partes no acordo, a Comissão chegou de resto à conclusão de que é necessário ter em conta o ano 2002 ao determinar o elemento de auxílio, e numa base proporcional até 1 de Agosto de 2002. É certo que Alemanha declarou por várias vezes que, devido ao efeito contabilístico retroactivo da fusão, ordenada por lei, do Wfa e do Landesbank Nordrhein-Westfalen, que teve lugar em 1 de Janeiro de 2002, o elemento de auxílio devia ser considerado como tendo deixado de existir nessa data. No entanto, independentemente do efeito contabilístico, o capital do Wfa esteve efectivamente à disposição do WestLB para sustentar as suas actividades concorrenciais até 1 de Agosto de 2002. Este é o ponto decisivo no que respeita à questão a apreciar aqui.

(246) Em especial, não é convincente o argumento segundo o qual, já em 1 de Janeiro de 2002, com a reorganização, haviam sido transferidos para o Landesbank não só os lucros do Wfa e dos sectores de incentivo mas também todas as actividades em matéria de obrigações hipotecárias públicas, do que resultou que estas perdas do WestLB, que devem ser consideradas no contexto directo da solução quanto ao futuro do Wfa, foram muito superiores à remuneração adequada para o capital do Wfa, o que devia ser reconhecido como uma compensação adequada. A Comissão chegou à conclusão de que a desvantagem resultante da separação das actividades de incentivo, bem como das actividades em matéria de obrigações hipotecárias públicas, não representa uma remuneração pela utilização do capital do Wfa até 1 de Agosto de 2002. Pelo capital do Wfa não foram sustentadas apenas as actividades de incentivo e as actividades em matéria de obrigações hipotecárias públicas, mas sim todas as actividades concorrenciais do WestLB. O WestLB terá, portanto, de pagar uma remuneração de 6,92% numa base percentual até 1 de Agosto de 2002

g) ELEMENTO DE AUXÍLIO

(247) De acordo com os cálculos supra, a Comissão considera que uma remuneração de 6,92% p.a. líquida de impostos para a parte do capital que pode ser utilizada pelo WestLB para sustentar as suas actividades comerciais, nomeadamente 2,5 mil milhões de DEM (1,28 mil milhões de euros) no final de 1993, e de 0,3% líquida de impostos para a diferença entre esta parte e o montante de 5,9 mil milhões de DEM (3,02 mil milhões de euros) indicado como capital próprio no balanço do WestLB, ou seja, 3,4 mil milhões de DM (1,74 mil milhões de euros) no final de 1993, está em conformidade com as condições de mercado.

(248) O WestLB pagou uma remuneração de 0,6% apenas sobre o montante que podia utilizar para sustentar as suas actividades comerciais. Esta remuneração foi paga pela primeira vez relativamente a 1993. Tal como referido supra, a Comissão aceita os pagamentos efectuados em 1992 pelo WestLB para obrigações de pensões do Wfa como remuneração adicional paga ao *Land*.

(249) O elemento de auxílio pode ser calculado como a diferença entre os pagamentos efectivos e os pagamentos que corresponderiam às condições de mercado.

(250) Quadro 5: Cálculo do elemento de auxílio

*(em milhões de DEM)*

| | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1. Parte da reserva especial disponível para o WestLB | 13 | 2 510 | 2 819 | 3 048 | 3 108 | 3 112 | 3 113 | […] | […] | […] | […] |
| 2. Remanescente (diferença em relação a 5,9 mil milhões de DEM, 2002 em percentagem de 7/12) | 5 887 | 3 390 | 3 081 | 2 852 | 2 792 | 2 788 | 2 787 | […] | […] | […] | […] |
| Remuneração de 6,92% (líquida de impostos) referente a 1. | 0,9 | 173,7 | 195,1 | 210,9 | 215,1 | 215,4 | 215,4 | […] | […] | […] | […] |
| Remuneração de 0,3% (líquida de impostos) referente a 2. | 17,7 | 10,2 | 9,2 | 8,6 | 8,4 | 8,4 | 8,4 | […] | […] | […] | […] |
| Remuneração total em conformidade com o mercado | 18,6 | 183,9 | 204,3 | 219,5 | 223,5 | 223,8 | 223,8 | […] | […] | […] | […] |
| Remuneração efectiva (líquida de impostos) | 33,1 | 15,1 | 16,9 | 18,3 | 18,6 | 18,7 | 18,7 | […] | […] | […] | […] [1] |
| Elemento de auxílio | - 14,5 | 168,8 | 187,4 | 201,2 | 204,9 | 205,1 | 205,1 | 208,6 | 209,3 | 209,3 | 128,6 |

(Total: 1 913,8 milhões de DEM = 978,51 milhões de euros)

[1] De acordo com a Alemanha, o WestLB pagou […] DEM para todo o ano de 2002. Em relação ao período relevante de 1 de Janeiro a 1 de Agosto de 2002 ([…] multiplicado pelo factor 7/12), foi pago assim um montante de […] como remuneração.

4. *ISENÇÕES FISCAIS*

(251) Como referido pela Comissão na sua decisão relativa ao início do procedimento nos termos do n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE, poderá haver auxílios estatais se uma determinada empresa estiver isenta de impostos, enquanto os seus concorrentes estão sujeitos a uma tributação normal. Se a construção de uma «entidade dentro de uma entidade» envolve uma entidade sem fins lucrativos e isenta de impostos, devem ser tomadas medidas para garantir que os efeitos económicos dos privilégios fiscais se limitam rigorosamente à entidade sem fins lucrativos e não se repercutem na empresa do sector concorrencial.

(252) O WestLB não está sujeito nem ao imposto sobre o património (*Vermögenssteuer*) nem ao imposto sobre o capital das sociedades (*Gewerbekapitalsteuer*) no que respeita ao capital transferido. Além disso, a actividade comercial do Wfa continuou isenta do imposto sobre o rendimento das sociedades (*Körperschaftssteuer*) mesmo após a transferência. Segundo a Alemanha, estas disposições fiscais não se destinavam a privilegiar e também não privilegiaram o WestLB comparativamente a outros contribuintes.

(253) Os lucros obtidos no âmbito das actividades concorrenciais do WestLB na sequência da utilização do capital do Wfa para efeitos de solvabilidade são tributados normalmente. Apenas os lucros no âmbito do ciclo de promoção da habitação estão isentos de impostos. Da mesma forma, as isenções de imposto sobre o património e de imposto sobre o capital das sociedades limitam-se às actividades de promoção da habitação. Não compete à Comissão decidir se existe uma infracção contra a legislação alemã em matéria de isenções fiscais em favor das actividades sem fins lucrativos, mas apenas apreciar a medida no contexto das regras de auxílios estatais do Tratado CE.

(254) A isenção dos impostos sobre o património, sobre o capital das sociedades e sobre o rendimento das sociedades aplicada ao Wfa no âmbito do WestLB aumentou os lucros do Wfa (ou diminui as suas perdas), reduziu a

necessidade potencial de o *Land* injectar fundos adicionais para a promoção da habitação e permitiu aumentar os activos líquidos do Wfa. Uma vez que o Wfa apenas precisava de uma determinada parte desta base (alargada) de capital próprio enquanto fundos próprios de base para as suas próprias actividades, a parte à disposição do WestLB para sustentar as suas actividades concorrenciais pôde também aumentar ao longo do tempo. Mas, se esta parte aumentasse, também aumentava a base para a remuneração a pagar ao *Land*. Se esta remuneração for fixada a um nível adequado, as isenções fiscais aplicadas às actividades de promoção da habitação não implicarão qualquer distorção da concorrência a favor do WestLB. De acordo com os cálculos supra, uma remuneração adequada (líquida de impostos) seria de 6,92% p.a. e de 0,3%, p.a., respectivamente.

5. *REMISSÃO DA DÍVIDA*

(255) A Alemanha alega que esta remissão das responsabilidades não afecta de forma negativa a posição financeira do *Land* e não constitui qualquer vantagem concorrencial para o Wfa ou para o WestLB. Uma vez que, após a transferência, os activos do Wfa (o Fundo de promoção da habitação do *Land*) não se reduziram anualmente num montante correspondente a esta dívida, em caso de liquidação do Wfa teriam sido possíveis rendimentos mais elevados que reverteriam então a favor do *Land*. Por outro lado, as autoridades alemãs afirmam que sem essa remissão, a BAKred não teria reconhecido o montante de 4 mil milhões de DEM (2,05 mil milhões de euros) como fundos próprios de base do Wfa.

(256) A renúncia aumentou certamente o valor do Wfa. Contudo, uma vez que a remuneração a pagar pelo WestLB se baseia na avaliação do Wfa subsequente à renúncia, ou seja, tendo em consideração este aumento do seu valor, a renúncia não constitui uma vantagem para o WestLB, caso a remuneração esteja em conformidade com as condições de mercado.

6. *COMPATIBILIDADE DA MEDIDA COM O TRATADO CE*

(257) Com base no que precede, poderá afirmar-se que todos os critérios do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE estão preenchidos e que a transferência do Wfa envolve, consequentemente, um auxílio estatal na acepção desse artigo. Com base nisso, importa examinar se o auxílio pode ser considerado compatível com o mercado comum. No entanto, convém notar que o governo alemão não invocou quaisquer derrogações do Tratado no que respeita a eventuais elementos de auxílio estatal no âmbito da transferência do Wfa.

(258) Não se aplica nenhuma das derrogações previstas no n.º 2 do artigo 87.º do Tratado CE. O auxílio não tem nem um carácter social nem é concedido a consumidores individuais. Nem se destina a remediar os danos causados por calamidades naturais ou por outros acontecimentos extraordinários, ou a compensar as desvantagens económicas causadas pela divisão da Alemanha.

(259) Uma vez que o auxílio não persegue qualquer objectivo regional — não se destina a promover o desenvolvimento económico de regiões em que o nível de vida seja anormalmente baixo ou em que exista grave situação de subemprego, nem a facilitar o desenvolvimento de certas regiões económicas — não se aplica nem o disposto no n.º 3, alínea a) do artigo 87.º, nem os aspectos regionais referidos no n.º 3, alínea c) do artigo 87.º do Tratado CE. O auxílio não promove também a realização de qualquer projecto importante de interesse europeu comum. É óbvio que o auxílio não se destina a promover a cultura ou a conservação do património.

(260) Uma vez que a sobrevivência económica do WestLB não estava em perigo quando a medida foi aplicada, não há necessidade de determinar se a falência de uma grande instituição de crédito como o WestLB provocaria, por si só, uma crise bancária generalizada na Alemanha, o que poderia possivelmente justificar um auxílio nos termos do n.º 3, alínea b), do artigo 87.º do Tratado CE, por forma a pôr termo a uma perturbação grave da economia alemã.

(261) Nos termos do n.º 3, alínea c), do artigo 87.º do Tratado CE, um auxílio poderá ser considerado compatível com o mercado comum se facilitar o desenvolvimento de certas actividades económicas. Esta situação poderia, em princípio, aplicar-se também aos auxílios à reestruturação no sector bancário. Todavia, no caso em apreço, as condições para a aplicação desta derrogação não estão preenchidas. O WestLB não era uma empresa em dificuldades, cuja viabilidade tinha de ser restabelecida através de auxílios estatais.

(262) O n.º 2 do artigo 86.º do Tratado CE, que autoriza, mediante certas condições, derrogações às regras do Tratado em matéria de auxílios estatais, aplica-se também, em princípio, ao sector dos serviços financeiros. Este facto foi confirmado pela Comissão no seu relatório «Serviços de interesse económico geral no sector bancário» ([1]). É óbvio, aliás, que a transferência foi efectuada para que o WestLB pudesse dar cumprimento às novas exigências em matéria de fundos próprios, não estando de forma alguma em jogo os serviços de interesse económico geral. Além disso, a Alemanha não alegou que a transferência do Wfa se destinasse a indemnizar o WestLB pela prestação de certos serviços de interesse económico geral. Consequentemente, esta derrogação também não se aplica no caso em apreço.

(263) Uma vez que não se aplica qualquer derrogação ao princípio da proibição dos auxílios estatais nos termos do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado CE, o auxílio em questão não pode ser considerado compatível com o Tratado.

VII. **CONCLUSÃO**

(264) A Comissão conclui que a Alemanha concedeu ilegalmente o auxílio em questão, infringindo o disposto no n.º 3 do artigo 88.º do Tratado CE. Este auxílio é consequentemente ilegal.

(265) O auxílio não pode ser considerado compatível com os n.ºs 2 ou 3 do artigo 87.º, nem com qualquer outra disposição

([1]) Este relatório foi apresentado ao Conselho Ecofin em 23 de Novembro de 1998, mas não foi publicado. Pode ser obtido junto da Direcção-Geral IV «Concorrência» da Comissão e encontra-se igualmente no sítio web da Comissão.

do Tratado CE. Assim, o auxílio é declarado incompatível com o mercado comum, deve ser suprimido e o elemento de auxílio da medida ilegalmente aplicada deve ser recuperado pelo governo alemão,

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO

*Artigo 1.º*

O auxílio estatal no montante de 978,51 milhões de euros concedido pela Alemanha entre 1 de Janeiro de 1992 e 1 de Agosto de 2002 a favor do Bayerische Landesbank — Girozentrale, agora WestLB AG, é incompatível com o mercado comum.

*Artigo 2.º*

A Alemanha tomará todas as medidas necessárias para recuperar junto do beneficiário o auxílio referido no artigo 1.º, que lhe foi ilegalmente concedido.

*Artigo 3.º*

A recuperação deve ter lugar de imediato e em conformidade com os procedimentos de direito nacional, desde que estes permitam uma execução imediata e efectiva da presente decisão.

O montante a recuperar incluirá juros, que são devidos a partir da data em que o auxílio ilegal foi colocado à disposição do beneficiário e até à respectiva recuperação efectiva.

Os juros serão calculados em conformidade com o disposto no Capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão ([1]).

*Artigo 4.º*

No prazo de dois meses a contar da data de notificação da presente decisão, a Alemanha comunicará à Comissão, utilizando o questionário apresentado em anexo, as medidas que tenha adoptado para lhe dar cumprimento

*Artigo 5.º*

A República Federal da Alemanha é a destinatária da presente decisão.

Feito em Bruxelas, em 20 de Outubro de 2004.

*Pela Comissão*
Mario MONTI
*Membro da Comissão*

([1]) JO L 140 de 30.04.04, p. 1.

*ANEXO*

**INFORMAÇÕES RELATIVAS À EXECUÇÃO DA DECISÃO DA COMISSÃO**

1. **Cálculo do montante a recuperar**

1.1. Discriminar os montantes do auxílio estatal ilegal colocados à disposição do beneficiário:

| Data do pagamento (º) | Montante do auxílio (*) | Moeda | Identidade do beneficiário |
|---|---|---|---|
| | | | |
| | | | |
| | | | |

(º) Data em que o auxílio (ou tranches do auxílio) foi colocado à disposição do beneficiário (quando uma medida inclui várias tranches e remunerações, utilizar linhas diferentes)
(*) Montante do auxílio colocado à disposição do beneficiário (em equivalentes de auxílio brutos)

*Observações:*

1.2. Especificar o método de cálculo dos juros aplicáveis ao auxílio a recuperar.

2. **Medidas já adoptadas ou previstas para recuperar o auxílio**

2.1. Descrever pormenorizadamente as medidas já adoptadas e as que estão previstas para uma recuperação imediata e efectiva do auxílio. Especificar igualmente as medidas alternativas existentes na legislação nacional para a recuperação de auxílios. Indicar também, se necessário, a base jurídica das medidas adoptadas/previstas.

2.2. Indicar a data da recuperação integral do auxílio.

3. **Recuperação já executada**

3.1. Discriminar os montantes do auxílio já recuperados junto do beneficiário:

| Data (º) | Montante do auxílio reembolsado | Moeda | Identidade do beneficiário |
|---|---|---|---|
| | | | |
| | | | |
| | | | |

(º) Data de reembolso do auxílio

3.2. Apresentar os documentos comprovativos do reembolso dos montantes do auxílio especificados no quadro do ponto 3.1.