

**BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE****van 20 oktober 2004****betreffende staatssteun van Duitsland ten gunste van Norddeutsche Landesbank — Girozentrale***(Kennisgeving geschied onder nummer C(2004) 3926)***(Slechts de tekst in de Duitse taal is authentiek)****(Voor de EER relevante tekst)**

(2006/738/EG)

DE COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, en met name op artikel 88, lid 2, eerste alinea,

Gelet op de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte, en met name op artikel 62, lid 1, onder a),

Na de lidstaat en andere belanghebbenden overeenkomstig de voornoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen kenbaar te maken <sup>(1)</sup>, en gezien hun opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

**I. PROCEDURE**

- (1) Deze zaak heeft betrekking op de overdracht van drie trustkantoren van de deelstaten (Landestreuhandstellen — hierna „LTS”) door de deelstaat Nedersaksen aan de Norddeutsche Landesbank — Girozentrale (hierna „NordLB”) en hangt samen met zes andere zaken waarin een procedure tegen Duitsland werd ingeleid met betrekking tot vermogensoverdrachten aan Landesbanken, in het bijzonder aan de Westdeutsche Landesbank Girozentrale (hierna „WestLB” te noemen).
- (2) Bij schrijven van 12 januari 1993 zond de Commissie aan Duitsland een verzoek om inlichtingen met betrekking tot een kapitaalverhoging bij de WestLB door de incorporatie van de Wohnungsbauförderanstalt („WfA”), alsmede gelijksoortige verhogingen van het eigen vermogen van de Landesbanken van andere deelstaten. In het schrijven werd ook gevraagd aan welke Landesbanken openbaar stimuleringsskapitaal is overgedragen, en werd voorts verzocht informatie te verstrekken over de redenen voor deze transacties.
- (3) De Duitse autoriteiten antwoordden bij brieven van 16 maart en 17 september 1993. Bij brieven van 10 november en 13 december 1993 verzocht de Commissie om nadere inlichtingen. Bij schrijven van 8 maart 1994 werden deze gegevens door Duitsland verstrekt.
- (4) Bij brieven van 31 mei 1994 en 21 december 1994 deelde de Duitse bankfederatie Bundesverband deutscher Banken e. V. (hierna: „BdB”), die de in Duitsland gevestigde particuliere

banken vertegenwoordigt, de Commissie onder andere mee dat in het kader van de wet van 17 december 1991 de participatie van de deelstaat Nedersaksen in het voor het bevorderen van de woningbouw, de landbouw en de algemene industrie bestemde vermogen met ingang van 31 december 1991 aan NordLB was overgedragen. BdB beschouwde de hiermee gepaard gaande verhoging van het eigen vermogen van NordLB als concurrentievervalsing ten gunste van NordLB, aangezien er geen vergoeding overeengekomen was die in overeenstemming was met het beginsel van de investeerder in een markteconomie. In haar tweede brief diende BdB daarom formeel klacht in en verzocht zij de Commissie ten aanzien van Duitsland de procedure van artikel 93, lid 2, van het EG-Verdrag (thans artikel 88, lid 2) in te leiden. In februari en maart 1995 en in december 1996 hebben zich verscheidene banken bij de klacht van BdB gevoegd.

- (5) De Commissie onderzocht eerst de vermogensoverdracht aan WestLB, maar verklaarde dat zij de overdrachten aan de andere Landesbanken, in het bijzonder aan de NordLB, zou onderzoeken in het licht van haar bevindingen in de zaak-WestLB <sup>(2)</sup>. In die zaak besloot zij uiteindelijk in 1999 door middel van de beschikking 2000/392/EG <sup>(3)</sup> de steunmaatregel (het verschil tussen de betaalde vergoeding en het marktconforme rendement) onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt te verklaren, en de terugvordering van de verleende steun te gelasten. Het Gerecht van eerste aanleg van de Europese Gemeenschappen heeft deze beschikking in zijn arrest van 6 maart 2003 nietig verklaard omdat twee punten bij de berekening van de omvang van de vergoeding ontoereikend gemotiveerd waren. In alle andere opzichten werd de beschikking evenwel bevestigd. Op 20 oktober 2004 heeft de Commissie die in kennis was gesteld van een akkoord tussen de klager, WestLB en de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen, een nieuwe beschikking gegeven, waarbij rekening werd gehouden met de punten van kritiek van het Gerecht.
- (6) Aansluitend op Beschikking 2000/392/EG zond de Commissie Duitsland op 1 september 1999 een verzoek om inlichtingen met betrekking tot de overdrachten aan de andere Landesbanken. Bij schrijven van 8 december 1999

<sup>(2)</sup> PB C 140 van 5.5.1998, blz. 9.

<sup>(3)</sup> PB L 150 van 23.6.2000, blz. 1. Er werd beroep ingesteld door Duitsland (zaak C-376/99), door Noord-Rijnland-Westfalen (zaak T-233/99) en door WestLB (Zaak T-228/99); door de Commissie werd een procedure wegens schending van het Verdrag ingeleid (zaak C-209/00).

<sup>(1)</sup> PB C 81 van 4.4.2003, blz. 2.

verstrekke Duitsland inlichtingen over de overdracht van de trustkantoren van de deelstaat aan NordLB. Deze werden in antwoord op verdere verzoeken om inlichtingen van de Commissie bij schrijven van 22 januari 2001 aangevuld.

- (7) Met het verzoek om inlichtingen van 1 maart 2001 verzocht de Commissie nadere inlichtingen te verstrekken, in het bijzonder over de overdrachten van kapitaal door het Niedersächsische Sparkassen und Giroverband (hierna: „NSGV”). Bij schrijven van 15 mei 2001 beantwoordde Duitsland dit verzoek.
- (8) Bij schrijven van 13 november 2002 stelde de Commissie Duitsland in kennis van haar besluit om de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag in te leiden naar aanleiding van de overdracht van stimuleringskapitaal van de deelstaat Nedersaksen aan NordLB. Tegelijkertijd heeft de Commissie ook procedures ingeleid wegens soortgelijke vermogensoverdrachten aan de Bayerische Landesbank — Girozentrale, de Landesbank Schleswig-Holstein — Girozentrale, de Hamburgische Landesbank — Girozentrale en de Landesbank Hessen-Thüringen. Voordien had de Commissie reeds in juli 2002 een procedure ingeleid met betrekking tot een vermogensoverdracht aan de Landesbank Berlin.
- (9) De besluiten tot inleiding van de procedure werden in het *Publicatieblad van de Europese Unie* bekendgemaakt.<sup>(1)</sup> De Commissie verzocht alle belanghebbenden hun opmerkingen kenbaar te maken.
- (10) Bij schrijven van 11 april 2003 maakte Duitsland zijn opmerkingen met betrekking tot de zaak NordLB kenbaar.
- (11) Bij schrijven van 29 juli 2003 maakte BdB zijn opmerkingen kenbaar met betrekking tot alle besluiten van 13 november 2002 tot inleiding van de procedure. Naar aanleiding van deze opmerkingen zond Duitsland bij schrijven van 30 oktober 2003 een reactie van de deelstaatregering van Noord-Rijnland-Westfalen en van WestLB AG met betrekking tot de in verband met de overdracht van LTS aan NordLB ingeleide procedure.
- (12) Nader aanleiding van een nader verzoek om inlichtingen van de Commissie van 1 september 2003 zond Duitsland bij schrijven van 28 oktober 2003 aanvullende gegevens en ging het nader in op het standpunt van BdB over NordLB.
- (13) Op 7 april 2004 en 3 mei 2004 zond de Commissie Duitsland nadere verzoeken om inlichtingen, die bij brieven van 27 mei en 28 juni 2004 werden beantwoord. Op 16 augustus en 9 september 2004 zond Duitsland additionele opmerkingen ter aanvulling van zijn tot dan ingenomen standpunt.
- (14) Op 19 juli 2004 werd door de klager (BdB), de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en WestLB AG een voorlopig akkoord overgelegd met betrekking tot de passende vergoeding voor het overgedragen vermogen. Zij waren van oordeel dat deze vergoeding de basis moest vormen van de beschikking van de Commissie. Voorts legden BdB, de deelstaat Nedersaksen en NordLB een voorstel over voor

een akkoord met betrekking tot de passende vergoeding voor het overgedragen LTS-vermogen. Vervolgens ontving de Commissie verscheidene brieven van deze partijen en van Duitsland. Op 7 oktober 2004 ontving de Commissie de definitieve versie van het akkoord met betrekking tot de overdracht van het LTS-vermogen aan NordLB.

## II. UITVOERIGE BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN

### 1. DE NORDDEUTSCHE LANDESBANK — GIROZENTRALE

- (15) NordLB, waaraan de LTS werden overgedragen, is een kredietinstelling in handen van de overheid met de rechtspersoonlijkheid van een instelling naar publiek recht (*Anstalt des öffentlichen Rechts*), met vestigingen in Hannover, Braunschweig, Magdeburg en Schwerin. Met een balanstotaal van ongeveer 193 miljard EUR (peildatum 31 december 2003) behoort zij tot de grootste banken van Duitsland. Momenteel zijn er bij NordLB ongeveer 9 500 personeelsleden werkzaam.
- (16) NordLB ontstond in 1970 door een fusie van vier publiekrechtelijke kredietinstellingen (Niedersächsische Landesbank, Braunschweigische Staatsbank inclusief Braunschweigische Landessparkasse, Hannoversche Landeskreditanstalt en Niedersächsische Wohnungskreditanstalt-Stadtschaft).
- (17) Bij de inwerkingtreding van de hier onderzochte kapitaaloverdracht was NordLB in handen van de deelstaat Nedersaksen (60 %) en NSGV, een publiekrechtelijke instelling (40 %).
- (18) In twee staatsverdragen van respectievelijk 1991 en 1992 kwamen de deelstaten Nedersaksen, Saksen-Anhalt en Mecklenburg-Voor-Pommeren overeen NordLB als een gezamenlijke instelling van de deelstaten te exploiteren. Met ingang van 12 januari 1993 onderging de eigendoms- en garantiestructuur de volgende wijzigingen: deelstaat Nedersaksen 40 %, NSGV 26,6 %, deelstaat Saksen-Anhalt 10 %, deelstaat Mecklenburg-Voor-Pommern 10 %, Sparkassenbeteiligungsverband Sachsen-Anhalt (hierna „SBV”) 6,66 %, Sparkassenbeteiligungszweckverband Mecklenburg-Vorpommern (hierna „SZV”) 6,66 %.
- (19) Overeenkomstig haar statuten moet NordLB de taken vervullen van zowel een *Landesbank*, een *Sparkassenzentralbank* als een zakenbank. Voorts mag de bank op alle andere werkerterreinen actief zijn, voorzover hiermee de doelstellingen van de bank, haar eigenaars alsmede de gemeentelijke instellingen in de deelstaten zijn gediend. In de regio Braunschweig is NordLB werkzaam als spaarbank. Zowel aan particuliere klanten, ondernemingen, institutionele klanten als overheden biedt NordLB financiële diensten aan. Op de internationale kapitaalmarkten is de bank zowel voor eigen rekening als voor andere emittenten van schuldtitels een belangrijke speler. Zoals vele andere Duitse algemene banken heeft ook NordLB een reeks van belangen in financiële instellingen en andere ondernemingen.

<sup>(1)</sup> PB C 81 van 4.4.2003, blz. 2.

(20) NordLB is aanwezig op de belangrijkste mondiale financiële en handelscentra. De bank heeft een effectenafdeling in Frankfurt, filialen in Londen, New York, Singapore, Stockholm, Helsinki en Shanghai, vertegenwoordigingen in Oslo, Tallinn en Beijing alsook dochtermaatschappijen in Londen, Zürich, Luxemburg, Riga, Vilnius en Warschau.

(21) In 2003 bedroeg het eigen vermogen van NordLB op institutioneel niveau 11,5 % en op groepsniveau 10,1 %; het basisvermogen op institutioneel niveau bedroeg 7,1 % en 6,3 % op groepsniveau. In 2003 bedroeg de rentabiliteit van het eigen vermogen ongeveer [...] (\*) %.

## 2. DE TRUSTKANTOREN VAN DE DEELSTATEN (LANDESTREUHANDSTELLEN — „LTS”)

(22) In 1948 richtte de deelstaat Nedersaksen een „trustkantoor” op, dat tot doel had de sociale woningbouw te bevorderen. Op basis van een zogenaamde trustakte tussen de deelstaat en NordLB werd de bank verantwoordelijk voor het beheer van het stimuleringskapitaal en voor de taken die aan het trustkantoor waren toevertrouwd. Op basis van deze trustakte en twee andere, soortgelijke trustakten werd NordLB namens de deelstaat — uit juridisch, maar niet uit bedrijfseconomisch oogpunt — de eigenaar en de trustee van het stimuleringskapitaal met het oog op het bevorderen van de woningbouw, de landbouw en het bedrijfsleven van de deelstaat. Stimuleringsleningen werden in naam van NordLB, maar uit bedrijfseconomisch standpunt voor rekening van de deelstaat toegekend.

(23) De drie trustkantoren zijn juridisch geen zelfstandige eenheden, maar worden toch geëxploiteerd als autonome en zowel op bedrijfseconomisch en organisatorisch vlak als inzake personeelsbeheer, afzonderlijke divisies van NordLB. De drie LTS zijn vrijgesteld van vennootschaps-, ondernemings- en vermogensbelasting.

(24) Het trustkantoor voor huisvesting (*LTS-Wohningswesen*) beheert het doelvermogen voor de woningbouw evenals de garanties van de deelstaat voor de stimulering van de woningbouw. Het trustkantoor bevordert in het bijzonder de nieuwbouw en renovatie van eigen- en huurwoningen alsook de aankoop en het verwerven van eigen woningen.

(25) Het trustkantoor voor landbouw (*LTS-Agrar*) beheert de overheidskredieten en -subsidies ten behoeve van de landbouw, met name agrarische investeringen en maatregelen in de bosbouw.

(26) Het trustkantoor voor het bedrijfsleven (*LTS-Wirtschaft*) is belast met de toekenning en het beheer van kredieten en subsidies ten behoeve van het bedrijfsleven. De aandacht

gaat hierbij in de eerste plaats uit naar investeringen in het MKB en naar startende ondernemingen. Het trustkantoor beheert het communautaire initiatief INTERREG en is erkend als financieel bemiddelaar in het kader van het Joint European Venture-programma (JEV).

## 3. KAPITAALVEREISTEN VOLGENS DE RICHTLIJN EIGEN VERMOGEN

(27) De Duitse wet op het kredietwezen (*Kreditwesengesetz*, hierna „KWG” genoemd) werd aangepast overeenkomstig Richtlijn 89/647/EEG van de Raad van 18 december 1989 betreffende een solvabiliteitsratio voor kredietinstellingen<sup>(1)</sup> (hierna „solvabiliteitsrichtlijn”) en Richtlijn 89/299/EEG van de Raad van 17 april 1989 betreffende het eigen vermogen van kredietinstellingen<sup>(2)</sup> (hierna „richtlijn eigen vermogen” genoemd). Op grond van deze richtlijnen moet het aansprakelijk vermogen van de banken 8 % van hun naar risico gewogen activa bedragen. Minstens vier procentpunten hiervan moet zogeheten basisvermogen (tier-1-kapitaal) zijn, dat kapitaalbestanddelen omvat waarover de kredietinstelling onbeperkt en onmiddellijk kan beschikken, om risico's of verliezen — zodra zij zich voordoen — te dekken. Vanuit het oogpunt van prudentieel toezicht is het basisvermogen voor het totaalbedrag aan eigen vermogen van een bank van beslissende betekenis, omdat het aanvullend vermogen (tier-2-kapitaal) slechts ten belope van het beschikbare basisvermogen voor het dekken van risicoverrichtingen van een bank wordt erkend.

(28) Uiterlijk op 30 juni 1993 moesten de Duitse banken het bedrag van hun aansprakelijk vermogen aanpassen aan de nieuwe vereisten van de richtlijnen inzake solvabiliteit en eigen vermogen<sup>(3)</sup>.

(29) Vóór de omzetting van de solvabiliteitsrichtlijn in Duits recht was de hoeveelheid aansprakelijk vermogen van veel Landesbanken naar verhouding gering. Voor deze kredietinstellingen was het daarom dringend nodig het basisvermogen op te voeren om een beperking van hun expansie te verhinderen of om minstens het bestaande volume te kunnen handhaven.

(30) Echter, gezien de budgettaire moeilijkheden konden de publieke aandeelhouders geen vers kapitaal inbrengen. Ze waren evenwel ook niet bereid een privatisering te overwegen of extra kapitaal op de kapitaalmarkten aan te trekken. Derhalve werd besloten overdrachten van vermogen en kapitaal tot stand te brengen, bijvoorbeeld bij WestLB het vermogen van WfA en in het geval van NordLB het stimuleringskapitaal van de drie LTS.

<sup>(1)</sup> PB L 386 van 30.12.1989, ingetrokken en vervangen door Richtlijn 2000/12/EG, PB L 126 van 26.5.2000.

<sup>(2)</sup> PB L 124 van 5.5.1989, ingetrokken en vervangen door Richtlijn 2000/12/EG, PB L 126 van 26.5.2000.

<sup>(3)</sup> Volgens de solvabiliteitsrichtlijn moet het eigen vermogen van kredietinstellingen minstens 8 % van hun naar risicograad gewogen activa bedragen, terwijl de vroegere Duitse regelgeving een ratio van 5,6 % voorschreef. Deze ratio was evenwel gebaseerd op een engere definitie van het eigen vermogen dan die van de richtlijn eigen vermogen.

(\*) Vertrouwelijke informatie.

#### 4. DE OVERDRACHT VAN DE LTS EN DE GEVOLGEN DAARVAN

##### a. DE OVERDRACHT

- (31) Op grond van de wet betreffende de inbreng van het stimuleringskapitaal van de deelstaat Nedersaksen in het aansprakelijk vermogen van NordLB <sup>(1)</sup>, die op 17 december 1991 door het deelstaatsparlement van Nedersaksen werd goedgekeurd, werd het ministerie van Financiën van de deelstaat gemachtigd de deelnemingen van de deelstaat in het stimuleringskapitaal van de drie LTS tegen marktwaarde als eigen vermogen aan NordLB over te dragen. Voorts ging de deelstaat de verbintenis aan om de marktwaarde van het overgedragen stimuleringskapitaal in totaal, minstens op een bedrag van 1,5 miljard DEM te houden.
- (32) Op deze rechtsgrondslag sloten de deelstaat Nedersaksen en NordLB op 20 december 1991 een overdrachts-overeenkomst, op grond waarvan de deelstaat zijn deelnemingen in het stimuleringskapitaal van de drie LTS aan NordLB overdroeg als aansprakelijk vermogen. De overdracht van het stimuleringskapitaal had tot doel het voor het prudentieel toezicht in aanmerking genomen eigen vermogen van NordLB met 1,5 miljard DEM te versterken

##### b. WAARDE VAN DE LTS

- (33) Op 21 februari 1992 droeg NordLB het auditkantoor Treuarbeit AG op om de waarde van het ingebrachte vermogen op 31 december 1991 te bepalen. Het kantoor concludeerde dat de totale waarde van het overgedragen vermogen 1 754 miljoen DEM bedroeg en bevestigde dat de bestemmingsreserve van 1,5 miljard DEM, die tot stand was gekomen met de vermogensinbreng en in de balans van de NordLB op 31 december 1991 als eigen vermogen was opgenomen, als solide moest worden beschouwd.
- (34) De waarde van het vermogen dat door de deelstaat Nedersaksen in de NordLB werd ingebracht wordt continu berekend. In de onderstaande tabel zijn de berekende waarden tot eind 2003 opgenomen:

Peildag	Waarde (x milj. DEM)
31.12. 1991	1 754,4
31.12. 1992	[...]
31.12. 1993	[...]
31.12. 1994	[...]
31.12. 1995	[...]
31.12. 1996	[...]
31.12. 1997	[...]
31.12. 1998	[...]
31.12. 1999	[...]
31.12. 2000	[...]
31.12. 2001	[...]
31.12. 2002	[...]
31.12. 2003	[...]

- (35) Op basis van het verslag van de Treuarbeit AG verzocht NordLB op 26 februari 1992 de Duitse toezichhoudende

autoriteit voor het kredietwezen („*Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen*” — hierna „BAKred”) de bestemmingsreserve van 1,5 miljard DEM in het kader van het prudentieel toezicht als aansprakelijk vermogen te erkennen overeenkomstig § 10, lid 2, tweede zin van KWG.

- (36) Op 26 juli 1993 erkende BAKred de 1,5 miljard DEM voorlopig als aansprakelijk basisvermogen. In antwoord op een verzoek van BAKred bevestigde de deelstaat Nedersaksen opnieuw zijn verbintenis om de waarde van het stimuleringskapitaal absoluut niet te laten dalen onder 1,5 miljard DEM. Vervolgens maakte de toezichthouder op 22 november 1993 uiteindelijk bekend dat hij zijn aanvankelijke punten van voorbehoud met betrekking tot de waarde van de bestemmingsreserve liet varen. Voorafgaand aan de formele erkenning van het stimuleringskapitaal van de LTS als basisvermogen had BAKred toegestaan dat het kapitaal ter dekking van de betalingsverplichtingen werd benut voorzover dit noodzakelijk was om in overeenstemming te zijn met de toen geldende solvabiliteitsvoorschriften.
- (37) Op het tijdstip van de overdracht stond het bedrag van 1,5 miljard DEM vermeld bij het eigen vermogen van NordLB als gecombineerde bestemmingsreserve, terwijl het verschil met de waarde van het vermogen was geboekt als voorziening voor de verplichtingen die voortvloeien uit de overdrachtsovereenkomst.
- (38) Duitsland heeft medegedeeld dat jaarlijks ongeveer 100 miljoen DEM van het overgedragen vermogen werd aangewend ter dekking van stimuleringsactiviteiten. Vanaf de erkenning door BAKred kon NordLB het resterende vermogen als buffer voor haar commerciële activiteiten gebruiken. Voorafgaand aan de erkenning door BAKred was slechts het gedeelte van het stimuleringsvermogen dat daadwerkelijk noodzakelijk was om aan de solvabiliteitsvoorschriften te voldoen, beschikbaar voor commerciële activiteiten.
- (39) Hieronder is een gedetailleerd overzicht opgenomen van de voor commerciële activiteiten beschikbare bedragen:

1992	Bedrag dat volgens Duitsland beschikbaar was voor commerciële activiteiten (x miljoen DEM)
januari	120
februari	101
maart	145
april	109
mei	71
juni	0
juli	0
augustus	0
september	0
oktober	19
november	63
december	162

<sup>(1)</sup> *Niedersächsisches Gesetz- und Verordnungsblatt*, nr. 47/1991, blz. 358.



1993	Bedrag dat volgens Duitsland beschikbaar was voor commerciële activiteiten (x miljoen DEM)
januari	133
februari	133
maart	207
april	147
mei	174
juni	1 143
juli	1 222
augustus	1 071
september	1 176
oktober	1 204
november	1 149
december	1 197

Ongeacht waarvoor het vermogen in het kader van het prudentieel toezicht kan worden aangewend, is NordLB contractueel verplicht de deelstaat voor het begin van elk boekjaar mee te delen voor welk bedrag een beroep zal worden gedaan op het stimuleringskapitaal van de LTS (zogenoemde verantwoording van het kapitaal). Voor 1992 meldde NordLB een bedrag van 180 miljoen DEM aan. Voor 1993 werd 1,4 miljard DEM verantwoord. Vanaf 1994 is het bij de deelstaat aangemelde kapitaal gelijk aan het maximumbedrag die voor commerciële activiteiten beschikbaar is (de overige bedragen tot 1,5 miljard DEM werden voor stimuleringsactiviteiten benut).

Peildag	Verantwoord kapitaal (x miljoen DEM)
31.12. 1991	—
31.12. 1992	180
31.12. 1993	1 400
31.12. 1994	1 400
31.12. 1995	1 390
31.12. 1996	1 390
31.12. 1997	1 390
31.12. 1998	1 390
31.12. 1999	[...]
31.12. 2000	[...]
31.12. 2001	[...]
31.12. 2002	[...]
31.12. 2003	[...]

c. EFFECTEN VAN DE OVERDRACHT VAN HET STIMULERINGSKAPITAAL VAN DE LTS AAN NORDLB

- (40) Duitsland heeft verklaard dat NordLB op 31 december 1991 beschikte over een basisvermogen van 2,043 miljard DEM en een aanvullend vermogen van 543 miljoen DEM. Dankzij het stimuleringskapitaal van 1,5 miljard DEM

nam het toenmalige eigen vermogen, dat dus in totaal 2 586 miljoen DEM bedroeg, met 58 % toe.

- (41) De mogelijkheid om de activiteiten uit te breiden met activa met een risicogewicht van 100 % nam toe met een factor 12,5, of met ongeveer 17,5 miljard DEM. In werkelijkheid kan door een toename van het eigen vermogen met ongeveer 1,4 miljard DEM het potentiële kredietvolume nog sterker worden verhoogd, want voor de activa van een bank geldt normaal gesproken geen risicowegingsfactor van 100 %. Aangezien de verhoging van het basisvermogen van NordLB het mogelijk heeft gemaakt extra aanvullend kapitaal aan te trekken, is haar effectieve kredietverleningscapaciteit indirect nog meer toegenomen.

d. DE VERGOEDING VOOR DE OVERDRACHT VAN DE LTS

- (42) In paragraaf 7, lid 1, van de overdrachtsovereenkomst van 20 december 1991 werd een vergoeding vastgelegd van 0,5 % per jaar na belastingen voor de overdracht van het stimuleringskapitaal van de drie LTS. De vergoeding moet steeds in het daaropvolgende jaar worden betaald. NordLB moet uiterlijk op 31 januari van het volgende boekjaar het bedrag van de vergoeding berekenen. Volgens deze bepaling van de overeenkomst heeft het vergoedingspercentage betrekking op het aangemelde gebruik van de ingevolge deze overeenkomst gevormde reserves, dus alleen op het verantwoorde kapitaal. Bijgevolg werden volgende bedragen betaald:

Peildag	Verantwoord kapitaal (x miljoen DEM)	Rentevoet	Betaalde vergoeding (x miljoen DEM)
31.12. 1992	180	0,5 %	0,9
31.12. 1993	1 400	0,5 %	7
31.12. 1994	1 400	0,5 %	7
31.12. 1995	1 390	0,5 %	6,95
31.12. 1996	1 390	0,5 %	6,95
31.12. 1997	1 390	0,5 %	6,95
31.12. 1998	1 390	0,5 %	6,95
31.12. 1999	[...] (*)	0,5 %	[...]
31.12. 2000	[...]	0,5 %	[...]
31.12. 2001	[...]	0,5 %	[...]
31.12. 2002	[...]	0,5 %	[...]
31.12. 2003	[...]	0,5 %	[...]

- (43) Op grond van de overdrachtsovereenkomst heeft de deelstaat Nedersaksen ook het recht rente en aflossingen die naar het stimuleringskapitaal terugvloeien te onttrekken, voorzover de marktwaarde van het stimuleringskapitaal hoger is dan 1,5 miljard DEM. Duitsland verklaart dat in de periode tot maart 2003 in totaal 473,88 miljoen DEM (242,29 miljoen EUR) werd onttrokken. Volgens Duitsland stemt dit overeen met een rentetoeslag van ongeveer 2,79-

(\*) Vertrouwelijke informatie.

2,85 % per jaar. bovenop het afgesproken jaarlijkse percentage van 0,5 %.

e. DE KAPITAALSOVERDRACHTEN VAN DE ANDERE AANDEELHOUDER (NSGV)

(44) Tijdens de voorafgaande besprekingen over de overdracht van het stimuleringskapitaal van LTS aan NordLB had de deelstaat Nedersaksen aan NSGV, die toen de enige andere garant was, te kennen gegeven dat beide garanten een gemeenschappelijke financiële verantwoordelijkheid hadden en dat NSGV overeenkomstig zijn aandeel in het kapitaal ten belope van 40 % een eigen bijdrage zou moeten leveren. Mocht dit moeilijkheden opleveren, dan zou overleg moeten plaatsvinden over een verandering in de deelnemingsverhoudingen.

(45) Een ontwerp van een tussen beide garanten te sluiten overeenkomst werd als bijlage bij het ontwerp van wet van 15 oktober 1991 gevoegd. Volgens Duitsland was de enige belemmering voor de onverwijldte ondertekening van deze „garantenovereenkomst” het feit dat deze overeenkomst door de deelstaat Saksen-Anhalt en SBV moest worden mede-ondertekend, terwijl SBV op dat ogenblik nog niet was opgericht. Toen de overdrachtsovereenkomst op 20 december 1991 werd gesloten, besloot de vergadering van de garanten, die toen uit de deelstaat Nedersaksen en NSGV bestond, om een dergelijke garantenovereenkomst te sluiten. Na de inwerkingtreding van het staatsverdrag werd de overeenkomst waarbij ook de deelstaat Saksen-Anhalt en SBV partij waren, op 5 maart 1992 gesloten.

(46) Volgens Duitsland kwam NSGV zijn verplichtingen op grond van de garantenovereenkomst van 5 maart 1992 na en verhoogde het in juli en oktober 1994 het in het kader van het banktoezicht erkende eigen vermogen van NordLB met in totaal 1 miljard DEM (overeenkomstig het toenmalig aandeel (40 %) van NSGV in het kapitaal van NordLB) door twee maatregelen die in juli en oktober 1994 tot stand kwamen en hierna uitvoeriger worden beschreven.

i) **Bijzondere reserve van LBS ten belope van 450 miljoen DEM**

(47) Na onderhandelingen die eind 1993 plaatsvonden tussen de deelstaat, NSGV en NordLB werd de Landesbausparkasse (hierna „LBS” genoemd) die tot dan toe deel uitmaakte van NordLB, op grond van de wet van 6 juni 1994 die op 1 juli 1994 in werking trad, afgestoten en omgevormd tot een zelfstandige publiekrechtelijke instelling met rechtspersoonlijkheid.

(48) Tot dan was LBS — naar analogie met de verhouding tussen de garanten — voor 60 % in handen van de deelstaat Nedersaksen en voor 40 % van NSGV. De waarde van LBS werd op 900 miljoen DEM becijferd. Er werd overeengekomen dat NordLB 450 miljoen DEM aan LBS zou onttrekken voordat LBS werd afgestoten en dat NSGV hetzelfde bedrag opnieuw in LBS zou inbrengen. Door deze maatregel werd de verplichting om 1 miljard DEM in NordLB in te brengen, die NSGV in het kader van de garantenovereenkomst was aangegaan, met 450 miljoen DEM gereduceerd, op voorwaarde dat NSGV nog een kapitaalbreng ten belope van 550 miljoen DEM tot stand zou brengen.

(49) Het onttrokken bedrag van 450 miljoen DEM werd door NordLB bij de winstreserves als aanvullend aansprakelijk

vermogen geboekt in de vorm van een bijzondere reserve overeenkomstig de regels van het banktoezicht. Deze bijzondere reserve bracht een jaarrente op van 7,5 % voor belastingen en was in handen van de garanten overeenkomstig hun interne verhouding, dus voor 60 % van de deelstaat en voor 40 % van NSGV.

ii) **Derdenbelang van 550 miljoen DEM**

(50) Volgens Duitsland hebben NSGV en NordLB op 10 oktober 1994 een overeenkomst gesloten met betrekking tot een kapitaalbreng overeenkomstig paragraaf 10, lid 4, van KGW. Op grond van deze overeenkomst ging NSGV de verbintenis aan om met ingang van 10 oktober 1994 kapitaal aan NordLB over te dragen in de vorm van een derdenbelang ten bedrage van 550 miljoen DEM, op basis van de uitbetaling van een aan de winst gekoppelde vergoeding. Het bedrag van deze vergoeding zou voortvloeien uit een nader bepaalde rentevoet voor obligaties aan toonder met een looptijd van 10 jaar ten belope van 7,91 % plus een marge van 1,2 % per jaar. Volgens de Duitse autoriteiten resulteert dit in een totale rentevoet van 9,11 %, hetgeen overeenstemt zowel met de normale marktvergoeding voor een derdenbelang als met de vergoeding die aan de deelstaat Nedersaksen moet worden uitgekeerd voor de inbreng van het stimuleringskapitaal in het aansprakelijk vermogen. De Duitse autoriteiten hebben verklaard dat deze inbreng volgens de overeenkomst heeft plaatsgevonden en overeenkomstig de regels van het banktoezicht als aansprakelijk vermogen is erkend.

III. **OPMERKINGEN VAN DE BELANGHEBBENDEN**

1. **KLACHTEN EN OPMERKINGEN VAN DE KLAGERS**

(51) BdB is van oordeel dat de overdracht van het stimuleringskapitaal van LTS en de hiermee gepaarde gaande verhoging van het eigen vermogen van NordLB als concurrentievervalsing ten gunste van NordLB moet worden beschouwd, aangezien NordLB geen vergoeding uitkeerde die in overeenstemming was met het beginsel van de investeerder in een markteconomie.

(52) Volgens BdB is de toepassing van het criterium van een in een markteconomie opererende investeerder niet beperkt tot ondernemingen die verlies lijden of financieel georganiseerd moeten worden. Een investeerder laat zich volgens BdB bij zijn investeringsbeslissing niet leiden door de vraag of de betreffende onderneming rendabel is, maar bekijkt of het rendement marktconform is. Indien de inbreng van kapitaal door overheidsinstanties alleen aan de steunregels zou worden getoetst waar het verliesgevend ondernemingen betreft, dan zou dit leiden tot benadeling van particuliere ondernemingen in strijd met artikel 86, lid 1, van het EG-Verdrag.

(53) BdB stelt eveneens dat artikel 295 van het EG-Verdrag niet kan worden gebruikt om de overdracht van de LTS uit te sluiten van het toepassingsgebied van het mededingingsrecht. Uit dit artikel vloeit weliswaar voort dat het de deelstaat vrij staat een bijzonder vermogen te vormen, maar zodra dit wordt overgedragen aan een commerciële onderneming zijn de mededingingsregels van toepassing.

(54) In zijn klacht merkte BdB op dat de vraag welke vergoeding voor de inbreng van het stimuleringskapitaal, met name in het geval van NordLB passend is, kan worden beantwoord aan de hand van de methode die de Commissie in haar

beschikking betreffende WestLB van 8 juli 1999 heeft gebruikt. Als eerste stap zou hierbij het ter beschikking gestelde kapitaal moeten worden vergeleken met andere kapitaalinstrumenten. Vervolgens moet de minimale vergoeding worden vastgesteld, die een investeerder zou verwachten voor de daadwerkelijke eigenvermogensinvestering in de Landesbank. Ten slotte moeten eventuele verhogingen en verlagingen worden berekend op grond van de specifieke kenmerken van de overdracht.

### Vergelijking met andere kapitaalinstrumenten

- (55) BdB concludeerde dat de inbreng van het stimuleringskapitaal van LTS in NordLB — en alle andere procedures met betrekking tot kapitaalbreng in Landesbanken — met een inbreng van aandelenkapitaal kan worden vergeleken.
- (56) De inbreng van het stimuleringskapitaal kan niet worden vergeleken met kapitaal in de vorm van winstbewijzen, aangezien winstbewijzen uitsluitend aanvullend vermogen vormen. Op de tijdstippen dat het kapitaal werd ingebracht, met name eind 1991, werden in Duitsland alleen aandelenkapitaal, reserves in de zin van paragraaf 10, lid 2, KWG, alsmede derdenbelangen als basisvermogen erkend. Een vergelijking met een derdenbelang komt alleszins niet in aanmerking. Ten eerste wordt een derdenbelang door een investeerder slechts voor een beperkte periode ter beschikking gesteld. Voor een derdenbelang zou een investeerder dus niet kunnen rekenen op eenzelfde rendement als voor in het kader van het banktoezicht voor onbeperkte duur erkende kapitaalinstrumenten, zoals met name een inbreng van aandelenkapitaal.
- (57) Ten tweede wijst BdB erop dat uit de beweringen dat het ingebrachte kapitaal op grond van overeenkomsten tussen de eigenaars van de Landesbank lager in rang was dan het aandelenkapitaal, niet mag worden opgemaakt dat het risico voor de investeerder hierdoor geringer is. Het ingebrachte kapitaal maakt een aanzienlijk onderdeel van het totale basisvermogen uit. Daardoor is het zeer waarschijnlijk dat bij verliezen — ten minste gedeeltelijk — een beroep op het ingebrachte kapitaal zou worden gedaan <sup>(1)</sup>.
- (58) Ten derde merkt BdB op dat het verschil in kwaliteit tussen een derdenbelang en het kapitaal dat door de inbreng van het stimuleringskapitaal aan de Landesbanken werd overgedragen, is bevestigd door de definitie van basisvermogen die door het Comité van Basel voor het banktoezicht in het kader van het prudentieel toezicht is vastgesteld. Op grond van deze definitie moet een derdenbelang in het kader van het prudentieel toezicht onherroepelijk als zogenaamd „lower tier-1”-kapitaal worden beschouwd. Dit kapitaal mag slechts 15 % van het basisvermogen uitmaken, dus bij een basisvermogen van 4 % moet 3,4 % uit aandelenkapitaal en open reserves (bijvoorbeeld de bij de Landesbanken ingebrachte bestemmingsreserves) bestaan. Bovendien werden ondergeschikte kapitaalinstrumenten, bijvoorbeeld preferente aandelen of winstbewijzen, door banken slechts in geringe mate opgenomen. Onder druk van de

ratingbureaus maken dergelijke instrumenten bijna nooit meer dan 10 % uit van het totale basisvermogen van de bank — een groot verschil met de hier onderzochte zaken. In dit kader kan een derdenbelang niet worden gebruikt voor grote volumes die door één enkele investeerder worden geïnvesteerd.

### Minimumvergoeding voor een investering met aandelenkapitaal in een Landesbank

- (59) BdB voert aan dat alle methodes voor het vaststellen van een passende vergoeding (rendement) voor ter beschikking gesteld aandelenkapitaal uitgaan van een risicovrij rendement en hieraan een risicopremie toevoegen. Aan de basis van deze methodes ligt het volgende grondbeginsel:

Verwacht rendement op een risicodragende investering

=

Risicovrij rendement + risicopremie voor de risicodragende investering

- (60) Om het risicovrije rendement te bepalen, hanteert BdB het rendement voor langlopende overheidsobligaties, aangezien vastrentende waardepapieren van overheidsemissanten de investeringsvorm zijn die het minste of geen risico draagt. Om de effecten van de inflatie te ondervangen, moet het rendementspercentage van een langlopende overheidsobligatie voor elke overdrachtsperiode worden bepaald, waarbij in eerste instantie met de inflatieverwachtingen geen rekening wordt gehouden. Voor de raming van de risicovrije basisrentevoet op lange termijn moet de „reële basisrentevoet” op het desbetreffende tijdstip met het geraamde percentage van de gemiddelde inflatieverwachting op lange termijn (3,6 %) worden verhoogd.
- (61) Volgens BdB is de eerste stap bij de berekening van de marktrisicopremie het vaststellen van het verschil tussen het gemiddelde rendement op lange termijn van aandelen en van overheidsobligaties.
- (62) In een tweede stap bepaalt BdB de bètawarde van de Landesbanken, dus de individuele risicopremie van de banken, waaraan de algemene marktrisicopremie moet worden aangepast.

### Opslag en aftrek wegens de bijzondere kenmerken van de transacties

- (63) BdB stelde vast dat het percentage dat de Commissie in haar Beschikking 2000/392/EG van de minimumvergoeding had afgetrokken wegens het gebrek aan liquiditeit van het Wfa-vermogen, door het Gerecht van eerste aanleg werd bevestigd. Volgens BdB is er dus geen aanleiding om in het onderhavige geval van deze methode af te wijken. Ook in deze zaak moet een aftrek wegens gebrek aan liquiditeit worden toegepast. De omvang van deze aftrek zou moeten worden vastgesteld volgens de methode die bij WestLB werd gehanteerd, op grond van nettofinancieringskosten

<sup>(1)</sup> Overigens wordt een risico- of aansprakelijkheidspremie in eerste instantie wegens het risico op verlies bij insolventie betaald. In dit geval zou het kapitaal onherroepelijk verloren zijn. In geval van lopende (gedeeltelijke) verliezen, dus met uitzondering van insolventie, bestaat er nog steeds de mogelijkheid dat het eigen vermogen door winsten opnieuw wordt aangevuld.

(brutofinancieringskosten verminderd met de toepasselijke vennootschapsbelasting).

- (64) De opslag die de Commissie in haar Beschikking 2000/392/EG had vastgesteld, is eveneens door het Gerecht van eerste aanleg bevestigd. In de andere zaken met betrekking tot de Landesbanken doen er zich omstandigheden voor die leiden tot een verhoging van het risico in vergelijking met een „normale investering met aandelenkapitaal”, zoals de gedeeltelijk buitengewoon hoge volumes die werden overgedragen, het feit dat er geen nieuwe aandelen en de daarmee verbonden stemrechten zijn uitgegeven en het gebrek aan fungibiliteit van de investering, dit wil zeggen de onmogelijkheid om het geïnvesteerde kapitaal te allen tijde ook weer aan de onderneming te onttrekken. BdB is dus van oordeel dat ook in deze zaak een opslag gerechtvaardigd is.

## 2. OPMERKINGEN VAN DE DEELSTAAT NOORD-RIJNLAND-WESTFALEN EN WESTLB

- (65) In een antwoord op het door de Commissie genomen besluit van inleiding van de procedure, dat door Duitsland op 30 oktober 2003 werd ingediend, betwisten de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en WestLB dat de inbreng van vermogen in de Landesbanken — in het bijzonder in het geval van NordLB — met aandelenkapitaal kan worden vergeleken. Ze merkten op dat derdenbelangen en zogeheten „perpetuals” in Duitsland reeds sinds 1991 als basisvermogen zijn erkend. Bovendien hing de vergoeding niet af van hoe de investering in het kader van het prudentieel toezicht werd gecategoriseerd, maar wel van haar risicoprofiel. Aangezien het vermogen achtergesteld was, had de risicostructuur meer gemeen met een derdenbelang of zogeheten „perpetuals” dan met investeringen met aandelenkapitaal.
- (66) Wat de methode betreft, had WestLB geen bezwaren tegen het „capital asset pricing model” (hierna: „CAPM” — *model voor bepaling van de vereiste rendementsfactor van een kapitaal-goed*) voor de berekening van de minimumvergoeding bij een investering met aandelenkapitaal. De door BdB vastgestelde bètawaarden — die veel hoger dan 1 waren — zijn evenwel niet geschikt. Uit een bètafactor met een waarde hoger dan 1 vloeit voort dat een aandeel in de onderneming een hoger risico dan de markt in zijn geheel inhoudt. Op grond van de onbetwistbare institutionele aansprakelijkheid en de aansprakelijkheid van de borg die een Landesbank toentertijd genoot, was het investeringsrisico in een Landesbank toch duidelijk minder groot dan het algemene marktrisico.
- (67) Voorts merkte WestLB op dat het in het specifieke geval van de Landesbanken onjuist was om het te verwachten rendement op het ogenblik van de inbreng van het vermogen in de Landesbanken als maatstaf te hanteren. In beginsel is het zinvol om in het kader van de toets van de particuliere investeerder hiervan uit te gaan. In dit geval komt het erop neer dat het in 1991 verwachte rendement als basis moet worden gebruikt. Het druist evenwel in tegen elke economische wetmatigheid om ervan uit te gaan dat een investeerder in 2003 het in 1991 verwachte rendement ontvangt, dat veel hoger is dan het werkelijk behaalde rendement. Door een systematische en permanente toepassing van een rendementspercentage worden de Landesbanken op een niet te verantwoorden wijze benadeeld ten opzichte van particuliere concurrenten.

- (68) Wat de aftrek wegens het gebrek aan liquiditeit van de vermogensoverdrachten betreft, zijn WestLB en de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen van oordeel dat het percentage voor risicovrije staatsleningen volledig van het basisrendement moet worden afgetrokken. De Landesbanken hadden immers met het overgedragen vermogen geen liquide middelen ontvangen. Het was echter economisch volkomen onrealistisch om dit percentage met de fiscale besparing te verminderen, aangezien de vergoeding voor kapitaalmarktinstrumenten los staat van de fiscale situatie. Anders zou de prijs van kapitaalmarktinstrumenten steeds verschillen naargelang van de fiscale situatie.

- (69) Ten slotte diende als factor die tot een lager risico en daarmee tot een lagere vergoeding leidde, in aanmerking te worden genomen dat er vanwege het gebrek aan liquiditeit van de vermogens ook geen sprake was van een liquiditeitsrisico. Dit zou tot een overeenkomstige aftrek moeten leiden. Ook diende vanwege het zogeheten eigenaareffect een bepaalde aftrek te worden toegepast. Een investeerder die al een belang in een onderneming had, zou een extra investering immers anders beoordelen dan een nieuwe investeerder.

## 3. OPMERKINGEN VAN NORDLB EN DE DEELSTAAT NEDERSAKSEN

- (70) De Duitse regering heeft de Commissie ook in kennis gesteld van de opmerkingen van NordLB en de deelstaat Nedersaksen. Bijgevolg worden deze opmerkingen samen met die van Duitsland behandeld.

## 4. OPMERKINGEN VAN DUITSLAND

- (71) Duitsland is van oordeel dat ook na het arrest van het Gerecht van eerste aanleg nog principiële twijfel bestaat of openbare investeringen in rendabele ondernemingen volgens het beginsel van de particuliere investeerder kunnen worden beoordeeld. Bovendien is Duitsland ervan overtuigd dat de overdracht van het stimuleringskapitaal van de deelstaat Nedersaksen aan NordLB ook volgens de beginselen die door de Commissie in de beschikking met betrekking tot WestLB zijn toegepast, geen steun is.
- (72) In het geval van NordLB heeft NSGV, die op het ogenblik van de overdracht van het stimuleringskapitaal samen met de deelstaat de enige aandeelhouder was, zich ertoe verplicht in overeenstemming met zijn deelneming een kapitaaloverdracht te verrichten van dezelfde omvang en tegen soortgelijke voorwaarden als de deelstaat. Deze overdracht heeft vervolgens ook plaatsgevonden. In dit opzicht is de deelstaat bij de overdracht van het stimuleringskapitaal aan NordLB als een particuliere investeerder opgetreden.
- (73) Voorts heeft NordLB ook een passende vergoeding betaald. Hierbij wordt opgemerkt dat de betaalde vergoeding van 0,5 % na belastingen (1,2 % voor belastingen) overeenstemde met een indicatieve rente van ongeveer 9,5 % (1,2 % + 8,3 %) voor belastingen, waarbij rekening wordt gehouden met de herfinancieringskosten ten belope van ongeveer 8,3 % die de deelstaat als investeerder had uitgespaard. Voorts kon de deelstaat Nedersaksen bovenop de vergoeding van 0,5 % na belastingen nog rekenen op een continue inkomstenstroom uit het stimuleringskapitaal ten belope van in totaal 242,29 miljoen EUR (473,88 miljoen DEM).



- (74) Duitsland betoogt dat BdB en de Commissie in Beschikking 2000/392/EG de minimumvergoeding onjuist hebben berekend. Om verscheidene redenen zou de CAPM-methode niet geschikt zijn voor het berekenen van het marktrendement. Ten eerste was het aan NordLB overgedragen vermogen niet vrij beschikbaar. Daardoor waren de in het kader van de CAPM-methode veronderstelde investeringsalternatieven bijna niet voorhanden. Voorts bestond er ook geen door de CAPM-methode verondersteld risico voor marktfluctuaties, omdat de Landesbanken niet beursgenoteerd waren, de inbreng tegen een vast percentage werd vergoed en de Landesbanken toen nog konden rekenen op institutionele aansprakelijkheid en de aansprakelijkheid van de borg. Bijgevolg zijn er ook geen historische cijferreeksen voor bètafactoren.
- (75) Bij de bijzondere omstandigheden van de overdracht van stimuleringskapitaal moet rekening worden gehouden met het feit dat de aansprakelijkheid voor het stimuleringskapitaal beperkt is tot het aandeel van de deelstaat Nedersaksen in het aandelenkapitaal van NordLB en dat de deelstaat recht heeft op compensatie van de andere garanten. Bij een investeringsbeslissing zou een investeerder zeker laten meewegen dat het stimuleringskapitaal extern weliswaar onbeperkt aan verlies is blootgesteld, maar dat intern de aansprakelijkheid was beperkt tot een bedrag dat overeenstemde met de participatie van de deelstaat Nedersaksen in het aandelenkapitaal van NordLB. De deelstaat Nedersaksen kon bijgevolg aanspraak maken op een compensatie van de andere garanten van NordLB — allemaal publiekrechtelijke lichamen — die geen solvabiliteitsrisico liepen.
- (76) Wat de opslag wegens het buitengewoon hoge transactievolume betreft, begrijpt Duitsland niet hoe een dergelijk volume wordt bepaald en waarom dit opslag rechtvaardigt. In 1992 was de verhouding tussen het ingebrachte vermogen en het totale toetsingsvermogen van het concern NordLB slechts 34,89 %. In 2001 was dit aandeel gedaald tot slechts 9,62 %. De grondslag voor deze berekeningen is dat het eigen vermogen van NordLB in 1992 4 298 miljard DEM en in 2001 15 596 miljard DEM bedroeg. Hierin is het LTS-vermogen reeds opgenomen.
- (77) Voorts betoogt Duitsland dat ook het feit dat geen nieuwe aandelen voor de deelstaat Nedersaksen werden uitgegeven geen rechtvaardiging vormt voor een opslag. Op het ogenblik van de overdracht van het stimuleringskapitaal heeft NSGV zich ertoe verbonden kapitaal in te brengen overeenkomstig zijn deelname in NordLB, en dat is later ook gebeurd. Bijgevolg was er geen enkele reden waarom de participatie van de deelstaat zou moeten worden verhoogd.
- (78) Ten slotte is Duitsland van oordeel dat het gebrek aan fungibiliteit van het stimuleringskapitaal geen rechtvaardiging is voor een opslag. Voor de berekening van het minimumrendement BdB en de Commissie de inbreng van het stimuleringskapitaal met een investering van aandelenkapitaal hebben vergeleken. De fungibiliteit van investeringen van aandelenkapitaal is evenwel net zo laag als die van het stimuleringskapitaal van de LTS.
- (79) Indien NordLB door de overdracht van het stimuleringskapitaal toch zou zijn bevoordeeld, dan is dit voordeel beperkt gebleven tot een compensatie voor de kosten in verband met de uitvoering van haar openbare taken. NordLB was niet alleen een Landesbank, maar fungeerde in de regio van Braunschweig ook als spaarbank. NordLB had dus niet alleen de traditionele openbare functie van een Landesbank met de hiermee samenhangende kosten, maar fungeerde eveneens als spaarbank.
- (80) Is er toch sprake van steun, dan gaat het in elk geval om bestaande steun, aangezien de overdracht van het stimuleringskapitaal tot stand kwam op grond van de institutionele aansprakelijkheid waarvoor in het compromis van Brussel van 17 juli 2001 een definitieve regeling werd getroffen.
5. OVEREENKOMST TUSSEN DE BDB, DE DEELSTAAT NEDERSAKSEN EN NORDLB
- (81) Op 7 oktober 2004 werd de Commissie in kennis gesteld van een akkoord tussen de klager BdB, de deelstaat Nedersaksen en NordLB. Hoewel hun fundamentele rechtsopvatting ongewijzigd is gebleven, zijn de partijen tot een akkoord gekomen met betrekking tot wat zij als geschikte paramaters voor het bepalen van een passende vergoeding, wat zij als een passende vergoeding beschouwen. De partijen verzochten de Commissie in haar beschikking rekening te houden met de resultaten van dit akkoord.
- (82) Ten eerste stelden de partijen aan de hand van het CAPM een minimumvergoeding voor een hypothetische investering met aandelenkapitaal in NordLB vast. Deze minimumvergoeding voor het LTS-stimuleringskapitaal zou ongeveer 10,03 % bedragen. Hierbij werd als grondslag de risicovrije rentevoet van de REX10 Performance Index van de Deutsche Börse AG gehanteerd. Voor de bètafactoren werd gebruik gemaakt van een rapport van KPMG van 26 mei 2004, dat in opdracht van de Landesbanken was opgesteld (en dat bij de Commissie werd ingediend). Concreet leverde dit voor NordLB op het ogenblik van de inbreng (31 december 1991) een risicovrije basisrentevoet van 7,15 % op. Op basis van het KPMG-verslag werd een bètafactor van 0,72 toegepast. Voor alle Landesbanken werd een marktrisicopremie van 4 % vastgesteld.
- (83) Vervolgens werd een aftrek wegens het gebrek aan liquiditeit van het kapitaal vastgesteld. Hierbij werd opnieuw de risicovrije rentevoet van 7,15 % als grondslag voor de brutoherfinancieringskosten gebruikt. Voor het bepalen van de nettoherfinancieringskosten werd het vaste belastingtarief van NordLB op het ogenblik van de overdracht vastgesteld op 50 %, zodat de liquiditeitsaftrek van 3,57 % bedraagt.
- (84) Ten slotte werd een opslag van 0,3 % in rekening gebracht omdat geen nieuwe stemrechten werden uitgegeven.
- (85) Dit resulteerde in een passende vergoeding voor het LTS-stimuleringskapitaal van 6,76 % per jaar na belasting voor het gedeelte van dit kapitaal dat voor de concurrerende

activiteiten van NordLB kon worden gebruikt. De vergoeding was betaalbaar vanaf het einde van de maand waarin het stimuleringskapitaal als basisvermogen was erkend (30 november 1993).

- (86) In het akkoord wordt geen melding gemaakt van de vergoeding voor het gedeelte van het LTS-stimuleringskapitaal dat niet voor de concurrerende activiteiten van NordLB kon worden benut (avalprovisie).

#### IV. BEOORDELING VAN DE MAATREGEL

- (87) Om de maatregel volgens de Verdragsbepalingen te kunnen beoordelen, moet eerst worden nagegaan of de maatregel staatssteun inhoudt in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.

##### 1. STAATSMIDDELEN EN BEGUNSTIGING VAN EEN BEPAALDE ONDERNEMING

- (88) Zoals in het bovenstaande is uiteengezet, werd het aandeel van de deelstaat Nedersaksen in het stimuleringskapitaal van de drie LTS als eigen vermogen aan NordLB overgedragen. Wanneer dergelijk overheidskapitaal met commerciële waarde aan een onderneming wordt overgedragen is er sprake van staatsmiddelen in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.
- (89) Om te beoordelen of de overdracht van staatsmiddelen aan een openbare onderneming een begunstiging van deze onderneming inhoudt en deze overdracht derhalve staatssteun kan vormen in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag, hanteert de Commissie het beginsel van de „particuliere investeerder in een markteconomie”. Dit beginsel is door het Hof van Justitie in een aantal zaken aanvaard en verijnd. In overweging 93 wordt de onderhavige maatregel op grond van dit beginsel beoordeeld.

##### 2. CONCURRENTIEVERVALSING EN INAANMERKINGNEMING VAN HET HANDELSVERKEER TUSSEN LIDSTATEN

- (90) Door de liberalisering van de financiële diensten en de integratie van de financiële markten wordt de banksector in de Gemeenschap steeds gevoeliger voor concurrentievervalsing, omdat de resterende mededingingsbelemmeringen op de markten voor financiële diensten geleidelijk uit de weg worden geruimd.
- (91) NordLB is een algemene bank en een belangrijke speler op de internationale kapitaalmarkten. Zij concurreert middels haar bankdiensten met andere Europese banken, zowel in Duitsland als daarbuiten. Het verlenen van steun aan NordLB vervalst derhalve de mededinging en beïnvloedt het handelsverkeer tussen lidstaten.
- (92) Daarnaast dient te worden gewezen op de nauwe samenhang tussen het eigen vermogen van een kredietinstelling en haar bankactiviteiten. Een bank kan alleen functioneren en haar commerciële werkzaamheden uitbreiden indien zij de beschikking heeft over voldoende erkend eigen vermogen. Aangezien NordLB dankzij de overheidsmaatregel erkend eigen vermogen voor solvabiliteitsdoeleinden van de

overheid heeft ontvangen, werden de commerciële mogelijkheden van de bank rechtstreeks beïnvloed.

##### 3. BEGINSSEL VAN DE INVESTEERDER IN EEN MARKTECONOMIE

- (93) Om te beoordelen of een financiële maatregel van een openbare aandeelhouder ten gunste van een onderneming een voordeel in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag inhoudt, past de Commissie het beginsel van de „particuliere investeerder in een markteconomie” toe. Dit beginsel is door de Commissie veelvuldig toegepast en door het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen in verschillende vonnissen aanvaard en verijnd <sup>(1)</sup>. Het stelt de Commissie in staat met de bijzondere omstandigheden van elk geval rekening te houden, zoals bepaalde strategieën van een holding of concern, of om een onderscheid te maken tussen de belangen van investeerders op korte en op lange termijn. Het beginsel van de in een markteconomie opererende particuliere investeerder wordt ook in de onderhavige zaak toegepast.
- (94) Volgens dit beginsel is er geen sprake van staatssteun wanneer middelen ter beschikking worden gesteld onder voorwaarden „waartegen een particuliere investeerder die tegen normale marktvoorwaarden handelt, bereid zou zijn middelen aan een particuliere onderneming te verstrekken” <sup>(2)</sup>. Een financiële maatregel moet vooral dan als onaantvaardbaar voor een investeerder in een markteconomie worden beschouwd wanneer de voorgenomen vergoedingsregeling minder aantrekkelijk is dan de vergoeding die in een marktsituatie voor vergelijkbare investeringen wordt betaald.
- (95) Tegen de achtergrond van het beginsel van de investeerder in een markteconomie is de cruciale vraag dan ook of een dergelijke investeerder kapitaal met de bijzondere kenmerken van het LTS-vermogen onder dezelfde voorwaarden aan NordLB ter beschikking zou hebben gesteld, in het bijzonder gelet op het te verwachten rendement van de investering. Dit vraagstuk wordt in het hiernavolgende onderzocht.
- a) ARTIKEL 295 VAN HET EG-VERDRAG
- (96) Artikel 295 van het EG-Verdrag laat het eigendomsrecht in de lidstaten onverlet. Dit rechtvaardigt evenwel geen schending van de mededingingsregels van het Verdrag.
- (97) Duitsland betoogt dat het LTS-vermogen, gezien zijn bijzondere bestemming, niet op een andere manier met vrucht kon worden gebruikt dan door het bij een vergelijkbare openbare instelling onder te brengen. De overdracht zou derhalve commercieel de meest zinvolle aanwending van dit vermogen zijn. Bijgevolg volstond elke

<sup>(1)</sup> Zie bijvoorbeeld de arresten in de zaken C-303/88, Italië t. Commissie, Jurispr. [1991], blz. I-1433 en C-305/89, Italië t. Commissie, Jurispr. [1991], blz. I-1603.

<sup>(2)</sup> Mededeling van de Commissie aan de lidstaten inzake de toepassing van de artikelen 92 en 93 van het EEG-Verdrag en van artikel 5 van Richtlijn 80/723/EEG op openbare bedrijven in de industriële sector, PB C 307 van 13.11.1993, blz. 3, zie punt 11. Deze mededeling heeft weliswaar uitdrukkelijk betrekking op de verwerkende industrie, maar het beginsel geldt zeker in gelijke mate voor alle andere bedrijfstakken. Wat financiële diensten betreft is dit beginsel in een reeks beschikkingen van de Commissie, zoals bijvoorbeeld met betrekking tot Crédit Lyonnais (PB L 221 van 8.8.1998, blz. 28) en GAN (PB L 78 van 16.3.1998, blz. 1) bevestigd.

vergoeding voor de inbreng, d.w.z. elke extra opbrengst van het LTS-kapitaal, om de vermogensoverdracht uit hoofde van het beginsel van de investeerder in een markteconomie te rechtvaardigen.

- (98) Deze redenering kan niet worden aanvaard. Het is best mogelijk dat de overdracht van de drie LTS aan NordLB en de daaruit resulterende mogelijkheid voor NordLB om een deel van het LTS-kapitaal als buffer voor haar commerciële activiteiten te gebruiken, economisch gezien het meest zinvol was, maar deze redenering geeft uitsluitend het standpunt van een openbare investeerder weer en gaat daarmee voorbij aan het fundamentele vraagstuk inzake de begunstiging van de ontvanger van de steun. Of er sprake is van begunstiging kan slechts worden vastgesteld wanneer wordt nagegaan of de prijs die de ontvanger van de steun betaald heeft, overeenkomt met de marktprijs; immers, zodra openbare middelen en andere activa voor commerciële, concurrentiegerichte activiteiten worden gebruikt zijn de normale marktregels van toepassing.

#### b) GEEN WIJZIGING VAN DE EIGENDOMSSTRUCTUUR

- (99) Om een passend rendement van het ter beschikking gestelde kapitaal te verkrijgen, had de deelstaat kunnen besluiten haar participatie in NordLB naar rato te verhogen; de algehele rentabiliteit van de bank zou dan wel moeten overeenkomen met het normale rendement dat een investeerder in een markteconomie van zijn investering zou verwachten. De deelstaat Nedersaksen heeft echter niet voor deze mogelijkheid gekozen.
- (100) Duitsland rechtvaardigde het feit dat de deelstaat zijn participatie in NordLB niet verhoogde met het argument dat het Niedersächsische Sparkassen- und Giroverband (NSGV) zich er ten tijde van de overdracht van het stimuleringskapitaal toe had verbonden overeenkomstig zijn deelneming in NordLB kapitaal in te brengen, hetgeen inderdaad gebeurde door de schepping van een bijzondere reserve van LBS ten bedrage van 450 miljoen DEM en een derdenbelang van 550 miljoen DEM. Bovendien betoogde Duitsland dat het Hof van Justitie in de zaak Alitalia <sup>(1)</sup> had beslist dat een kapitaalbreng met staatsmiddelen altijd aan het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie voldoet wanneer een dergelijke investering ook door een andere aandeelhouder wordt verricht, en dat er in een dergelijk geval geen sprake kan zijn van staatssteun.
- (101) Wat de uitspraak van het Hof van Justitie in de zaak Alitalia betreft moet worden opgemerkt dat dit vonnis betrekking heeft op particuliere investeringen. NSGV is evenwel geen particulier, maar een openbaar lichaam. Bovendien zijn de kapitaalmaatregelen van NSGV noch qua tijdstip, noch inhoudelijk vergelijkbaar met de overdracht van het LTS-vermogen.
- (102) Terwijl het LTS-vermogen per 31 december 1991 aan NordLB werd overgedragen, werd LBS pas op 1 juli 1994 van NordLB afgesplitst en werd toen de bijzondere reserve van LBS ten bedrage van 450 miljoen DEM gevormd. Het derdenbelang van 550 miljoen DEM kwam pas op 10 oktober 1994 tot stand. Alleen al het grote tijdsverschil

tussen beide transacties houdt volgens de Commissie in dat er geen sprake is van vergelijkbare omstandigheden.

- (103) Hier komt nog bij dat het in ieder geval wat het derdenbelang betreft om een andere beleggingsvorm gaat. Destijds maakte derdenbelang altijd deel uit van het zogenaamde „lower tier 1”-kapitaal, of aanvullend vermogen, dat niet in dezelfde mate als aandelenkapitaal kon worden gebruikt om aan de solvabiliteitsvoorschriften te voldoen. Derhalve dragen de verschaffers van derdenbelang, in tegenstelling tot verschaffers van aandelenkapitaal, niet bij tot de waardestijging van de onderneming; het rendement voor eerstgenoemden bestaat volledig uit rechtstreeks betaalde vergoedingen, die gewoonlijk lager zijn dan die voor deelnemingen in aandelenkapitaal.
- (104) Zelfs indien wordt aangenomen dat voor het — liquide — derdenbelang van 550 miljoen DEM een hogere vergoeding moet worden betaald dan voor het — illiquide — LTS-vermogen, zijn de kapitaalbreng van de deelstaat en de overdrachten van NSGV vanwege de uiteenlopende vergoeding niet vergelijkbaar. Voor de bijzondere reserve van LBS wordt een rente van 7,5 % per jaar (voor belastingen) berekend, terwijl de rente voor derdenbelang volgens de Duitse regering circa 9,11 % bedraagt (voor belastingen). Voor het LTS-vermogen geldt daarentegen een rentevoet van 0,5 % na belastingen (circa 1,2 % voor belastingen). Dit houdt in dat de vergoeding voor het LTS-vermogen aanmerkelijk lager is dan die voor de maatregelen van NSGV.
- (105) Aangezien er derhalve een aanzienlijk verschil is tussen de transacties van de deelstaat en van NSGV kan de vraag of er op het moment van de inbreng van het LTS-vermogen in NordLB daadwerkelijk een verbindende verplichting voor NSGV bestond om naar rato van zijn deelneming kapitaal aan NordLB over te dragen, dan wel of dit pas later bindend werd vastgelegd, buiten beschouwing blijven.
- (106) In feite heeft er dus geen evenredige, vergelijkbare kapitaalbreng van een particuliere investeerder plaatsgevonden, zodat niet is voldaan aan de voorwaarden die aan de zaak-Alitalia ten grondslag liggen. De investering werd door een andere openbare aandeelhouder, NSGV, gedaan; bovendien zijn de overdrachten niet vergelijkbaar, omdat zij chronologisch los van elkaar staan en ook wat de voorwaarden betreft uiteenlopen.

#### c) EIGENAAREFFECT

- (107) Duitsland is van mening dat een particuliere investeerder in een markteconomie bij de bepaling van de vergoeding rekening zou hebben gehouden met de waardestijging van zijn eigen participatie in NordLB. De deelstaat Nedersaksen had ten tijde van de inbreng van het LTS-vermogen een deelneming van 60 % in NordLB. De waarde van deze 60 % zou door de inbreng zijn gestegen. Bovendien zou de deelstaat ervoor hebben gezorgd dat ook NSGV overeenkomstig zijn participatie kapitaal inbracht, om te voorkomen dat laatstgenoemde zou profiteren van een waardestijging die alleen door de deelstaat tot stand was gebracht.

<sup>(1)</sup> Arrest van het HvJEG van 12.12. 2000, zaak T-296/97.



(108) Om de in overweging 102 en volgende uiteengezette redenen kan aan het feit dat de deelstaat een deelneming in NordLB bezat geen betekenis worden gehecht, en moet de kapitaalbreng van NSGV niet als een vergelijkbare investering worden beschouwd. Derhalve profiteert NSGV van de waardevermeerdering zonder daaraan zelf een proportionele bijdrage te hebben geleverd. Geen enkele particuliere investeerder in een markteconomie zou ermee akkoord gaan om als mede-eigenaar de totale last van een investering te dragen maar het rendement van die investering slechts gedeeltelijk te realiseren. Dit is door het Gerecht van eerste aanleg in zijn arrest inzake WestLB <sup>(1)</sup> uitdrukkelijk bevestigd.

d) VERMOGENSBASIS VOOR DE BEREKENING VAN DE VERGOEDING

(109) Volgens de Duitse regering is alleen dat deel van het erkende basisvermogen voor NordLB van economisch belang dat zij als buffer voor haar commerciële activiteiten kan gebruiken, en kan de deelstaat daarom alleen voor dat deel een vergoeding verlangen. BdB stelt dat het gehele bedrag van 1,7544 miljard DEM risicodragend is en dat daarom voor het volledige bedrag een vergoeding moet worden betaald.

(110) Zoals in Beschikking nr. 2000/392/EG wordt uiteengezet en door het Gerecht van eerste aanleg is bevestigd, moet in beginsel de volledige waarde van het overgedragen vermogen worden vergoed. Wel kan wel voor verschillende delen van het overgedragen vermogen een verschillende vergoeding worden berekend.

(111) Om een passende vergoeding te kunnen vaststellen moet een onderscheid worden gemaakt tussen de afzonderlijke delen van het LTS-vermogen naar gelang van het nut ervan voor NordLB.

(112) De waarde van het vermogen bedroeg eind 1991 1,7544 miljard DEM. De waarde van het vermogen wordt eenmaal per jaar bepaald. Op de balans van NordLB werd echter slechts 1,5 miljard als eigen vermogen opgevoerd. Het verschil met de waarde van het LTS-vermogen werd als reserve geboekt in verband met de uit de overdrachtsovereenkomst voortvloeiende verplichting. Reserves worden met het oog op toekomstige verplichtingen gevormd en maken geen deel uit van het eigen vermogen. Zij dragen derhalve in beginsel niet bij tot een verbetering van de kredietwaardigheid van een onderneming. De deelstaat Nedersaksen heeft daarom het recht rente en aflossingen die naar het stimuleringskapitaal terugvloeien te onttrekken, voor zover de marktwaarde van het stimuleringskapitaal de 1,5 miljard DEM overschrijdt. Aangezien het gedeelte van het kapitaal dat 1,5 miljard DEM overschrijdt door NordLB derhalve noch voor de uitbreiding van haar activiteiten, noch als buffer kan worden gebruikt, stelt de Commissie vast dat een particuliere investeerder voor dit gedeelte van het stimuleringskapitaal geen vergoeding zou kunnen verlangen.

(113) Vanaf het moment van de overdracht werd het bedrag van 1,5 miljard DEM op de balans van NordLB opgenomen als

eigen vermogen. Het LTS-vermogen kon echter, voordat het door BAKred werd erkend, niet volledig als eigen vermogen worden benut. Tot de voorlopige erkenning als eigen vermogen, op 26 juli 1993, mocht het stimuleringskapitaal slechts worden gebruikt om aan de toen geldende solvabiliteitsregels te voldoen. Pas na de voorlopige erkenning op 26 juli 1993 kon het bedrag van 1,5 miljard DEM volledig worden benut. Van deze 1,5 miljard DEM kan echter slechts een bedrag van circa 1,4 miljard DEM — dit bedrag varieert jaarlijks — door NordLB gebruikt worden voor de uitbreiding van haar commerciële activiteiten, omdat de rest nodig is voor de stimuleringsactiviteiten zelf. Voor het jaar 1992 tot augustus 1993 moet derhalve het daadwerkelijk gebruikte kapitaal, en vanaf augustus 1993 het als buffer gebruikte kapitaal, dat wil zeggen circa 1,4 miljard DEM per jaar, als voornaamste grondslag worden gebruikt om de vergoeding van de deelstaat te bepalen.

(114) Het overige basisvermogen (vanaf augustus 1993 circa 100 miljoen DEM per jaar, voordien een hoger bedrag) kan weliswaar niet worden gebruikt voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten, maar is toch nuttig voor NordLB omdat de omvang van het op de balans opgevoerde eigen vermogen de geldschieters van de bank inzicht geeft in de soliditeit van de bank en daardoor van invloed is op de voorwaarden waaronder de bank vreemd vermogen kan opnemen. Crediteuren en ratingbureaus houden rekening met de algehele economische en financiële positie van de bank. Het bedrag van circa 100 miljoen DEM per jaar kan derhalve weliswaar niet worden gebruikt voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten, maar verbetert wel het aanzien van de bank in de ogen van de crediteuren; daarom is de economische functie van dat bedrag op zijn minst vergelijkbaar met een garantie.

(115) Aangezien ook het bedrag van 100 miljard DEM per jaar voor NordLB economisch gezien een nuttige functie vervult, zou een particuliere investeerder in een markteconomie voor dat bedrag een vergoeding verlangen. Die vergoeding zou zeker lager zijn dan de vergoeding voor het bedrag van 1,4 miljard DEM, dat voor NordLB belangrijker is omdat dit krachtens de solvabiliteitsvoorschriften ook kan worden gebruikt als eigen vermogen voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten.

(116) Tenslotte moet worden opgemerkt dat in de tekst van het akkoord tussen de deelstaat Nedersaksen, NordLB en BdB wordt bepaald dat een vergoeding voor het overgedragen vermogen pas vanaf het eind van de maand waarin dit vermogen definitief door BAKred als basisvermogen wordt erkend, dat wil zeggen vanaf 30 november 1993, kan worden betaald. De Commissie is het evenwel niet eens met dit aspect van het akkoord. NordLB beschikte reeds vanaf de inbreng op 31 december 1991 over het vermogen, althans over het gedeelte waarvan het gebruik door BAKred was goedgekeurd, en de bank heeft een groot deel van het vermogen ook daadwerkelijk reeds vóór de definitieve erkenning door BAKred gebruikt.

<sup>(1)</sup> PB L 150 van 23.6.2000, blz. 1, punt 316.



## e) PASSENDE VERGOEDING VOOR HET KAPITAAL

- (117) Voor financiële vaste activa van verschillende economische kwaliteit moet een verschillende vergoeding worden betaald. Om na te gaan of een bepaalde investering voor een particuliere investeerder in een markteconomie acceptabel is, moet daarom de specifieke economische aard van de desbetreffende kapitaalmaatregel worden onderzocht, evenals de waarde die het ingebrachte kapitaal voor NordLB heeft.
- (i) **Vergelijking met andere eigen-vermogensinstrumenten**
- (118) Duitsland is van mening dat de vergoeding voor aandelenkapitaal niet de juiste maatstaf is voor de berekening van een passende vergoeding voor het LTS-vermogen. Het erkent dat aandelenkapitaal vanuit prudentieel oogpunt onder het basisvermogen valt. Maar niet alles wat als basisvermogen wordt aangemerkt is tegelijkertijd ook het aandelenkapitaal van een bank. Aandelenkapitaal, dat volledig ter beschikking van de bank staat en door de bank kan worden belegd, is van een volstrekt andere kwaliteit dan het overgedragen LTS-vermogen dat bestemd was voor de stimuleringsdoelstellingen van de deelstaat en derhalve NordLB zelf geen rendement opleverde.
- (119) Het LTS-stimuleringskapitaal zou, op het moment van de overdracht, hoogstens kunnen worden vergeleken met kapitaal in de vorm van winstbewijzen. NordLB en de deelstaat Nedersaksen zouden de vergoeding voor het stimuleringskapitaal destijds met de vergoeding voor winstbewijzen hebben vergeleken. Winstbewijzen maken deel uit van het aanvullend vermogen, dat in principe slechts tot het bedrag van het basisvermogen in aanmerking kan worden genomen. NordLB zou evenwel op 31 december 1991 een basisvermogen van 2,043 miljard DEM en een aanvullend vermogen van 543 miljoen DEM hebben gehad. Daardoor was het mogelijk om in plaats van het als basisvermogen erkende stimuleringskapitaal, voor een bedrag van 1,5 miljard DEM aan winstbewijzen uit te geven om in de behoefte aan eigen vermogen te voorzien.
- (120) De deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen en WestLB bestrijden in hun opmerkingen eveneens dat de verschillende overdrachten van kapitaal aan Landesbanken, in het bijzonder in het geval van NordLB, met de inbreng van aandelenkapitaal kunnen worden vergeleken. Deze overdrachten zouden veeleer gelijkenis vertonen met derdenbelang of zogenaamde „perpetuals” (eeuwigdurende preferente aandelen). Derdenbelang en „perpetuals” zouden in Duitsland reeds in 1991 als basisvermogen zijn erkend. Bovendien werd de vergoeding niet vastgesteld op grond van de prudentiële classificatie, doch op grond van het risicoprofiel. Aangezien het vermogen van de LTS is achtergesteld, zou de risicostructuur beter te vergelijken zijn met derdenbelang of „perpetuals” dan met aandelenkapitaal.
- (121) De Commissie is met BdB van oordeel dat de overdracht van het LTS-stimuleringskapitaal, dat door BAKred als basisvermogen is erkend, hoogstens met een deelneming in aandelenkapitaal kan worden vergeleken.
- (122) In dit verband moet er allereerst op worden gewezen dat van de relatief grote verscheidenheid aan innovatieve eigen-vermogensinstrumenten die de kredietinstellingen in verschillende landen thans ter beschikking staan, in Duitsland nog geen sprake was toen in 1991 werd besloten LTS bij NordLB onder te brengen, noch in 1993 toen NordLB moest voldoen aan de strengere kapitaalvereisten die in dat jaar van kracht werden. Een aantal van deze instrumenten werd pas na die tijd ontwikkeld; andere instrumenten bestonden al, maar waren in Duitsland niet erkend. De voornaamste instrumenten die toentertijd voorhanden waren en gebruikt werden waren winstbewijzen en achtergestelde schulden (beide behorend tot het aanvullend vermogen; laatstgenoemd instrument werd pas in 1993 erkend).
- (123) De vergelijking van het LTS-vermogen met dergelijke innovatieve instrumenten, waarvan de meeste pas later werden ontwikkeld en een aantal uitsluitend in andere landen beschikbaar zijn, kan daarom niet overtuigen. Ook de Duitse regering zelf wijst een dergelijke vergelijking (indirect) van de hand met haar opmerking dat de Commissie de zaak moet beoordelen op basis van de situatie zoals die eind 1991 bestond, toen het besluit over de overdracht werd genomen.
- (124) Wat de instrumenten „perpetual preferred shares” en winstbewijzen betreft moet op een aantal punten worden gewezen. „Perpetual preferred shares” behoren in een aantal landen tot het basisvermogen, maar zijn in Duitsland nog steeds niet als zodanig erkend. Winstbewijzen worden uitsluitend tot het aanvullend vermogen gerekend, terwijl het LTS-kapitaal deel uitmaakt van het basisvermogen. Daarom is het LTS-kapitaal voor NordLB van veel groter belang; hiermee kan de bank immers tot dezelfde hoogte aanvullend vermogen (bijvoorbeeld winstbewijzen) aantrekken om haar eigen-vermogensbasis te verruimen. Ook zouden, indien er na jaren van verlies weer winst zou worden geboekt, eerst de winstbewijzen en daarna pas het LTS-kapitaal tot de nominale waarde worden aangevuld. Bovendien kan NordLB te allen tijde over het LTS-kapitaal beschikken, terwijl winstbewijzen doorgaans voor een periode van tien jaar worden uitgegeven. Verder is de enorme omvang van de kapitaal-inbreng voor winstbewijzen ongebruikelijk, en de rangorde bij eventuele verliezen houdt hiermee verband. Omdat het aandeel van het LTS-vermogen relatief groot is, zal het betrekkelijk snel worden aangesproken wanneer zich grotere verliezen voordoen.
- (125) De Commissie is van mening dat ook een vergelijking met derdenbelang niet als uitgangspunt kan dienen om de passende vergoeding te bepalen voor de als basisvermogen erkende bestemmingsreserve. Een belangrijk argument is in dit verband voor de Commissie dat het LTS-vermogen niet als derdenbelang, maar als bestemmingsreserve werd overgedragen. Ook BAKred heeft de inbreng als reserve en niet als derdenbelang erkend overeenkomstig § 10 KWG. Dat de Duitse toezichhoudende autoriteiten de inbreng als reserve behandelen wijst erop dat het ter beschikking gestelde kapitaal meer gemeen heeft met aandelenkapitaal dan met derdenbelang.

(126) Bovendien is ook het risico dat het overgedragen kapitaal in geval van insolventie of liquidatie ten minste gedeeltelijk verloren gaat niet geringer dan het risico dat verbonden is met een deelneming in aandelenkapitaal; het LTS-vermogen maakt immers een aanzienlijk gedeelte van het eigen vermogen van NordLB uit en NordLB heeft het desbetreffende vermogen jarenlang op grote schaal als buffer voor risicodragende activa gebruikt.

(127) Om al deze redenen is de Commissie van mening dat een vergelijking met „perpetuals”, winstbewijzen en derdenbelang wegens de bijzondere kenmerken van het LTS-kapitaal niet geen geschikte basis vormt voor het vaststellen van een passende vergoeding voor het LTS-kapitaal. De overdracht van het LTS-vermogen heeft het meeste weg van een deelneming in aandelenkapitaal.

(ii) **Recht op compensatie en gering aansprakelijkheidsrisico**

(128) De interne aansprakelijkheid voor het stimuleringskapitaal blijft beperkt tot het aandeel van de deelstaat Nedersaksen in het aandelenkapitaal van NordLB, en de deelstaat heeft recht op compensatie jegens alle andere garanten van NordLB. Duitsland is van mening dat een particuliere investeerder hiermee bij zijn investeringsbeslissing en de verlangde vergoeding zeker rekening zou hebben gehouden.

(129) Deze beperkte interne aansprakelijkheid kan echter niet tot een verlaging van de vergoeding leiden, want vanuit het perspectief van NordLB moet het uit de kapitaalinzet voortvloeiende voordeel hoe dan ook naar behoren worden vergoed om nadelige gevolgen voor de mededinging te voorkomen. Het recht op compensatie van de deelstaat ten opzichte van de overige garanten is vastgelegd in een overeenkomst tussen de garanten en betreft derhalve niet een concessie van NordLB, die een lagere vergoeding zou kunnen rechtvaardigen. Indien bijvoorbeeld de overige garanten ermee zouden instemmen om de volledige interne aansprakelijkheid voor het stimuleringskapitaal op zich te nemen, dan zou dat niet tot gevolg kunnen hebben dat NordLB helemaal geen vergoeding meer zou hoeven te betalen.

(130) Daarenboven is het volgens de Commissie niet van belang of het LTS-vermogen na de erkenning door BAKred steeds volledig werd gebruikt om aan de solvabiliteitsvereisten te voldoen. Zelfs indien dit niet het geval zou zijn zou een particulier investeerder in een markteconomie de volledige vergoeding hebben geëist, omdat de bank het volledige vermogen naar eigen economisch inzicht voor commerciële activiteiten kon inzetten.

(iii) **Passende vergoeding voor het bedrag van circa 1,4 miljard DEM**

(131) De passende vergoeding voor het bedrag van circa 1,4 miljard DEM waarover NordLB jaarlijks beschikt voor haar commerciële activiteiten kan ongetwijfeld op verschillende manieren worden berekend. Zoals hieronder wordt uiteengezet zijn alle methoden voor de berekening van de

vergoeding voor het ter beschikking gestelde aandelenkapitaal gebaseerd op dezelfde groundbeginselen. Aan de hand daarvan voert de Commissie de berekening in twee stappen uit: allereerst wordt de minimumvergoeding berekend, die een particuliere investeerder van een (hypothetische) inbreng van aandelenkapitaal in NordLB zou verwachten. Vervolgens gaat zij na of op de markt een opslag of aftrek zou zijn overeengekomen vanwege de bijzondere aspecten van de desbetreffende transactie en of zij eventueel tot een methodologisch voldoende gefundeerde kwantificering kan komen.

**Berekening van de te verwachten minimumvergoeding voor de inbreng van aandelenkapitaal in NordLB**

(132) Het te verwachten rendement van een investering en het investeringsrisico bepalen in belangrijke mate de investeringsbeslissing van een particulier investeerder in een markteconomie. Om deze factoren te kwantificeren betreft de investeerder alle beschikbare ondernemings- en markt-informatie bij zijn afwegingen. Daarbij baseert hij zich op het gemiddelde in het verleden behaalde rendement, dat over het algemeen ook een aanknopingspunt vormt voor de toekomstige bedrijfsresultaten, evenals onder andere op een analyse van het bedrijfsmodel van de onderneming gedurende de looptijd van de investering, de strategie en de kwaliteit van de bedrijfsvoering of de relatieve vooruitzichten van de desbetreffende sector.

(133) Een particuliere investeerder in een markteconomie zal slechts dan tot een investering overgaan wanneer deze een hoger rendement of een geringer risico oplevert dan het best mogelijke alternatief. Zo zal een investeerder niet in een onderneming investeren wanneer het te verwachten rendement lager is dan het vermoedelijke gemiddelde voor andere ondernemingen met een vergelijkbaar risicoprofiel. In het onderhavige geval kan worden aangenomen dat er voor de voorgenomen investering voldoende alternatieven zijn die uitzicht bieden op een hoger rendement bij eenzelfde risico.

(134) Er bestaan verschillende methoden om de passende minimumvergoeding te bepalen. Dit varieert van verschillende soorten financieringsmodellen tot de CAPM-methode (Capital Asset Pricing Model). Om de verschillende methoden te illustreren is het zinvol om een onderscheid te maken tussen twee componenten, te weten een risicovrij rendement en een projectgebonden risicopremie:

$$\begin{aligned} &\text{passend minimumrendement van een risicodragende} \\ &\quad \text{investering} \\ &= \\ &\text{risicovrij basispercentage} + \text{risicopremie voor} \\ &\quad \text{de risicodragende investering.} \end{aligned}$$

Het passende minimumrendement van een risicodragende investering kan vervolgens worden weergegeven als de som van het risicovrije rendementspercentage en de bijkomende risicopremie voor het aangaan van het met de investering samenhangende risico.

(135) Het vaste uitgangspunt bij het bepalen van het rendement is derhalve het bestaan van een risicovrije beleggingsvorm met een vermoedelijk risicovrij rendement. Gewoonlijk wordt het te verwachten rendement van door de overheid uitgegeven vastrentende waardepapieren gebruikt voor de vaststelling van het risicovrije basispercentage (of een index die op dergelijke waardepapieren is gebaseerd), omdat dit een beleggingsvorm met een vergelijkbaar gering risico is. Er bestaan echter verschillen tussen de diverse methoden met betrekking tot de berekening van de risicopremie:

- *financieringsmodel*: het te verwachten rendement van het eigen vermogen van een investeerder kan vanuit het oogpunt van de bank worden aangemerkt als toekomstige financieringskosten. Bij deze benadering worden allereerst de historische kosten van het eigen vermogen bepaald van banken die vergelijkbaar zijn met de desbetreffende bank. Het rekenkundig gemiddelde van de historische kapitaalkosten wordt vervolgens gelijkgesteld met de in de toekomst te verwachten kosten van het eigen vermogen en bijgevolg met de te verwachten rendementseis van de investeerder.
- *financieringsmethode met „compound annual growth rate”*: bij deze methode staat het gebruik van het meetkundig gemiddelde in plaats van het rekenkundig gemiddelde centraal (compound annual growth rate).
- *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*: Het CAPM is het bekendste en meest beproefde model in de moderne financiële economie, waarbij het door een investeerder verwachte rendement met de volgende formule kan worden berekend:

$$\begin{aligned} &\text{minimumrendement} \\ &= \\ &\text{risicovrij basispercentage} + (\text{marktrisicopremie} \times \text{bèta}) \end{aligned}$$

De risicopremie voor de inbreng van eigen vermogen wordt verkregen door de marktrisicopremie te vermenigvuldigen met de bètafactor (marktrisicopremie  $\times$  bèta). Met de bètafactor wordt het risico van een onderneming ten opzichte van het totale risico van alle ondernemingen gekwantificeerd.

(136) Het CAPM is de methode waarmee het investeringsrendement van grote beursgenoteerde ondernemingen meestal wordt berekend. Aangezien NordLB echter geen beursgenoteerde onderneming is, is het niet mogelijk haar bètawaarde rechtstreeks af te leiden. Deze methode kan derhalve alleen worden toegepast wanneer een bètafactor wordt geraamd.

(137) In haar opmerkingen van 29 juli 2003 betoogde BdB dat de te verwachten minimumvergoeding voor een deelneming in het aandelenkapitaal van NordLB, berekend volgens het CAPM, op het moment van overdracht van het LTS-vermogen (31 december 1991) 13,34 % per jaar bedroeg. Duitsland had principiële bezwaren tegen de toepassing van het CAPM. Bovendien zou BdB een te hoge bètafactor hebben gebruikt en zou zij het risicovrije basispercentage

onjuist hebben berekend. Ook de marktrisicopremie van 4,6 % zou te hoog zijn. Volgens Duitsland had de door BdB op basis van het CAPM berekende minimumvergoeding voor een hypothetische deelneming in het aandelenkapitaal van NordLB aanmerkelijk lager moeten uitvallen.

(138) In het kader van een akkoord over de passende vergoeding kwamen de deelstaat Nedersaksen, NordLB en de BdB tot de conclusie dat een minimumvergoeding van 10,03 % redelijk was.

(139) De partijen baseerden hun berekeningen op het CAPM en gebruikten voor NordLB een risicovrije basisrente van 7,15 % per 31 december 1991. Voor de berekening van dit rentepercentage werd ervan uitgegaan dat het LTS-vermogen langdurig aan NordLB ter beschikking moest worden gesteld. De partijen hebben bewust geen gebruik gemaakt van een aan een peildatum gebonden, op de markt op het moment van de overdracht waargenomen risicovrij rendement voor een vaste investeringsperiode (bv. een rendement van tien jaar voor staatsleningen), omdat dit geen rekening houdt met het herinvesteringsrisico, d.w.z. de mogelijkheid dat na het verstrijken van de investeringsperiode niet opnieuw tegen de risicovrije rentevoet wordt geïnvesteerd. Volgens de partijen wordt het herinvesteringsrisico het beste in aanmerking genomen wanneer een „Total Return Index” wordt toegepast. Daarom hebben zij de door de Deutsche Börse AG opgestelde REX10 Performance Index gebruikt, welke het rendement van een investering in de vorm van een lening van de Bondsrepubliek Duitsland met een looptijd van tien jaar weergeeft. De in dit geval gebruikte indexreeks bevat de jaarultimo's van de REX10 Performance Index vanaf 1970. Vervolgens hebben de partijen het rendement per jaar berekend overeenkomstig de ontwikkeling van de REX10 Performance Index in de periode 1970 tot 1991, en kwamen zij aldus uit op een risicovrije basisrente van 7,15 % (per 31 december 1991).

(140) Aangezien het stimuleringskapitaal inderdaad voor langere tijd moest worden overgedragen, lijkt de bovenbeschreven berekeningswijze van de risicovrije basisrente in dit specifieke geval passend. Bovendien vormt de REX10 Performance Index die bij de berekening werd gebruikt een algemeen erkende gegevensbron. Derhalve lijkt de berekende risicovrije basisrentevoet adequaat.

(141) Een bètafactor van 0,72 werd vastgesteld op basis van een rapport van KPMG over de zogenaamde „Adjusted Beta” van alle beursgenoteerde kredietinstellingen in Duitsland, dat bij de Commissie werd ingediend. In het licht van deze studie en gezien de ondernemingsorganisatie van NordLB dient deze bètafactor als passend te worden beschouwd.

(142) Ook de marktrisicopremie van 4,0 % lijkt de Commissie aanvaardbaar. In Beschikking nr. 2000/392/EG komt de zogenaamde algemene marktrisicopremie op lange termijn, d.w.z. het verschil tussen het gemiddelde langetermijnrendement op een gewone aandelenportefeuille en het rendement op staatsleningen reeds veelvuldig aan de orde. In de deskundigenrapporten ter zake werden percentages toegepast van circa 3 tot 5 %, naar gelang van de toegepaste



methode, de referentieperiode en de onderliggende gegevens. Zo werden in een in opdracht van BdB opgesteld rapport de cijfers 3,16 % en 5 % gehanteerd, terwijl een ander rapport dat in verband met dezelfde procedure in opdracht van WestLB was opgesteld, percentages van 4,5 % en 5 % noemde; Lehman Brothers, een onderneming die eveneens voor WestLB werkte, paste een percentage van 4 % toe. Tegen deze achtergrond ziet de Commissie geen aanleiding om bezwaar te maken tegen het in het akkoord genoemde percentage. De door de partijen op basis van het CAPM berekende minimumvergoeding is volgens de Commissie zonder meer redelijk.

- (143) Niets wijst erop dat de door de partijen berekende minimumvergoeding voor een hypothetische deelneming in aandelenkapitaal niet marktconform zou zijn. De Commissie stelt derhalve in het onderhavige geval een minimumvergoeding van 10,03 % per jaar vast (na ondernemingsbelasting en voor investeringsbelasting).

(vi) **Rendementsaftrek vanwege het gebrek aan liquiditeit**

- (144) Duitsland is van oordeel dat NordLB een passende vergoeding heeft betaald omdat een particuliere investeerder de door hem bespaarde herfinancieringskosten van de vergoeding zou hebben afgetrokken. Gezien deze besparing op de kosten voor de herfinanciering van het kapitaal, komen de Duitse autoriteiten tot een rentevoet voor het stimuleringskapitaal van circa 9,5 %.

- (145) De Commissie is echter van mening dat het niet van belang is hoeveel de deelstaat als investeerder bespaard heeft. Er is geen sprake van besparing omdat de deelstaat niet verplicht was de liquiditeit van het vermogen te waarborgen.

- (146) Een „normale” kapitaalbreng verschaft een bank zowel liquiditeit als een eigen-vermogensbasis, die om prudentiële redenen noodzakelijk is voor de uitbreiding van haar activiteiten. Om het kapitaal volledig te benutten, d.w.z. om haar met een risicogewicht van 100 % gewogen activa met een factor 12,5 uit te breiden (100 gedeeld door de solvabiliteitsratio van 8 %) moet de bank zich 11,5 maal op de financiële markten herfinancieren. Simpel gezegd: het verschil tussen 12,5 maal de ontvangen rente en 11,5 maal de betaalde rente minus de overige kosten van de bank (bv. de administratiekosten) is gelijk aan de opbrengst van het eigen vermogen <sup>(1)</sup>.

- (147) Aangezien het LTS-kapitaal NordLB in eerste instantie geen liquiditeit verschaft moet de bank extra financieringskosten ter hoogte van het ingebrachte kapitaal dragen wanneer zij de benodigde middelen op de financiële markten opneemt om de commerciële mogelijkheden die het extra eigen vermogen haar biedt volledig te benutten, d. w.z. om de risicogewogen activa uit te breiden met het 12,5-voudige van het kapitaalbedrag (of om de bestaande

activa op hetzelfde niveau te handhaven) <sup>(2)</sup>. Vanwege deze extra kosten, die bij de inbreng van eigen vermogen in een andere vorm niet hoeven te worden gemaakt, moet bij het berekenen van de passende vergoeding een evenredig bedrag worden afgetrokken. Een particuliere investeerder in een markteconomie kan in zo'n geval niet verwachten dat hij dezelfde vergoeding ontvangt als bij de inbreng van contanten.

- (148) Daarbij is de Commissie van mening dat niet de gehele herfinancieringsrente moet worden verrekend. Herfinancieringskosten zijn exploitatiekosten en reduceren het belastbare inkomen. Het nettoresultaat van de bank wordt derhalve niet met het bedrag van de extra betaalde rente verlaagd. Deze kosten worden namelijk gedeeltelijk gecompenseerd door een lagere vennootschapsbelasting. Alleen de nettokosten kunnen als extra lasten voor NordLB worden aangemerkt in verband met het specifieke karakter van het overgedragen kapitaal. Kortom, de Commissie erkent dat er voor NordLB extra „liquiditeitskosten” ontstaan ten belope van de „herfinancieringskosten minus ondernemingsbelasting”.

- (149) Volgens de REX10 Performance Index van Deutsche Börse AG bedroeg de risicovrije rente eind 1991 7,15 %. Twee staatsleningen met een looptijd van 30 jaar, die in 1986 waren uitgegeven, brachten op dat moment een rendement op van 7,8 % en 7,6 % op de secundaire markt. Duitsland heeft meegedeeld dat de individuele herfinancieringsrente van NordLB per 31 december 1991 [...] % beliep. In het akkoord hebben de partijen een lange risicovrije rente van 7,15 % vastgelegd. Daarnaast zijn de partijen een vast belastingtarief van 50 % overeengekomen <sup>(3)</sup>. Bijgevolg komen de partijen tot een netto-herfinancieringspercentage van 3,57 % en een dienovereenkomstige liquiditeitsaftrek.

- (150) Gezien dit akkoord en het feit dat de genoemde bedragen nog binnen de eerder door Duitsland genoemde marge vallen, ziet de Commissie geen aanleiding om dit percentage van 3,57 % niet als passend te beschouwen en zij gebruikt dit cijfer dan ook bij de berekening van het steunelement.

(v) **Rendementsopslag vanwege het bijzondere karakter van de overdracht**

- (151) In de praktijk wordt, bij de vaststelling van een vergoeding, rekening gehouden met buitengewone omstandigheden die zich gewoonlijk niet voordoen bij een deelneming in het aandelenkapitaal van de betrokken onderneming, en wel over het algemeen door middel van een opslag of aftrek, naar gelang van het geval. Daarom moet worden nagegaan of deze bijzondere omstandigheden, en met name het concrete risicoprofiel van de LTS-overdracht, aanleiding geven tot een aanpassing van de vastgestelde minimumvergoeding van 10,03 % die een particuliere investeerder

<sup>(1)</sup> In werkelijkheid ligt een en ander natuurlijk veel gecompliceerder, bijvoorbeeld vanwege posten buiten de balansstelling, verschillende aan activa toegekende risicogewichten en posten met nulrisico. Dit laat echter de kern van het betoog onverlet.

<sup>(2)</sup> De situatie blijft gelijk als men gebruik maakt van de mogelijkheid om het aanvullend vermogen te verhogen tot het niveau van het basisvermogen (factor 25 in plaats van factor 12,5 voor het basisvermogen).

<sup>(3)</sup> Volgens documenten die door de Duitse autoriteiten zijn ingediend bedroeg de vennootschapsbelasting in 1992 46 %, waar nog een solidariteitstoelag van 3,75 % bijkwam (in totaal dus 49,75 %). De totale belastingdruk daalde in 1993 tot 46 % en bedroeg van 1994 tot 2000 49,5 %. Vanaf 2001 bedraagt deze 30 %.



zou verwachten van een (hypothetische) deelneming in het aandelenkapitaal van NordLB, en of deze op basis van een voldoende onderbouwde methode kunnen worden gekwantificeerd. In dit verband lijkt het zinvol om drie aspecten te onderzoeken: ten eerste het achterwege blijven van de uitgifte van nieuwe aandelen en daarmee verbonden stemrechten, ten tweede het buitengewone volume van de vermogensoverdracht en ten derde het gebrek aan fungibiliteit van de investering.

(152) De inbreng heeft de deelstaat geen extra stemrechten opgeleverd, en dit werd ook niet gecompenseerd door een soortgelijke investering van de andere aandeelhouder. Door geen aanspraak te maken op stemrechten ziet de investeerder af van de mogelijkheid om invloed uit te oefenen op de beslissingen van de leiding van de bank. Een particuliere investeerder in een markteconomie zou, ter compensatie van het feit dat hij een groter risico loopt zonder dat daar meer invloed op de onderneming tegenover staat (zelfs indien dat risico wordt beperkt door interne afspraken met de andere aandeelhouders), een hogere vergoeding verlangen. Aangezien voor preferente aandelen ten opzichte van gewone aandelen een hogere vergoeding wordt betaald acht de Commissie een opslag van ten minste 0,3 % per jaar (na ondernemingsbelasting) adequaat. Ook de partijen bij het akkoord vinden een opslag met 0,3 % voor het niet toekennen van stemrechten redelijk.

(153) Het volume van de overgedragen activa en het belang hiervan voor NordLB in het licht van de solvabiliteitsregels zijn al eerder aan de orde gekomen (overweging 40 e.v.). Met de inbreng van het LTS-vermogen nam het basisvermogen van NordLB aanzienlijk toe, en bovendien zonder acquisitie- en administratiekosten. Een particuliere investeerder in een markteconomie had bij de inbreng van het zowel in relatieve als in absolute zin omvangrijke LTS-vermogen waarschijnlijk een opslag geëist. Anderzijds kan een deelneming in aandelenkapitaal van circa 1,5 miljard DEM in één van de grootste Duitse algemene banken, gezien de buitengewoon grote kapitaalbehoefte van de Europese kredietinstellingen als gevolg van de solvabiliteitsrichtlijn, niet worden beschouwd als een bedrag dat alle normale zakelijke verhoudingen te buiten gaat. Daar komt bij dat de inbreng, door het grote volume, grote gelijkenis vertoont met aandelenkapitaal, te meer daar ten tijde van de kapitaaloverdracht, eind 1991, een omvangrijk derdenbelang op de markt nog ongebruikelijk was. Wanneer bij de inbreng van kapitaal dat grote gelijkenis vertoont met aandelenkapitaal, het volume van het overgedragen vermogen als argument wordt gebruikt om een opslag te rechtvaardigen, wordt het volume tweemaal in aanmerking genomen, hetgeen onaanvaardbaar is. De Commissie ziet er derhalve, ten voordele van NordLB, van af een opslag te berekenen vanwege het volume van de vermogensoverdracht. Ook in het akkoord wordt bepaald dat het volume van het overgedragen vermogen geen reden voor opslag mag zijn.

(154) Tenslotte moet worden gewezen op het gebrek aan fungibiliteit van de investering, dat wil zeggen dat de mogelijkheid ontbreekt om het geïnvesteerde kapitaal te allen tijde aan de onderneming te onttrekken. Normaal gesproken kan een investeerder een eigen-vermogensinstrument op de markt aan derden verkopen en daarmee

zijn investering beëindigen. Op de keper beschouwd verloopt de inbreng van aandelenkapitaal gewoonlijk als volgt: de investeerder brengt kapitaal in op de actiefzijde van de balans (hetzij in geld, hetzij in natura). Hier staat aan de passiefzijde in de regel een verhandelbare deelneming tegenover; in het geval van een naamloze vennootschap in de vorm van aandelen. Deze aandelen kan de investeerder aan derden verkopen. Daarmee kan hij weliswaar niet zijn oorspronkelijk ingebrachte vermogen aan de onderneming onttrekken, want dit behoort thans tot het aansprakelijk vermogen van de vennootschap waarover hij niet meer kan beschikken, maar hij kan wel zijn aandeel verkopen tegen de heersende koers, en aldus de economische tegenwaarde realiseren. Zijn investering is daarmee fungibel. Door de bijzondere omstandigheden waaronder de overdracht van het LTS-vermogen heeft plaatsgevonden beschikt de deelstaat evenwel niet over deze mogelijkheid. Toch ziet de Commissie geen aanleiding voor een verdere opslag. De deelstaat beschikt weliswaar niet over de mogelijkheid om door de vrije verhandelbaarheid van de investering de economische tegenwaarde ervan te realiseren, maar hij kon — en kan — het doelvermogen bij wetsbesluit aan NordLB onttrekken en eventueel, door het in andere instellingen te herinvesteren, een hoger rendement behalen. Ook ten aanzien van dit aspect wordt in het akkoord tussen BdB, de deelstaat en NordLB bepaald dat geen opslag mag worden toegepast vanwege het gebrek aan fungibiliteit.

(155) Concluderend acht de Commissie een rendementsopslag van 0,3 % per jaar (na ondernemingsbelasting) een redelijke compensatie voor het feit dat de investeerder geen extra stemrechten krijgt.

(vi) ***Geen verlaging van de vergoeding omdat een vaste vergoeding is overeengekomen***

(156) Bij aandelen bestaat er een rechtstreeks verband tussen de resultaten van de onderneming en de vergoeding, voornamelijk in de vorm van dividenden en een deelneming in de kapitaal aangroei van de onderneming (bv. door een stijging van de aandelenkoers). De deelstaat ontvangt een vaste vergoeding waarin deze twee aspecten van een vergoeding voor een „normale” kapitaal inbreng tot uiting zouden moeten komen. Men zou kunnen betogen dat de vaste vergoeding die de deelstaat ontvangt in plaats van een rechtstreeks aan de resultaten van NordLB gekoppelde vergoeding, een voordeel inhoudt dat een verlaging van de vergoeding rechtvaardigt. Of een dergelijke vaste vergoeding inderdaad gunstiger is dan een variabele, winstafhankelijke vergoeding hangt van de resultaten van de onderneming af. Worden de resultaten slechter, dan is de vaste vergoeding voordelig, maar vertonen zij verbetering, dan vormt zij een nadeel. Men kan zich evenwel niet achteraf op de feitelijke ontwikkeling baseren om een investeringsbeslissing te beoordelen. Daarom is de Commissie van mening dat de vergoeding niet om bovengenoemde reden moet worden verlaagd.

(vii) ***Totale vergoeding***

(157) Op grond van al deze overwegingen komt de Commissie tot de conclusie dat een percentage van 6,76 % per jaar (na ondernemingsbelasting) een passende vergoeding voor het ingebrachte kapitaal zou zijn, te weten 10,03 % normaal

rendement van de investering plus een premie van 0,3 procentpunten vanwege de specifieke kenmerken van de transactie, minus 3,57 procentpunten voor de financieringskosten in verband met het gebrek aan liquiditeit van het overgedragen vermogen.

(viii) **Passende vergoeding voor het bedrag van circa 100 miljoen DEM**

- (158) Zoals reeds is opgemerkt is ook het bedrag van circa 100 miljoen DEM per jaar aan eigen vermogen voor NordLB van materiële waarde en zou de economische functie van dat bedrag kunnen worden vergeleken met een garantie. Voor het hiermee samenhangende risico zou een particuliere investeerder in een markteconomie een passende vergoeding verlangen. De overeenkomst tussen BdB, de deelstaat en NordLB laat deze kwestie buiten beschouwing.
- (159) In haar besluit tot inleiding van de procedure van artikel 88, lid 2, van het EG-Verdrag noemde de Commissie een percentage van 0,3 % per jaar (na belastingen) dat door de Duitse autoriteiten als passende avalprovisie voor een bank als NordLB was vermeld. Een verhoging van deze vergoeding wegens het bijzonder hoge bedrag van de „garantie” lijkt bij circa 100 miljoen DEM niet aan de orde. Ook voor de beide jaren waarin een aanmerkelijk hoger bedrag dan 100 miljoen DEM ter beschikking stond, namelijk 1992 en 1993, acht de Commissie een opslag niet gerechtvaardigd. Dat dit percentage zou moeten worden verhoogd omdat NordLB in principe onbeperkt over het LTS-vermogen kan beschikken valt overigens te betwijfelen, en wel om dezelfde redenen als waarom geen opslag werd toegepast op de vergoeding voor het kapitaal dat voor commerciële activiteiten kan worden gebruikt.
- (160) De garantiëpremie valt voor NordLB onder de exploitatiekosten en verlaagt derhalve de belastbare winst. De vergoeding die aan de deelstaat Nedersaksen voor het LTS-vermogen moet worden betaald, wordt betaald uit de winst na belastingen. Daarom moet op het percentage van 0,3 % in beginsel het belastingpercentage worden toegepast. Evenals bij de herfinancieringskosten gaat de Commissie — in dit geval ten voordele van NordLB — uit van een uniform algemeen belastingtarief van 50 %; de vergoeding bedraagt aldus 0,15 % per jaar na belastingen.
- f) HET STEUNELEMENT
- (161) Op grond van de bovenstaande berekeningen beschouwt de Commissie een vergoeding van 6,76 % per jaar na belastingen voor het gedeelte van het kapitaal dat door NordLB ter dekking van haar commerciële activiteiten kan worden gebruikt, te weten circa 1,4 miljard DEM, en van 0,15 % per jaar na belastingen voor het verschil tussen dit gedeelte en het in de balans van NordLB als eigen vermogen opgevoerde bedrag van 1,5 miljard DEM, te weten circa 100 miljoen DEM, als marktconform.
- (162) NordLB betaalt momenteel een vergoeding van 0,5 % per jaar na belastingen voor het kapitaal dat daadwerkelijk als buffer voor de commerciële activiteiten wordt gebruikt. Deze vergoeding werd voor het eerst betaald voor het jaar 1992.
- (163) Naast de vergoeding van 0,5 % per jaar na belastingen beschouwen de Duitse autoriteiten het recht van de
- deelstaat om rente en aflossingen die naar het LTS-vermogen terugvloeien, te onttrekken indien de marktwaarde van het vermogen een bedrag van 1,5 miljard DEM overschrijdt, eveneens als onderdeel van de vergoeding.
- (164) De Commissie is van mening dat een investeerder in een markteconomie er niet mee zou hebben ingestemd een vergoeding te ontvangen uit inkomsten die afhankelijk zijn van het gedrag van de bank die het stimuleringskapitaal beheert. Bovendien heeft NordLB economisch niet geprofiteerd van het gedeelte van het vermogen dat het bedrag van 1,5 miljard DEM overschreed (zodat daarvoor ook geen vergoeding kan worden betaald). Onttrekkingen ten laste van dit gedeelte van het LTS-vermogen kunnen derhalve niet als onderdeel van een vergoeding worden beschouwd, omdat deze in economische zin niet door NordLB worden gedragen, maar a priori aan de deelstaat toekomen.
- (165) Daarnaast betoogt Duitsland dat één van de redenen voor de overdracht de potentiële synergieën waren, en niet de uitbreiding van het eigen vermogen van NordLB. De bedoeling van de overdracht van het stimuleringskapitaal was echter zeker ook om aan de vereisten van de solvabiliteitsrichtlijn te voldoen. Indien de overdracht tot dergelijke synergieën en besparingen voor LTS zou leiden, dan komt dit door een verlaging van de kosten; deze kostenverlaging kan echter niet worden aangemerkt als vergoeding van NordLB voor het ter beschikking stellen van basisvermogen. Aangezien deze synergieën het nut van het overgedragen kapitaal voor NordLB niet aantasten en evenmin de uit de overdracht voortvloeiende kosten voor de bank verhogen, zouden zij niet van invloed mogen zijn op de omvang van de vergoeding die een investeerder in een markteconomie voor het ter beschikking gestelde eigen vermogen van de bank zou kunnen verlangen. Ook al zouden de synergieën een werkelijk voordeel voor de deelstaat opleveren, toch zou iedere concurrerende bank in een mededingingssituatie gedwongen zijn de deelstaat voor het financiële instrument (LTS) een „vergoeding” in de vorm van dergelijke voordelen te „betalen”, naast een passende vergoeding voor het ter beschikking gestelde eigen vermogen. Overigens doen zich bij een fusie gewoonlijk bij beide fusiepartners synergie-effecten voor. Het valt moeilijk te begrijpen waarom NordLB in het geheel niet zou profiteren van deze voordelen. De Commissie is dan ook van mening dat eventuele synergie-effecten geen door NordLB voor de overdracht van LTS betaalde vergoeding inhouden.
- (166) Ten slotte leidt ook het zogenaamde eigenaareffect in dit geval niet tot een hogere vergoeding dan 0,5 % per jaar. Zoals in het bovenstaande reeds is uiteengezet zou een particuliere investeerder in een markteconomie die reeds aandelen in een onderneming bezit, aanspraak maken op een volledige rechtstreekse vergoeding indien één of meer aandeelhouders van de kapitaalbreng zouden profiteren zonder daaraan zelf een passende bijdrage te leveren. Aangezien NSGV geen voor de deelstaat passende kapitaal-

bijdrage heeft geleverd, zou de deelstaat derhalve een aanzienlijke rechtstreekse vergoeding hebben moeten verlangen.

(167) Het steunelement kan worden berekend als het verschil tussen de daadwerkelijke betalingen en de betalingen in een marktconforme situatie.

(168) Berekening van het steunelement (in miljoen DEM)

## Jaar 1992

[illegible]

## Jaar 1993

[illegible]

Jaar	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1. Voor commerciële activiteiten ter beschikking staand bedrag	1 400	1 390	1 390	1 390	1 390	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2. Restbedrag (verschil met 1 500 miljoen DM)	100	110	110	110	110	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vergoeding van 6,76 % per jaar (na belastingen) voor 1.	94,64	93,96	93,96	93,96	93,96	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vergoeding van 0,15 % per jaar (na belastingen) voor 2.	0,15	0,16	0,16	0,16	0,16	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Totale marktconforme vergoeding	94,79	94,12	94,12	94,12	94,12	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Daadwerkelijk betaalde vergoeding (na belastingen) (0,5 %)	7	6,95	6,95	6,95	6,95	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Steunelement	87,79	87,17	87,17	87,17	87,17	87,17	85,88	85,88	85,88	85,88

Sinds 1 januari 1999 wordt de DEM tegen een koers van 1,95583 in euro omgerekend. De gegevens in DEM moeten dienovereenkomstig in euro worden omgerekend.

(169) Het verschil tussen de overeengekomen vergoeding van 0,5 % per jaar en de passende vergoeding van 6,76 % per jaar (voor het gedeelte van het LTS-vermogen dat voor de commerciële activiteiten van NordLB kan worden gebruikt) evenals het percentage van 0,15 % per jaar (op het gedeelte van het vermogen dat als bankgarantie fungeert) vormen derhalve steun in de zin van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag.

(170) Het steunelement voor de periode vanaf de toekenning van de steun tot eind 2003 bedraagt 923,82 miljoen DEM, oftewel 472,34 miljoen EUR. Het LTS-vermogen staat nog steeds ter beschikking van NordLB. Het steunelement neemt derhalve voortdurend toe.

#### 4. VERENIGBAARHEID VAN DE MAATREGEL MET HET EG-VERDRAG

(171) Uit het voorafgaande kan worden geconcludeerd dat aan alle criteria van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag is voldaan en dat de overdracht van het LTS-stimuleringskapitaal derhalve staatssteun vormt in de zin van dat artikel. Op grond hiervan moet worden onderzocht of de steun als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden beschouwd. Opgemerkt zij evenwel dat de Duitse autoriteiten met betrekking tot eventuele steunelementen in het kader van de overdracht van het stimuleringskapitaal uitsluitend een beroep hebben gedaan op de uitzonderingsbepaling van artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag.

(172) Geen van de uitzonderingsbepalingen van artikel 87, lid 2, van het EG-Verdrag is van toepassing. De steun is niet van sociale aard en wordt niet verstrekt aan individuele verbruikers. Zij is evenmin gericht op het herstel van schade veroorzaakt door natuurrampen of andere buitengewone gebeurtenissen of op compensatie van door de deling van Duitsland berokkende economische nadelen.

(173) Aangezien de steun geen regionaal doel heeft — zij dient niet ter bevordering van de economische ontwikkeling van

streken waarin de levensstandaard abnormaal laag is of waar een ernstig gebrek aan werkgelegenheid heerst, noch ter bevordering van de ontwikkeling van bepaalde regionale economieën — zijn noch artikel 87, lid 3, onder a), noch de regionale aspecten van artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag van toepassing. De steun wordt ook niet gebruikt om de verwezenlijking van een belangrijk project van gemeenschappelijk Europees belang te bevorderen. Evenmin dient zij ter bevordering van de cultuur en de instandhouding van het cultureel erfgoed.

(174) Aangezien het economische voortbestaan van NordLB ten tijde van de maatregel niet op het spel stond, heeft ook niet te worden nagegaan of de ondergang van één grote kredietinstelling als NordLB tot een algemene crisis van de banksector in Duitsland zou kunnen leiden, hetgeen op grond van artikel 87, lid 3, onder b), van het EG-Verdrag de toekenning van steun om een ernstige verstoring van de Duitse economie ongedaan te maken, zou kunnen rechtvaardigen.

(175) Krachtens artikel 87, lid 3, onder c), van het EG-Verdrag kunnen steunmaatregelen als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden beschouwd, wanneer zij de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid vergemakkelijken. Dat zou in principe ook kunnen gelden voor herstructureringssteun in de banksector. In casu zijn de voorwaarden voor deze uitzonderingsregeling echter niet aanwezig. NordLB wordt niet aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden die in aanmerking komt voor staatssteun voor het herstellen van haar rentabiliteit.

(176) Artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag, dat onder bepaalde omstandigheden uitzonderingen op de staatssteunregels toestaat, geldt ook voor de financiële sector. De Commissie heeft dit in haar verslag over „diensten van algemeen economisch belang in de banksector” bevestigd <sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> Dit verslag is overgelegd aan de Econfin-Raad op 23 november 1998, maar niet gepubliceerd. Het kan bij het Directoraat-generaal Concurrentie van de Commissie worden aangevraagd, of op de internet-website van de Commissie worden geraadpleegd.



- (177) Duitsland betoogt dat een eventuele begunstiging van NordLB door de overdracht van het LTS-vermogen slechts een compensatie vormde voor de kosten die de bank voor het uitvoeren van haar openbare taken moest dragen. NordLB is niet alleen een Landesbank, maar opereert in Braunschweig en omstreken ook als spaarbank. Zij heeft derhalve niet alleen de traditionele openbare taak van een Landesbank met de daarmee samenhangende kosten, maar fungeert eveneens als spaarbank.
- (178) Duitsland heeft de kosten van de beweerde openbare taken van NordLB evenwel niet gekwantificeerd. Alleen al daarom kan de Commissie geen uitzondering op artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag toestaan op grond van artikel 86, lid 2, van het EG-Verdrag. Bovendien is het duidelijk dat de overdracht plaatsvond om NordLB in staat te stellen aan de nieuwe eigenvermogensvereisten te voldoen, en dat zij niet diende ter compensatie van de kosten van de openbare taken van NordLB.
- (179) Aangezien geen enkele van de uitzonderingen van het verbod op staatssteun van artikel 87, lid 1, van het EG-Verdrag van toepassing is, kan de onderhavige steun niet als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden beschouwd.

#### 5. GEEN BESTAANDE STEUN

- (180) In tegenstelling tot wat Duitsland beweert, valt de overdracht van het LTS-stimuleringskapitaal ook niet onder de bestaande steunregeling „Anstaltslast und Gewährträgerhaftung” (institutionele aansprakelijkheid en aansprakelijkheid van de borg).
- (181) Enerzijds is niet voldaan aan de voorwaarde dat de aansprakelijkheid van de borg een garantie vormt jegens schuldeisers voor het geval het vermogen van de bank niet toereikend is om aan haar verplichtingen te voldoen. De kapitaalbreng is niet bedoeld om de schuldeisers van NordLB te voldoen en evenmin was het vermogen van NordLB uitgeput.
- (182) Anderzijds is ook de institutionele aansprakelijkheid in dit geval niet van toepassing. De institutionele aansprakelijkheid verplicht de aansprakelijke instantie (deelstaat Nedersaksen, NSGV) ertoe, NordLB van de middelen te voorzien die voor een behoorlijke bedrijfsvoering van de Landesbank noodzakelijk zijn, indien deze instantie besluit dat de exploitatie moet worden voortgezet. NordLB bevond zich op het moment van de kapitaalbreng echter geenszins in een situatie waarin een behoorlijke bedrijfsvoering niet meer mogelijk was. De kapitaalbreng was derhalve voor de voortzetting van een behoorlijke bedrijfsvoering van NordLB niet noodzakelijk. De kapitaalbreng werd veeleer ingegeven door de nieuwe eigenvermogensvereisten van de solvabiliteitsrichtlijn, en was bedoeld om te voorkomen dat het activiteitenvolume van de Landesbank geleidelijk zou moeten worden gereduceerd dan wel om een uitbreiding van de activiteiten van de Landesbank mogelijk te maken. NordLB zou aldus op basis van een bewuste economische afweging van de deelstaat, die mede-eigenaar van de bank is, ook in de toekomst concurrerend op de markt kunnen optreden. Op een dergelijke normale economische beslissing van de deelstaat is de „noodbepaling” van de institutionele aansprakelijkheid niet van toepassing. Bij gebrek aan een andere toepasselijke bestaande steunregeling overeenkomstig artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 1, van het EG-Verdrag moet de kapitaalbreng derhalve als nieuwe steun in de zin van artikel 87, lid 1, en artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag worden beschouwd.

#### VI. CONCLUSIE

- (183) De Commissie stelt vast dat Duitsland de nieuwe steun in strijd met artikel 88, lid 3, van het EG-Verdrag op onrechtmatige wijze heeft verleend.
- (184) De steun kan noch op grond van artikel 87, lid 2 of lid 3, noch op grond van enige andere verdragsbepaling als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden aangemerkt. Derhalve wordt de steun onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt verklaard. De steunmaatregel moet dan ook worden ingetrokken en het bedrag van de onrechtmatig betaalde steun moet door de Duitse regering worden teruggevorderd.

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

#### Artikel 1

1. Het verschil tussen de passende vergoeding van 6,76 % per jaar (na ondernemingsbelasting en voor investeringsbelasting) en de tussen de Norddeutsche Landesbank — Girozentrale en de deelstaat Nedersaksen overeengekomen vergoeding van 0,5 % per jaar (na ondernemingsbelasting, voor investeringsbelasting) voor het gedeelte van de kapitaaloverdracht dat de Norddeutschen Landesbank — Girozentrale vanaf 1 januari 1992 als dekking voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken, vormt een met de gemeenschappelijke markt onverenigbare steunmaatregel.
2. Het afzien van een passende vergoeding van 0,15 % per jaar (na ondernemingsbelasting en voor investeringsbelasting) voor het gedeelte van het naar Norddeutsche Landesbank — Girozentrale overgedragen kapitaal dat deze bank vanaf 1 januari 1992 als dekking kon gebruiken, vormt een met de gemeenschappelijke markt onverenigbare steunmaatregel.
3. Het bedrag van de in de leden 1 en 2 bedoelde steun bedraagt voor de berekeningsperiode van 1 januari 1992 tot en met 31 december 2003 472,34 miljoen EUR.

#### Artikel 2

1. Duitsland schaft de in artikel 1, leden 1 en 2, bedoelde steun uiterlijk op 31 december 2004 af.
  2. Duitsland treft alle nodige maatregelen om de in artikel 1, leden 1 en 2, bedoelde en reeds onwettig ter beschikking gestelde steun van de begunstigde terug te vorderen.
- De overeenkomstig artikel 1, leden 1 en 2 terug te vorderen steun omvat:
- a) voor de periode van 1 januari 1992 tot en met 31 december 2003, het in artikel 1, lid 3, genoemde bedrag;

- b) voor de periode vanaf 1 januari 2004 tot de afschaffing van de steun, een bedrag dat overeenkomstig de in artikel 1, leden 1 en 2, genoemde methoden wordt berekend.

*Artikel 3*

De terugvordering geschiedt onverwijld en in overeenstemming met de nationaalrechtelijke procedures voor zover deze procedures een onverwijld en daadwerkelijke tenuitvoerlegging van de onderhavige beschikking toelaten.

De terug te vorderen steun omvat rente vanaf de datum waarop de steun aan de begunstigde ter beschikking is gesteld tot de datum van de daadwerkelijke terugbetaling ervan.

De rente wordt berekend op grond van de bepalingen van hoofdstuk V van Verordening (EG) nr. 794/2004 van de Commissie <sup>(1)</sup>.

*Artikel 4*

Duitsland deelt de Commissie binnen twee maanden vanaf de kennisgeving van deze beschikking mee welke maatregelen het heeft genomen om hieraan te voldoen.

*Artikel 5*

Deze beschikking is gericht tot de Bondsrepubliek Duitsland.

Brussel, 20 oktober 2004.

*Voor de Commissie*

Mario MONTI

*Lid van de Commissie*

---

<sup>(1)</sup> PB L 140 van 30.4.2004, blz. 1.

## BIJLAGE

## INFORMATIE BETREFFENDE DE TENUITVOERLEGGING VAN DE BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE

## 1. Berekening van het terug te vorderen bedrag

1.1. Geef de volgende details over het bedrag aan onrechtmatige staatssteun dat de begunstigde ter beschikking is gesteld:

Datum betaling (°)	Steunbedrag (*)	Valuta	Identiteit van de begunstigde

(°) Datum waarop de steun of individuele steuntranches aan de begunstigde ter beschikking zijn gesteld. (Gebruik afzonderlijke lijnen wanneer een maatregel uit meerdere tranches en terugbetalingen bestaat).

(\*) Steunbedrag dat de begunstigde ter beschikking is gesteld (in bruto-subsidie-equivalent)

Opmerkingen:

1.2. Zet nader uiteen hoe de rente over het terug te vorderen steunbedrag zal worden berekend.

## 2. Voorgenomen of reeds genomen maatregelen voor het terugvorderen van de steun

2.1. Beschrijf nader welke maatregelen al zijn genomen en welke maatregelen zijn gepland om de steun onverwijld en daadwerkelijk terug te vorderen. Zet ook uiteen welke alternatieve maatregelen er in het nationale recht voorhanden zijn om tot terugvordering over te gaan. Vermeld, voorzover van toepassing, ook de rechtsgrondslag voor de genomen/voorgenomen maatregelen.

2.2. Tegen wanneer zal de terugvordering van de steun zijn afgerond?

## 3. Reeds doorgevoerde terugvordering

3.1. Geef de volgende details over de steunbedragen die van de begunstigde zijn teruggevorderd:

Datum (°)	Terugbetaalde steunbedrag	Valuta	Identiteit van de begunstigde

(°) Datum waarop de steun is terugbetaald

3.2. Sluit informatie in waarmee de terugbetaling van in de tabel in punt 3.1 vermelde steunbedragen wordt gestaafd.