ODLUKA KOMISIJE (EU) 2015/507

od 16. rujna 2014.

o mjeri SA.23129 – (12/C) (ex 12/NN) (ex CP 141/2007) koju je poduzela Njemačka

(priopćeno pod brojem dokumenta C(2014) 6411)

(Vjerodostojan je samo tekst na njemačkom jeziku)

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a posebno njegov članak 108. stavak 2. prvi podstavak,

nakon što je pozvala zainteresirane strane da u skladu s navedenim člankom ([1]) iznesu svoje primjedbe i uzimajući u obzir njihove primjedbe,

budući da:

1. POSTUPAK

(1) Trgovačko društvo Neubrandenburger Wohnungsgesellschaft mbH (dalje u tekstu: „NEUWOGES") Komisiji je 30. ožujka 2007. na temelju članka 20. stavka 2. Uredbe Vijeća (EZ) br. 659/1999 ([2]) podnijelo pritužbu prema kojoj je trgovačkim društvima Bavaria Immobilien Trading GmbH & Co, Immobilien Leasing Objekt Neubrandenburg KG i Bavaria Immobilien Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Objekte Neubrandenburg KG (dalje u tekstu „BAVARIA 1" i „BAVARIA 2"; zajedno „BAVARIA") u okviru Ugovora o nasljednom pravu građenja (njem. *Erbbaurechtsvertrag*) i Općeg ugovora o upravljanju (njem. *Generalverwaltervertrag*) dodijeljena nezakonita državna potpora. NEUWOGES je zatražio pokretanje službenog istražnog postupka u skladu s člankom 108. stavkom 2. UFEU-a.

(2) Komisija je 6. kolovoza 2007., 14. svibnja 2008., 6. travnja 2009. i 3. veljače 2012. od Njemačke zatražila dodatne informacije. Njemačka je odgovorila 4. rujna 2007., 12. listopada 2007., 17. listopada 2007., 11. srpnja 2008., 14. srpnja 2008., 12. prosinca 2008., 30. lipnja 2009. i 28. veljače 2012. NEUWOGES je dostavio primjedbe 30. svibnja 2007., 5. studenoga 2007., 26. veljače 2008., 15. srpnja 2008., 30. rujna 2008., 18. prosinca 2008., 6. ožujka 2009., 4. lipnja 2009., 15. srpnja 2009., 26. kolovoza 2009., 22. rujna 2009. i 19. siječnja 2012. BAVARIA je podnijela primjedbu 13. svibnja 2008.

(3) Pokrajinski sud Landgericht Rostock (dalje u tekstu „LG Rostock") objavio je svoju presudu u postupku BAVARIA/NEUWOGES 28. studenoga 2008. BAVARIA je podnijela tužbu protiv NEUWOGES-a zbog neispunjenja ugovora koji su stranke sklopile. Nakon toga NEUWOGES je naveo da ugovor sadržava nezakonitu državnu potporu koja je nespojiva s unutarnjim tržištem i da je stoga ništavan. Sud LG Rostock donio je zaključak da trgovačkom društvu BAVARIA nije dodijeljena prednost i da stoga ne postoji državna potpora u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a. NEUWOGES je protiv presude podnio žalbu. Postupak pred višim pokrajinskim sudom Oberlandesgericht Rostock (dalje u tekstu „OLG Rostock") još je u tijeku. Osim toga, BAVARIA je pokrenula postupak pred upravnim sudom Verwaltungsgericht Greifswald (dalje u tekstu „VG Greifswald") kako bi sudskim putem dobilo uvid u sve spise NEUWOGES-a ili grada Neubrandenburga povezane s navedenim ugovorima. Postupak je još uvijek u tijeku.

(4) Dopisom od 4. lipnja 2009. NEUWOGES je u skladu s člankom 265. stavkom 2. UFEU-a od Komisije zatražio pokretanje službenog istražnog postupka u roku od dva mjeseca.

(5) Dopisom od 29. srpnja 2009. Komisija je NEUWOGES-u dostavila svoju privremenu procjenu prema kojoj ni Ugovor o nasljednom pravu građenja ni Opći ugovor o upravljanju ne sadržavaju državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a.

(6) Dopisom od 26. kolovoza 2009. podnositelj pritužbe osporavao je privremenu ocjenu i od Komisije zatražio pokretanje službenog istražnog postupka u roku od dva tjedna.

(7) Dopisom od 15. rujna 2009. službe Komisije obavijestile su NEUWOGES da će mu dostaviti dodatan dopis s ocjenom posljednjih primjedaba NEUWOGES-a. Dopisom od 22. rujna 2009. NEUWOGES je obavijestio Komisiju da se ne slaže s prijedlogom Komisije.

([1]) SL C 141, 17.5.2012., str. 28.

([2]) Uredba Vijeća (EZ) br. 659/1999 od 22. ožujka 1999. o utvrđivanju detaljnih pravila primjene članka 93. Ugovora o EZ-u (SL C 83, 27.3.1999., str. 1.).

(8) NEUWOGES je 9. listopada 2009. podigao tužbu pred Sudom Europske unije i zatražio da Sud odluku koja je navodno sadržana u dopisu Komisije od 29. srpnja 2009. proglasi ništavnom ili da umjesto toga utvrdi da Komisija nije primjereno postupala jer je odbila pokrenuti službeni istražni postupak u skladu s člankom 108. stavkom 2. UFEU-a. Sud je 9. siječnja 2012. odbio tužbu za poništenje kao nedopuštenu i tužbu zbog propusta kao neosnovanu ([3]).

(9) Dopisom od 19. siječnja 2012. NEUWOGES je od Komisije ponovno zatražio pokretanje službenog istražnog postupka u skladu s člankom 108. stavkom 2. UFEU-a.

(10) Dopisom od 21. ožujka 2012. Komisija je obavijestila Njemačku o svojoj odluci o pokretanju službenog istražnog postupka. Odluka Komisije o pokretanju postupka (dalje u tekstu „odluka o pokretanju postupka") objavljena je u *Službenom listu Europske unije* ([4]). Komisija je pozvala zainteresirane strane da podnesu svoje primjedbe o toj mjeri. NEUWOGES je 22. ožujka 2012. podnio žalbu protiv odluke suda od 9. siječnja 2012. Sud je 15. studenoga 2012. odbio žalbu kao neosnovanu ([5]).

(11) Komisija je 17. srpnja 2012., 2. listopada 2012., 4. travnja 2013. i 15. travnja 2014. zaprimila primjedbe NEUWOGES-a, a 18. lipnja 2012. i 22. travnja 2013. primjedbe trgovačkog društva BAVARIA. Primjedbe su 7. kolovoza 2012. i 16. rujna 2013. proslijeđene Njemačkoj. Po nalogu njemačke savezne vlade grad Neubrandenburg podnio je primjedbe 23. srpnja 2012. i 28. rujna 2012.; savezna pokrajina Berlin svoje je primjedbe dostavila 16. svibnja 2012., 28. rujna 2012. i 30. rujna 2013.

2. **OPIS MJERA**

(12) NEUWOGES je društvo s ograničenom odgovornošću u skladu s njemačkim pravom. Grad Neubrandenburg vlasnik je 100 % njegovih udjela. Cilj je trgovačkog društva NEUWOGES velikom dijelu stanovništva grada Neubrandenburga i okolice osigurati pristupačne stanove. Društvo danas posjeduje 33 % svih stanova u gradu Neubrandenburgu. BAVARIA 1 i BAVARIA 2 društva su za upravljanje nekretninama osnovana isključivo za transakciju s NEUWOGES-om i u većinskom su vlasništvu zatvorenih fondova za nekretnine. BAVARIA 1 u vlasništvu je društva BAVARIA Immobilien-Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Erste Leasing Fonds KG (94 %) i društva BAVARIA Immobilien-Management GmbH i.I (6 %), dok je BAVARIA 2 u stopostotnom vlasništvu fonda Perseus Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG – LBB Fonds Dreizehn. Udjeli u fondovima BAVARIA Immobilien Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Erste Leasing Fonds KG i Perseus Immobilien Verwaltungs GmbH & Co. KG – LBB Fonds Dreizehn u vlasništvu su malih ulagača. Oba je fonda osnovalo trgovačko društvo Berliner Immobilien-Holding GmbH koje njima i upravlja, a koje je do 1. siječnja 2006. pripadalo banci Bankgesellschaft Berlin i otad je u stopostotnom izravnom vlasništvu savezne pokrajine Berlina.

(13) NEUWOGES je, među ostalim, vlasnik niza zemljišta u Neubrandenburgu na kojima se nalazi 12 stambenih zgrada s ukupno 557 stanova i nekoliko poslovnih prostora. NEUWOGES i BAVARIA sklopili su 21. siječnja 1998. Ugovor o nasljednom pravu građenja i Opći ugovor o upravljanju („predmetni ugovori" ili zajedno „transakcija prodaje i uzimanja u zakup" (*sale-and-lease-back*)).

2.1. UGOVOR O NASLJEDNOM PRAVU GRAĐENJA

(14) NEUWOGES i BAVARIA sklopili su 21. siječnja 1998. Ugovor o *leasingu* zemljišta i kupnji zgrada za 12 zgrada s ukupno 557 stanova. U okviru tog ugovora BAVARIA je dobila nasljedno pravo građenja na zemljištima tijekom razdoblja od 75 godina i stekla je zgrade.

(15) Ugovor o nasljednom pravu građenja sastoji se od dvaju glavnih dijelova:

(a) s jedne se strane BAVARIA obvezala na plaćanje iznosa od ukupno […] (*) EUR ([6]) NEUWOGES-u: […] EUR kao kapitalizirane kamate na nasljedno pravo građenja na zemljištu za razdoblje do 31. prosinca 2028. i […] EUR kao kupovne cijene za zgrade;

(b) s druge strane BAVARIA od 1. siječnja 2029. tijekom razdoblja od deset godina mora plaćati godišnju kamatu na nasljedno pravo građenja u iznosu od […] % tadašnje vrijednosti zemljišta, tj. od […] EUR po m^2 odnosno […] EUR godišnje. Za preostalo trajanje Ugovora o nasljednom pravu građenja predviđena je prilagodba kamate na nasljedno pravo građenja indeksu cijena za ukupne životne troškove ako se on promijeni za više od […] %.

([3]) Odluka Suda od 9. siječnja 2012., Neubrandenburger Wohnungsgesellschaft protiv Komisije, T-407/09, ECLI:EU:T:2012:1.
([4]) Vidjeti bilješku 1.
([5]) Odluka Suda od 15. studenoga 2012., Neubrandenburger Wohnungsgesellschaft protiv Komisije, C-145/12 P, ECLI:EU:C:2012:724.
(*) Dijelovi teksta izmijenjeni su kako bi se osiguralo čuvanje povjerljivih podataka; ti su dijelovi u nastavku zamijenjeni uglatim zagradama.
([6]) Komisija je u ovoj Odluci sve iznose koji su izvorno navedeni u DM preračunala u eure prema službenom tečaju 1 EUR = 1,95583 DM. Pritom je moglo doći do manjih pogrešaka pri zaokruživanju. Znamenke iza zareza nisu uzete u obzir u ovoj Odluci.

(16) NEUWOGES je 1997. prije sklapanja Ugovora o nasljednom pravu građenja s trgovačkim društvom BAVARIA angažirao vlastite stručnjake za utvrđivanje vrijednosti objekata (zgrada i zemljišta). Prema toj stručnoj procjeni vrijednost objekata iznosila je […] EUR. NEUWOGES je 2007. dodatno angažirao vanjskog stručnjaka kako bi retroaktivno izradio još jednu stručnu procjenu tržišne vrijednosti objekata 1997. godine. Prema stručnoj procjeni iz 2007. procijenjena vrijednost objekata 1997. iznosila je […] EUR.

Zakon *Altschuldenhilfegesetz*

(17) Ugovor o nasljednom pravu građenja sklopljen je s obzirom na Zakon o potpori u pogledu starih dugova ([7]) (njem. *Altschuldenhilfegesetz*). Nakon ponovnog ujedinjenja Njemačke 1990. nekadašnja stambena poduzeća u državnom vlasništvu u istočnoj Njemačkoj postala su zakonski samostalna komunalna stambena poduzeća. Imovina i obveze njihovih prethodnika prenesene su na ta nova poduzeća, što im je predstavljalo veliki teret. Kako bi se stambenim poduzećima omogućila dugoročna održivost, njemačko zakonodavno tijelo donijelo je zakon *Altschuldenhilfegesetz* koji je stupio na snagu 27. lipnja 1993.

(18) Prema zakonu *Altschuldenhilfegesetz* komunalna stambena poduzeća u istočnoj Njemačkoj mogla su na zahtjev biti oslobođena starih dugova. U skladu s člankom 4. stavcima 1. do 2. zakona *Altschuldenhilfegesetz* za stare dugove koji premašuju iznos od 76,69 EUR po m^2 mogao se odobriti djelomičan otpis, pri čemu se smio uzeti u obzir iznos od najviše 434,60 EUR po m^2. S druge je strane stambeno poduzeće moralo prihvatiti određene obveze. Tako je, primjerice, moralo uložiti velike napore u privatizaciju 15 % stanova (članak 4. stavak 5. točka 1. u vezi s člankom 5.), raspolagati poslovnim planom za hitnu privatizaciju, modernizaciju i renoviranje stanova (članak 4. stavak 5. točka 2.) te izvješćivati o stanju svojeg programa ulaganja i rezultatima privatizacije (članak 4. stavci 5. do 7.). Prema verziji zakona koja je bila na snazi u tom trenutku (1997./1998.) stambena poduzeća mogla su do 31. prosinca 2003. ispuniti obvezu privatizacije. Ako stambeno poduzeće nije ispunilo obvezu privatizacije (odnosno nije uložilo velike napore u privatizaciju), moralo je vratiti već otpisane dugove.

(19) Stambena poduzeća morala su prenijeti određeni postotak prihoda od privatizacije koji premašuju 76,69 EUR po m^2 na fond za otplatu naslijeđenih dugova *Erblastentilgungsfonds*. U tom je trenutku (1997./1998.) člankom 5. stavkom 2. zakona *Altschuldenhilfegesetz* bilo predviđeno da je za sve privatizacije do 31. prosinca 1998. potrebno prenijeti 45 % prihoda od prodaje. Za privatizacije do 31. prosinca 2000. ili do 31. prosinca 2003. udio u prihodima određen je na 50 % odnosno 55 %. Ako je privatizacija provedena u obliku zasnivanja nasljednog prava građenja (tj. umjesto izravne prodaje zgrada i zemljišta prodane su samo zgrade, a u pogledu zemljišta zasnovano je nasljedno pravo građenja), prihod od prodaje na kojem se temeljio izračun obveze prijenosa sastojao se od cijene zgrade i neto sadašnje vrijednosti dogovorene kamate na nasljedno pravo građenja (članak 5. stavak 2.).

(20) Tijekom 1995. pokazalo se da se izvorno planiranim oblikom privatizacije – tj. prodajom stanarima – vjerojatno ne bi ostvarila tražena stopa privatizacije od 15 %. U skladu s tim banka za obnovu Kreditanstalt für Wiederaufbau (dalje u tekstu „KfW”), koja je bila zadužena za upravljanje potporom u pogledu starih dugova, počela je prihvaćati i takozvanu „privatizaciju preko posrednika” ([8]). Prema tom modelu, koji se trebao primijeniti samo ako nije bilo izgledno da će se izravnom privatizacijom ostvariti stopa od 15 %, stambeno poduzeće moglo je komercijalnom kupcu prodati zgrade kao cjelinu. Kako bi ga se moglo uključiti u stopu privatizacije od 15 % koju su morala ispuniti stambena poduzeća, komercijalni se kupac morao obvezati na sanaciju zgrada i daljnju prodaju što većeg broja stanova (najmanje jedne trećine) stanarima ([9]). Ako je nakon predočenja konkretnih ponuda za prodaju znatno manje od trećine stanara bilo zainteresirano za kupnju, komercijalni kupac mogao je izuzeti 60 % stanova iz obveze privatizacije i tu obvezu ograničiti na privatizaciju trećine preostalih 40 % stanova ([10]).

NEUWOGES i zakon Altschuldenhilfegesetz

(21) KfW je naposljetku priznao Ugovor o nasljednom pravu građenja kao primjeren način prodaje preko posrednika u skladu sa zakonom *Altschuldenhilfegesetz*. Sklapanjem transakcije povratnog *leasinga* NEUWOGES-u je omogućeno

([7]) Zakon *Altschuldenhilfegesetz* od 23. lipnja 1993. (Njemački službeni list BGBl. I, str. 944., 986.), posljednja izmjena 31. listopada 2006. (BGBl. I, str. 2407.).

([8]) Vidjeti dopis njemačkog Saveznog ministarstva za prostorno uređenje „Anerkennung mieternaher Privatisierungsformen” od 18. svibnja 1995. i letak KfW-a „Merkblatt zu Mieterprivatisierung, mieternahen Privatisierungsformen und subsidiärem Drittverkauf” od 22. prosinca 1995.

([9]) Dopis njemačkog Saveznog ministarstva za prostorno uređenje „Anerkennung mieternaher Privatisierungsformen” od 18. svibnja 1995., str. 183.

([10]) „Merkblatt zu Mieterprivatisierung, mieternahen Privatisierungsformen und subsidiärem Drittverkauf” KfW-a od 22. prosinca 1995., str. 5.–6.

ispunjenje obveze privatizacije u skladu sa zakonom *Altschuldenhilfegesetz*. Međutim, ostaje nejasno i sporno u kojoj se mjeri zakonom *Altschuldenhilfegesetz* utjecalo na poslovne razloge na kojima se temeljila odluka NEUWOGES-a o sklapanju ugovorâ te je li potrebno uzeti u obzir otpis u skladu sa zakonom *Altschuldenhilfegesetz* koji je dobio NEUWOGES pri provjeri predstavlja li transakcija povratnog *leasinga* potporu trgovačkom društvu BAVARIA.

(22) NEUWOGES je prema vlastitim navodima dobio otpis od ukupno […] EUR ([11]). NEUWOGES je obrazložio da je teško izračunati razmjeran dio ukupnog dobivenog otpisa u transakciji povratnog *leasinga* jer je u skladu sa zakonom *Altschuldenhilfegesetz* otpis moguć samo ako je stambeno poduzeće u potpunosti ispunilo obvezu privatizacije. Međutim, ako se dio iznosa ukupnog dobivenog otpisa mora uračunati u određenu mjeru privatizacije na temelju udjela tih privatizacija u ukupnoj obvezi privatizacije koju je preuzeo NEUWOGES, matematički bi se moglo izračunati da se na transakciju povratnog *leasinga* odnosi ukupni bruto otpis u iznosu od […] EUR. Od prihoda iz transakcije s trgovačkim društvom BAVARIA bilo je potrebno prenijeti […] EUR u fond *Erblastentilgungsfonds* pa je NEUWOGES prema izračunu imao neto otpis u iznosu od […] EUR ([12]).

2.2. OPĆI UGOVOR O UPRAVLJANJU

(23) BAVARIA i NEUWOGES potpisali su 21. siječnja 1998. i Opći ugovor o upravljanju kojim su NEUWOGES-u zgrade dane u povratni *leasing*. Prema Općem ugovoru o upravljanju NEUWOGES ostaje odgovoran za upravljanje i komercijalnu upotrebu predmetnih zgrada tijekom razdoblja od 30 godina. NEUWOGES zadržava sve prihode iz davanja zgrada u najam. NEUWOGES se u zamjenu za ta prava uporabe obvezao na fiksno mjesečno plaćanje *leasinga* u iznosu od […] EUR ([…] EUR godišnje) do dovršetka sanacijskih radova i […] EUR ([…] EUR godišnje) za kasnije razdoblje. Od 1. siječnja 2000. ta se rata *leasinga* povećala za […] % godišnje.

2.3. OPĆI PAUŠALNI UGOVOR

(24) BAVARIA se obvezala na sanaciju predmetnih zgrada i u tu svrhu s društvom BRG Bau-Regie GmbH (dalje u tekstu „BRG"), društvom kćeri u stopostotnom vlasništvu NEUWOGES-a, sklopila Opći paušalni ugovor. Prema Općem paušalnom ugovoru BAVARIA je BRG-u plaćala paušalni iznos od […] EUR za dogovorene sanacijske radove.

3. **PRIMJEDBE NJEMAČKE**

(25) Njemačka svoj odgovor na odluku o pokretanju postupka ograničava na objašnjenje da u predmetnom slučaju ne zauzima stav u pogledu odluke i da to prepušta obuhvaćenim tijelima lokalne i regionalne javne vlasti, odnosno gradu Neubrandenburgu i saveznoj pokrajini Berlinu.

4. **PRIMJEDBE ZAINTERESIRANIH STRANA**

4.1. NEUWOGES

(26) NEUWOGES se poziva na činjenicu da sklapanjem predmetnih ugovora nije djelovao kao gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu i da je time trgovačkom društvu BAVARIA nastala ekonomska prednost koja predstavlja državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a. Prema procjenama NEUWOGES-a predmetni ugovori doveli su do gubitaka u iznosu od […] EUR (nominalno) odnosno […] EUR (diskontirano). NEUWOGES te gubitke smatra državnom potporom u korist trgovačkog društva BAVARIA nespojivom s unutarnjim tržištem.

(27) Pri ocjeni usklađenosti predmetnih ugovora s tržišnom praksom NEUWOGES smatra da je Ugovor o nasljednom pravu građenja i Opći ugovor o upravljanju potrebno odvojeno ispitati (odjeljak 4.1.1.). U pogledu pojedinačnih ugovora NEUWOGES tvrdi da gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi sklopio ni Ugovor o nasljednom pravu građenja (odjeljak 4.1.2.) ni Opći ugovor o upravljanju (odjeljak 4.1.3.). NEUWOGES nadalje obrazlaže da bi se gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu odlučio za alternativan pristup (odjeljak 4.1.4.). Naposljetku NEUWOGES napominje da prednost odobrena trgovačkom društvu BAVARIA predstavlja prijenos državnih sredstava koji se može pripisati gradu Neubrandenburgu (odjeljak 4.1.5.).

([11]) NEUWOGES je najprije obrazložio da je ukupni otpis iznosio […] EUR, a pripisivi udio […] EUR. Međutim, NEUWOGES je pripisivi udio kasnije ispravio na […] EUR. Ako se uzme u obzir da taj ispravak proizlazi iz ispravka ukupnog otpisa, taj je iznos ispravljen na odgovarajući način.

([12]) Vidjeti sud LG Rostock, presuda od 28. studenoga 2008. (dalje u tekstu „presuda suda LG Rostock"), str. 24.

4.1.1. *Zajedničko i odvojeno ispitivanje predmetnih ugovora*

(28) NEUWOGES se poziva na činjenicu da je Ugovor o nasljednom pravu građenja i Opći ugovor o upravljanju u pogledu pitanja jesu li oni sklopljeni prema tržišnim uvjetima bilo potrebno u potpunosti odvojeno ispitati. NEUWOGES navodi da su Ugovor o nasljednom pravu građenja i Opći ugovor o upravljanju pravno samostalni ugovori koji bi trebali postojati zasebno. Da su se dva ugovora zaista smatrala jednom cjelinom, oba je, prema mišljenju NEUWOGES-a, trebao ovjeriti javni bilježnik; međutim, javni bilježnik ovjerio je samo Ugovor o nasljednom pravu građenja.

(29) Stoga NEUWOGES ispituje usklađenost s tržišnom praksom svakog ugovora zasebno.

4.1.2. *Ugovor o nasljednom pravu građenja*

(30) NEUWOGES smatra da, prema stručnim procjenama izrađenima 1997. i 2007. u pogledu predmetnih objekata (zgrada i zemljišta), gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi sklopio Ugovor o nasljednom pravu građenja s trgovačkim društvom BAVARIA po dogovorenoj cijeni. Ni plaćanje kamata na nasljedno pravo građenja, otpis u skladu sa zakonom *Altschuldenhilfegesetz* na temelju Ugovora o nasljednom pravu građenja, obveza sanacije ni ograničen postupak podnošenja ponuda ne bi mogli izmijeniti taj zaključak.

4.1.2.1. Kupovna cijena

(31) NEUWOGES podsjeća na činjenicu da je BAVARIA platila iznos od […] EUR u novcu za zgrade uz iznos od […] EUR kao kapitaliziranu kamatu na nasljedno pravo građenja na zemljištu. U stručnim procjenama fer vrijednosti iz 1997. i 2007. ukupna vrijednost objekata (vrijednost zemljišta i vrijednost zgrada) procijenjena je na […] EUR odnosno […] EUR. Nadalje, u stručnim procjenama nije uzeta u obzir samo ukupna vrijednost objekata, nego i odvojena vrijednost zemljišta (stručna procjena iz 1997.: […] EUR, stručna procjena iz 2007.: […] EUR) i zgrada (stručna procjena iz 1997.: […] EUR, stručna procjena iz 2007.: […] EUR).

(32) NEUWOGES smatra da stručna procjena fer vrijednosti iz 1997. predstavlja realističnu procjenu vrijednosti objekta u predmetnom trenutku (1997./1998.) i da je u svrhu usporedbe potrebno uzeti u obzir samo cijenu koju je BAVARIA stvarno platila za zgrade (a ne cijenu za zgrade uvećanu za kapitaliziranu kamatu na nasljedno pravo građenja na zemljištu). Prema tome, NEUWOGES smatra da je primio iznos koji je za […] EUR niži od tržišne cijene u mjerodavnom trenutku (1997./1998.). Čak i ako se uzme u obzir otpis na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz*, cijena koju je BAVARIA platila i dalje bi bila 16 % niža od niže vrijednosti navedene u stručnoj procjeni iz 2007. NEUWOGES smatra da je cijena koju je platila BAVARIA daleko niža od tržišne cijene tako da gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi pristao na prodaju po toj cijeni.

(33) U tom pogledu NEUWOGES podsjeća na to da se u skladu s Komunikacijom Komisije o elementima državne potpore kod prodaje zemljišta i zgrada od strane tijela javne vlasti ([13]) može, pod određenim uvjetima, kao tržišna cijena prihvatiti kupovna cijena koja je do 5 % niža od tržišne cijene utvrđene u neovisnoj stručnoj procjeni. S obzirom na to može se zaključiti da se cijena koja je i pod najpovoljnijom pretpostavkom za najmanje 16 % niža od najniže procjene ne može prihvatiti kao tržišna cijena.

4.1.2.2. Kapitalizirana kamata na nasljedno pravo građenja na zemljištu

(34) NEUWOGES se poziva na činjenicu da se za usporedbu cijene koju je platila BAVARIA s cijenama utvrđenima u stručnim procjenama fer vrijednosti iz 1997. i 2007. (u kojima je utvrđena vrijednost ukupnog vlasništva nad zgradama i zemljištima) ne smiju uzeti u obzir kapitalizirane kamate na nasljedno pravo građenja za prvih 30 godina. Budući da se kamata na nasljedno pravo građenja plaća za zasnivanje i prijenos nasljednog prava građenja tijekom razdoblja od 75 godina, a ne za prijenos prava vlasništva nad zemljištima, ne može se primijeniti u usporedbi cijene koju je BAVARIA platila za zgrade i cijene utvrđene u jednoj od dviju stručnih procjena.

4.1.2.3. Otpis na temelju zakona Altschuldenhilfegesetz

(35) NEUWOGES nadalje objašnjava da se otpis u iznosu od […] EUR na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz* koji proizlazi iz predmetnih ugovora pri usporedbi cijene koju je platila BAVARIA s cijenom utvrđenom u stručnim procjenama fer vrijednosti ne smije uzimati u obzir. Za to se navode sljedeći razlozi:

— Otpis na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz* prednost je koju je NEUWOGES-u odobrila treća osoba (KfW) koja nije povezana s kupcem. Ne postoji razlog zbog kojeg bi prodavatelj trebao prihvatiti cijenu nižu od tržišne cijene samo zato što transakcijom dobiva neke dodatne prednosti od treće osobe.

([13]) SL C 209, 10.7.1997., str. 3.

— BAVARIA nije preuzela nikakve obveze iz zakona *Altschuldenhilfegesetz* kojima je prije podlijegao NEUWOGES i zbog kojih bi bilo potrebe za naknadom u obliku popusta na kupovnu cijenu. Iako se BAVARIA „na papiru" obvezala na pokušaj prodaje nekih stanova stanarima, angažirala je NEUWOGES za konkretnu provedbu privatizacije na vlastiti trošak NEUWOGES-a; tako BAVARIA nije preuzela stvarnu odgovornost i nije snosila ni rizik od odgovornosti u slučaju neuspješnih pokušaja privatizacije.

— Budući da je otpis bio povezan s ispunjenjem obveze NEUWOGES-a u pogledu privatizacije 15 % svojih stanova, a da je transakcijom s trgovačkim društvom BAVARIA ispunjeno samo 20 % ukupne obveze privatizacije, realno (za razliku od matematičkog aspekta) nije moguće odrediti razmjeran udio otpisa u skladu sa zakonom *Altschuldenhilfegesetz* koji je omogućen na temelju transakcije s trgovačkim društvom BAVARIA. Drugim riječima, da NEUWOGES nije u potpunosti ispunio obvezu privatizacije, društvo ne bi dobilo prednost u skladu sa zakonom *Altschuldenhilfegesetz* na temelju transakcije s trgovačkim društvom BAVARIA.

— Transakcija povratnog *leasinga* u svakom bi slučaju dovela do toga da NEUWOGES mora prenijeti samo relativno niži postotak (45 % umjesto 50 % ili 55 %) prihoda u fond *Erblastentilgungsfonds*, pri čemu bi, naprotiv, nesklapanje ugovora i potraga za drugim kupcem sadržavali rizik da se veći dio prihoda od prodaje mora prenijeti na fond.

— NEUWOGES u svakom slučaju smatra da je naposljetku ispunio 165 % svoje obveze privatizacije, pa bi odobreni otpis bio potvrđen i bez transakcije s trgovačkim društvom BAVARIA.

4.1.2.4. Sanacija

(36) NEUWOGES dalje navodi da nije ostvario korist od sanacije koju je provela BAVARIA jer je BAVARIA bila vlasnik zgrada, a time i jedina imala koristi od sanacije.

4.1.2.5. Postupak podnošenja ponuda

(37) NEUWOGES tvrdi da se ograničeni postupak podnošenja ponuda iz 1997. ne može navesti kao pokazatelj da je cijena koju je platila BAVARIA stvarno bila tržišna cijena. Postupak podnošenja ponuda nije bio javan, transparentan, bezuvjetan i nediskriminirajući te stoga nije dovoljan za određivanje tržišne vrijednosti.

4.1.3. *Opći ugovor o upravljanju*

(38) NEUWOGES navodi da gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu slične veličine i u sličnoj situaciji ne bi sklopio Opći ugovor o upravljanju jer je otpočetka bilo jasno da će se Ugovorom prouzročiti veliki gubitci. NEUWOGES posebno navodi da su gubitci otpočetka bili predvidljivi jer su izračuni na kojima se ugovor temeljio bili usmjereni na pretpostavke o budućem razvoju tržišta iznajmljivanja stanova u Neubrandenburgu koje su očigledno bile preoptimistične. NEUWOGES navodi i da se raznim, navodno sličnim ugovorima na koje se BAVARIA pozvala radi usporedbe ne može dokazati usklađenost Općeg ugovora o upravljanju s tržišnom praksom i da je NEUWOGES taj očito nepovoljan ugovor prihvatio isključivo iz političkih razloga koji nisu relevantni za primjenu kriterija gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu.

4.1.3.1. Opći ugovor o upravljanju u kontekstu tržišnih očekivanja

(39) NEUWOGES se poziva na činjenicu da glavne odredbe Općeg ugovora o upravljanju – fiksna mjesečna rata *leasinga* koja se godišnje povećava za […] %, neindeksirani odbitak troškova od izvornih cca. […] % (uključujući […] % rizika nenaplate najamnine) i trajanje od 30 godina – ne odgovaraju uvjetima koje bi prihvatio gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu. NEUWOGES u tom pogledu navodi sljedeće argumente:

— na temelju niskog rizika nenaplate najamnine od samo […] % neto prihoda od najamnine NEUWOGES snosi financijski rizik za ostvarivanje stope iskorištenosti kapaciteta od najmanje […] %,

— indeksacija fiksne rate *leasinga* od […] % godišnje znači da NEUWOGES snosi financijski rizik ako ne uspije provesti godišnje povećanje najamnine koje odgovara najmanje toj stopi,

— budući da troškovi nisu indeksirani, NEUWOGES snosi financijski rizik za povećanje troškova upravljanja i održavanja, a samo bi se povećanjem najamnine većim od […] % godišnje moglo nadoknaditi povećanje troškova,

— s obzirom na dugo razdoblje od 30 godina ti su financijski rizici veliki.

(40) NEUWOGES navodi da je otpočetka bilo jasno da bi se ti rizici ostvarili i doveli do velikih gubitaka, zbog čega gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi sklopio ugovor. Gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu

sklopio bi samo ugovor koji je isplativ ili barem ne dovodi do gubitaka. NEUWOGES objašnjava da se Ugovorom o javnom upravitelju mogla ostvariti dobit jedino da se moglo opravdano pretpostaviti da će se zaista ostvariti visoka stopa iskorištenosti kapaciteta, godišnje povećanje najamnine od […] % i stabilni troškovi. Međutim, već je pri sklapanju ugovora bilo jasno da prosječna stopa iskorištenosti kapaciteta od […] % nije ostvariva, da bi povećanje najamnine od najmanje […] % godišnje bilo nemoguće i da bi se troškovi upravljanja i održavanja neizbježno povećavali tijekom trajanja ugovora. U potporu tim tvrdnjama NEUWOGES upućuje na predviđeno smanjenje broja stanovnika i na tržište nekretnina u Neubrandenburgu te dodaje kako je, s obzirom na te informacije, bilo potrebno računati na gubitke. Budući da se broj stanovnika Neubrandenburga smanjivao još i prije sklapanja predmetnih ugovora, barem od 1995. postojala je prekomjerna ponuda stanova, pri čemu su neprivlačne velike stambene zgrade od gotovih betonskih ploča, koje su predmet ugovora, imale najviše praznih stanova i niske najamnine.

(41) NEUWOGES smatra da bi gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu svoje izračune temeljio na pesimističnijim očekivanjima, kao, na primjer, na predviđenim povećanjima najamnine od […] % do […] %, riziku neplaćanja najamnine od […] % i indeksaciji troškova od […] %. Naknadnom analizom novčanog toka iz 2012. koju je dostavio NEUWOGES potvrđeno je da je na temelju tih pretpostavki u pogledu Općeg ugovora o upravljanju bilo potrebno računati na negativni novčani tok od […] EUR (nominalno) odnosno […] EUR (diskontirano) ([14]). NEUWOGES naglašava da taj iznos predstavlja državnu potporu koju je primila BAVARIA. Usto se navodi nekoliko verzija te analize novčanog toka iz kojih proizlazi da bi, čak i da su optimističnije pretpostavke bile opravdane (kao što je prosječna stopa praznih stanova od […] %, godišnje povećanje najamnine za […] % i povećanje troškova od […] %), predviđeni ukupni novčani tok isto tako bio negativan. Općim ugovorom o upravljanju dobit se mogla ostvariti samo na temelju navodno potpuno nerealističnih pretpostavki (stopa praznih stanova od […] %, godišnje povećanje najamnine od […] %, povećanje troškova od […] %).

4.1.3.2. Primjeri ugovora

(42) NEUWOGES osporava da bi se određenim ugovorima iz sličnih transakcija (ugovori ([…] ([15]), […] ([16]) i […] ([17])) mogla dokazati usklađenost Općeg ugovora o upravljanju s tržišnom praksom. NEUWOGES se ne slaže s mišljenjem da su ugovori slični i obrazlaže da se od Općeg ugovora o upravljanju razlikuju u sljedećim bitnim točkama:

— Budući da nisu dostavljeni dokazi za postojanje dovoljne sličnosti između gospodarske situacije i perspektive gradova u kojima se nalaze nekretnine povezane s primjerima ugovora te situacije i perspektive Neubrandenburga, ne može se smatrati da su ugovori općenito usporedivi.

— Indeksacija rate *leasinga* u sličnim ugovorima znatno se razlikuje od indeksacije predviđene Općim ugovorom o upravljanju (tj. 1,0 % – 1,5 %).

— Svi su pregledani primjeri ugovora neprimjereni za usporedbu jer su okolnosti u svim slučajevima različite ([…]: manje zahtjevne obveze održavanja, […]: nije riječ o stanovima, nego o poslovnim prostorima sa stopom praznih prostora od 0 % pri sklapanju ugovora, […]: nekretnine u regiji koja se razvija).

(43) Prema mišljenju NEUWOGES-a, primjerima ugovora ne može se dokazati usklađenost Općeg ugovora o upravljanju s tržišnom praksom, nego se, upravo suprotno, njima dokazuje njegova neusklađenost s tržišnom praksom jer oni obuhvaćaju manje zahtjevne odredbe iako je gospodarska perspektiva za predmetne objekte bila bolja.

4.1.3.3. Politički razlozi

(44) NEUWOGES se poziva na činjenicu da je Opći ugovor o upravljanju, unatoč tome što je s gospodarskog stajališta očigledno nepovoljan, sklopljen zbog političkih razloga. NEUWOGES podsjeća na to da razlozi za odobravanje državnih potpora nisu relevantni za pravnu ocjenu i napominje da je upravo navedenim političkim razlozima dokazano da gospodarska razmatranja nisu imala odlučujuću ulogu. NEUWOGES objašnjava da je Opći ugovor o upravljanju sklopljen zbog sljedećih razloga:

— postojao je velik politički pritisak za poticanje sanacije i privatizacije stanova u novim saveznim pokrajinama,

— grad Neubrandenburg nadao se da će spriječiti stalan pad broja stanovnika sanacijom i privatizacijom stanova,

([14]) NEUWOGES je svoj izračun temeljio na diskontnoj stopi od 5 %.
([15]) Opći ugovor o upravljanju s društvom […] od 19. prosinca 1997.
([16]) Opći ugovor o upravljanju i Ugovor o jamstvu za najam s društvom […] od 13. kolovoza 1998.
([17]) Opći ugovor o upravljanju i Ugovor o jamstvu za najam s društvom za građevinske projekte […] od 1. prosinca 1999.

— sklapanjem Općeg ugovora o upravljanju u kombinaciji s Općim paušalnim ugovorom razina ulaganja u Neubrandenburgu održala se na visokoj razini, dok bi smanjenje ulaganja imalo znatne posljedice za stopu nezaposlenosti na licu mjesta.

4.1.4. *Druge opcije*

(45) NEUWOGES zaključuje da bi gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu radije izabrao druge opcije umjesto predmetnih ugovora.

(46) NEUWOGES najprije navodi da je prednost trebalo dati izravnoj prodaji jer bi se njome stvorila dobit, pri čemu su se u slučaju Općeg ugovora o upravljanju otpočetka mogli očekivati gubitci. Objekti (zgrade i zemljišta) mogli su se prodati po cijeni utvrđenoj u stručnoj procjeni fer vrijednosti ili po višoj cijeni. Čak i da je kupac samo kupio i zatim srušio zgrade, takva bi prodaja bila isplativija. NEUWOGES to mišljenje zastupa i u slučaju uzimanja u obzir otpisa na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz* jer je NEUWOGES mogao pokušati svoje obveze ispuniti privatizacijom drugih zgrada, a prodaja bi i bez otpisa na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz* bila isplativija od transakcije povratnog *leasinga*. Razlozi za odbijanje jedne od tih opcija sadržani su u političkim obvezama NEUWOGES-a.

(47) Nadalje, NEUWOGES smatra da bi gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu radije sam financirao manje opsežnu sanaciju, nastavio davati prostore u najam bez sanacije ili srušio zgrade. I odbijanje tih opcija obrazloženo je političkim obvezama NEUWOGES-a.

(48) Naposljetku, NEUWOGES smatra da je, u slučaju odluke o sanaciji, za NEUWOGES u svakom slučaju bilo isplativije te radove financirati na drugačiji način. NEUWOGES je, primjerice, mogao uzeti kredit za koji bi grad Neubrandenburg dao jamstvo, na temelju čega bi uvjeti kredita bili povoljniji nego u slučaju transakcije s trgovačkim društvom BAVARIA.

4.1.5. *Državna sredstva i pripisivanje odgovornosti*

(49) NEUWOGES smatra da je navodna prednost odobrena iz državnih sredstava i da se može pripisati državi.

(50) Najprije se NEUWOGES poziva na činjenicu da je grad Neubrandenburg kao jedini vlasnik udjela svojim kontrolnim utjecajem nad Nadzornim odborom imao kontrolni utjecaj na NEUWOGES. S obzirom na tu kontrolu navodni su gubitci iz transakcije povratnog *leasinga* predstavljali izmakla državna sredstva.

(51) Nadalje, NEUWOGES navodi da u ovom slučaju postoje gotovo svi pokazatelji za pripisivost državi: grad Neubrandenburg ima opsežnu kontrolu nad NEUWOGES-om; za NEUWOGES je od najveće važnosti služiti interesima grada; predmetna transakcija sklopljena je zbog političkih razloga i dokazano je da je grad Neubrandenburg donio konačnu odluku u pogledu transakcije povratnog *leasinga*.

4.2. BAVARIA

(52) BAVARIA odbija argumente koje je naveo NEUWOGES i objašnjava da su predmetni ugovori predstavljali uobičajene tržišne transakcije na temelju kojih za nju nije nastala prednost. S obzirom na to oni nisu predstavljali državnu potporu. BAVARIA najprije navodi da je predmetne ugovore potrebno smatrati gospodarskom cjelinom (odjeljak 4.2.1.). Kao drugo, ugovori ukupno gledajući nisu takvi da ih ne bi potpisao gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu (odjeljak 4.2.2.). Kao treće, ostale opcije koje je naveo NEUWOGES ne bi bile povoljnije za NEUWOGES (odjeljak 4.2.3.). Naposljetku, BAVARIA objašnjava da nije došlo do prijenosa sredstava koja se mogu pripisati državi (odjeljak 4.2.4.).

4.2.1. *Zajedničko i odvojeno ispitivanje predmetnih ugovora*

(53) BAVARIA u tom pogledu navodi da je predmetne ugovore potrebno ocjenjivati kao cjelinu, a ne odvojeno. Prodaja i kasniji povratni *leasing* zgrada dva su povezana dijela jedne transakcije. BAVARIA naglašava da se transakcija nudila kao paket i da ju je NEUWOGES takvom smatrao, što se može iščitati iz internog zapisnika u kojem je zabilježen postupak donošenja odluke NEUWOGES-a.

(54) Iz toga proizlazi, prema trgovačkom društvu BAVARIA, da je kriterij gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu potrebno primijeniti na transakciju kao cjelinu, a ne na svaki pojedini ugovor.

4.2.2. *Transakcijom za trgovačko društvo BAVARIA nije nastala prednost*

(55) BAVARIA navodi da je mogućnost postojanja prednosti isključena već zato što je NEUWOGES proveo postupak podnošenja ponuda (iako u ograničenom opsegu) kako bi ispitao tržište. Ne postoji razlog za sumnju da je NEUWOGES izabrao ekonomski najpovoljniju ponudu.

(56) Kako bi se utvrdilo bi li, neovisno o postupku podnošenja ponuda, gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu sklopio transakciju, potrebno je uzeti u obzir posebnu situaciju NEUWOGES-a. NEUWOGES je morao prikupiti kapital i sanirati stanove kako bi ih mogao (uz i dalje povoljne najamnine) privatizirati i dobiti otpis na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz*. Stoga bi, prema trgovačkom društvu BAVARIA, i gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu u istoj situaciji sklopio tu transakciju.

(57) S obzirom na odredbe iz Općeg ugovora o upravljanju i rizike povezane s razvojem tržišta nekretnina u Neubrandenburgu koji je ispod očekivanja (poput stope praznih prostora koja je veća od predviđene i sl.), BAVARIA navodi da rizik od neuspjeha u postizanju željene najamnine i stope iskorištenosti kapaciteta nije *nametnut* NEUWOGES-u, nego je kod njega *ostao*. NEUWOGES bi morao snositi posljedice razvoja tržišta ispod očekivanog i da nije provedena transakcija s trgovačkim društvom BAVARIA.

(58) U pogledu pojedinih odredaba Općeg ugovora o upravljanju BAVARIA navodi da je prosječna najamnina po m^2 upotrijebljena za izračun rate *leasinga* bila nešto niža od vrijednosti koje su se mogle očekivati s obzirom na prosječnu razinu najamnina u Neubrandenburgu. BAVARIA nadalje naglašava da se s obzirom na tu prosječnu razinu najamnina očekivalo povećanje najamnina nakon 1. siječnja 2000., zbog čega povećanje najamnina od […] % godišnje nije bilo nerealistično.

(59) U pogledu Ugovora o nasljednom pravu građenja BAVARIA naglašava da se stručne procjene fer vrijednosti izrađene 1997. i 2007. nije moglo izravno uspoređivati s Ugovorom o nasljednom pravu građenja jer su se stručne procjene odnosile na izravnu prodaju, dok je Ugovor o nasljednom pravu građenja obuhvaćao prodaju zgrada, a u pogledu zemljišta obuhvaćao je samo zasnivanje nasljednog prava građenja. Budući da je NEUWOGES ostao vlasnik zemljišta, vrijednost zemljišta utvrđena u stručnim procjenama nije se mogla uzeti u obzir. BAVARIA smatra da stručne procjene fer vrijednosti u svakom slučaju nisu od daljnje važnosti jer je u njima istražena samo teorijska vrijednost objekata, a ne stvarna vrijednost koja se može postići na tržištu.

(60) BAVARIA dalje navodi da je potrebno uzeti u obzir otpis starih dugova postignut na temelju sklopljene transakcije. Jedan od ciljeva NEUWOGES-a pri sklapanju predmetne transakcije sastojao se od dobivanja otpisa na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz*.

(61) Osim točnih uvjeta iz Ugovora o nasljednom pravu građenja i Općeg ugovora o upravljanju, BAVARIA smatra da je potrebno uzeti u obzir i prednosti koje je NEUWOGES dobio Općim paušalnim ugovorom. BAVARIA navodi da je NEUWOGES zahtijevao da sanaciju stanova povjeri BRG-u, svojem društvu kćeri, znajući da će NEUWOGES primiti svu dobit BRG-a (ali i odgovarati za pokrivanje eventualnih gubitaka). S obzirom na to dobit iz ugovora s BRG-om u iznosu od […] EUR potrebno je smatrati bitnom prednošću za NEUWOGES.

(62) U pogledu logičnosti modela povratnog *leasinga* BAVARIA naposljetku navodi da se podrazumijeva da NEUWOGES mora vratiti izvorno ulaganje trgovačkog društva BAVARIA uvećano za kamate. BAVARIA upućuje na zapisnik internog postupka donošenja odluke NEUWOGES-a kako bi dokazala da je NEUWOGES bio u potpunosti svjestan činjenice da se ratom *leasinga* trebalo amortizirati izvorno ulaganje trgovačkog društva BAVARIA.

4.2.3. *Druge opcije*

(63) U pogledu drugih opcija koje je naveo NEUWOGES, a koje bi prema njegovu mišljenju bile ekonomski isplativije, BAVARIA navodi da te opcije ili nisu bile dostupne ili ne bi bile povoljnije. U pogledu navodne opcije izravne prodaje stanarima BAVARIA smatra nevjerojatnim da je NEUWOGES mogao prodavati nesanirane stanove, no da istodobno nije raspolagao sredstvima za financiranje potrebne sanacije. Nadalje, BAVARIA u pogledu financiranja sanacije kreditom navodi da bi NEUWOGES pritom snosio jednake rizike i troškove kao u slučaju transakcije s trgovačkim društvom BAVARIA. Osim toga, izravna prodaja saniranih stanova stanarima ili komercijalnom kupcu ne bi bila privlačna jer bi NEUWOGES morao prenijeti velik postotak više cijene u fond *Erblastentilgungsfonds*.

4.2.4. *Državna sredstva i pripisivanje odgovornosti*

(64) BAVARIA naposljetku navodi da transakcijom nisu obuhvaćena državna sredstva i da se ne može pripisati državi. NEUWOGES je uobičajeno društvo privatnog prava koje ne prima ni izravna ni neizravna državna sredstva. Opća kontrola koju provodi Nadzorni odbor čiji su članovi uglavnom predstavnici općine nije dovoljna da bi se transakcija pripisala državi. Argument NEUWOGES-a da je grad Neubrandenburg potaknuo NEUWOGES na sklapanje posla iz političkih razloga nije opravdan.

4.3. GRAD NEUBRANDENBURG

(65) Grad Neubrandenburg, koji je vlasnik NEUWOGES-a, smatra da su predmetnim ugovorima obuhvaćene državne potpore. Grad se priključuje argumentima NEUWOGES-a i iznosi svoje primjedbe u pogledu nekih točaka.

4.3.1. *Prednost*

(66) Kao prvo, Neubrandenburg smatra kako je Ugovor o nasljednom pravu građenja i Opći ugovor o upravljanju potrebno odvojeno ocjenjivati jer su ih ugovorne strane u pravnom i ekonomskom smislu strogo odvojile. Kao drugo, Neubrandenburg upućuje na argumente koje je NEUWOGES naveo u pogledu predviđenog pada broja stanovnika koji bi gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu uzeo u obzir. Neubrandenburg nadalje naglašava da je gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu mogao jasno predvidjeti velik broj praznih prostora. Kao treće, Neubrandenburg smatra da je sanacija koju je BAVARIA naložila bila tako jednostavna da se nisu mogle očekivati velike stope iskorištenosti kapaciteta i znatna povišenja najamnine.

(67) Neubrandenburg usto odbija daljnje argumente trgovačkog društva BAVARIA. Neubrandenburg posebno zastupa mišljenje da se postupak podnošenja ponuda ne može smatrati pokazateljem da je ponuda trgovačkog društva BAVARIA najpovoljnija ponuda dostupna na tržištu. Sudionik u tržišnom gospodarstvu u svakom slučaju ne bi prihvatio ponudu trgovačkog društva BAVARIA, čak i da je ona stvarno bila najpovoljnija ponuda na tržištu. U pogledu navodnih opcija, Neubrandenburg se u biti slaže s argumentima NEUWOGES-a. U pogledu stručne procjene fer vrijednosti i argumenta trgovačkog društva BAVARIA da se utvrđene cijene ne bi mogle ostvariti Neubrandenburg objašnjava da je stručnu procjenu fer vrijednosti potrebno odrediti kao parametar za tržišnu cijenu u mjerodavnom trenutku jer više nije moguće utvrditi koju bi cijenu NEUWOGES 1998. stvarno postigao na tržištu.

4.3.2. *Državna sredstva i pripisivanje odgovornosti*

(68) Grad Neubrandenburg smatra da je njemu potrebno pripisati odgovornost za transakciju jer je imao dovoljan stupanj kontrole nad NEUWOGES-om općenito, a posebno u pogledu transakcije povratnog *leasinga*.

(69) Kao jedini vlasnik udjela grad je prema vlastitim navodima imao potpunu kontrolu nad NEUWOGES-om. Uprava NEUWOGES-a stoga je obvezna slijediti smjernice Grada. Osim toga, osam od deset članova Nadzornog odbora NEUWOGES-a predstavnici su grada, što znači da on raspolaže još jednim kontrolnim mehanizmom. U skladu sa Zakonom o lokalnoj samoupravi Neubrandenburg je bio obvezan osigurati ostvarivanje odgovarajuće kontrole nad NEUWOGES-om.

(70) U pogledu predmetne transakcije grad Neubrandenburg objašnjava da nije samo imao mogućnost provoditi kontrolu, nego da je to u pogledu te transakcije zaista i činio. Neubrandenburg smatra da, među ostalim, iz zapisnika Nadzornog odbora proizlazi da su predstavnici grada bili u velikoj mjeri uključeni i da je prije sklapanja transakcije bila potrebna odluka Nadzornog odbora. U pogledu uvjeta transakcije Neubrandenburg navodi da je grad zahtijevao zaštitu političkih interesa općine.

(71) Grad Neubrandenburg zaključuje da su kontrola grada nad transakcijom povratnog *leasinga* i njegova odgovornost za nju potkrijepljeni činjenicama i da mu se stoga može pripisati odgovornost za posao.

4.4. SAVEZNA POKRAJINA BERLIN

(72) Savezna pokrajina Berlin, koja je blisko povezana s trgovačkim društvom BAVARIA ([18]), smatra da predmetni ugovori ne sadržavaju potporu jer za trgovačko društvo BAVARIA nije nastala prednost.

4.4.1. *Prednost*

(73) Berlin najprije obrazlaže da je predmetne ugovore potrebno smatrati jedinstvenom transakcijom jer su oni dijelovi transakcije povratnog *leasinga* koji se međusobno dopunjuju. NEUWOGES je s njima i postupao na taj način.

(74) U pogledu kriterija gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu Berlin upućuje na činjenicu da je BAVARIA u pogledu gospodarske situacije NEUWOGES-a u mjerodavnom trenutku (1997./1998.) i vrste željene transakcije (privatizacija u skladu s preduvjetima za otpis na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz*, sanacija stanova, nastavak upravljanja objektima, zadržavanje socijalnih najamnina) ponudila uravnoteženo rješenje.

([18]) Vidjeti uvodnu izjavu 12.

(75) Posebno u pogledu Ugovora o nasljednom pravu građenja Berlin najprije navodi da se iz postupka podnošenja ponuda može vidjeti da je NEUWOGES ponudu trgovačkog društva BAVARIA smatrao najpovoljnijom ponudom financiranja dostupnom na tržištu u predmetnom trenutku (1997./1998.). Nadalje, Berlin navodi da je potrebno uzeti u obzir otpis na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz* jer je ispunjenje obveze privatizacije na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz* NEUWOGES-u bio važan cilj. Kao treće, Berlin naglašava da je prodaja po relativno niskoj cijeni (odabirom prodaje uz obvezu sanacije umjesto prodaje nakon završetka samostalno provedenih sanacijskih radova) bila u gospodarskom interesu NEUWOGES-a jer je niža cijena značila da je potrebno prenijeti manje novca u fond *Erblastentilgungsfonds*.

(76) U pogledu Općeg ugovora o upravljanju Berlin najprije navodi da se primjerima ugovora pokazalo da ni trajanje ugovora ni indeksacija rate *leasinga* s […] % godišnje nisu bili neuobičajeni. Nadalje, indeksacija je u pogledu prosječne stope inflacije koja se mogla izračunati u tom trenutku (1997./1998.) bila opravdana. Kao treće, najamnina po m^2 nalazila se unutar prosječne razine najamnina na snazi u Neubrandenburgu.

4.4.2. *Državna sredstva i pripisivanje odgovornosti*

(77) Slično kao BAVARIA, savezna pokrajina Berlin smatra da grad Neubrandenburg NEUWOGES-u ne stavlja sredstva na raspolaganje. Točnije je da je NEUWOGES na raspolaganju imao samo vlastite prihode koje komunalna tijela nisu izravno nadzirala.

(78) U pogledu pripisivanja odgovornosti Berlin ne smatra vjerojatnim da je grad Neubrandenburg odlučio odobriti potporu fondu za nekretnine iz Berlina na teret vlastitog društva za izgradnju stanova. Nadalje, ne postoji dovoljno pokazatelja da je grad Neubrandenburg sebi htio pripisati odgovornost za sklapanje ugovora.

5. **RAZLOZI POKRETANJA SLUŽBENOG ISTRAŽNOG POSTUPKA**

(79) U odluci o pokretanju službenog istražnog postupka Komisija je zauzela privremeni stav u pogledu nekoliko pitanja i pozvala zainteresirane strane da dostave informacije posebno u pogledu triju pitanja.

(80) Najprije je Komisija privremeno prihvatila da je Ugovor o nasljednom pravu građenja i Opći ugovor o upravljanju potrebno razmatrati kao cjelinu, a ne odvojeno, jer oba ugovora čine sastavni dio *leasinga* nekretnina u modelu povratnog *leasinga* ([19]). Prema tome, ocjena moguće ekonomske prednosti temelji se na analizi prihoda koje je NEUWOGES 1998. mogao očekivati s obzirom na zajedničko sklapanje Ugovora o nasljednom pravu građenja i Općeg ugovora o upravljanju ([20]).

(81) U pogledu Ugovora o nasljednom pravu građenja Komisija je posebno navela dva pitanja:

— najprije je bilo potrebno razjasniti je li u ocjenu potrebno uključiti otpis na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz* ([21]),

— kao drugo, Komisija je htjela dobiti dodatne informacije o razlikama između stručnih procjena fer vrijednosti iz 1997. i 2007. jer bez detaljnijih informacija nije moguće utvrditi u kojoj bi se od tih procjena mogla odražavati stvarna tržišna vrijednost nekretnine u godinama 1997./1998. ([22]).

(82) U pogledu Općeg ugovora o upravljanju Komisija je najprije uputila na činjenicu da iz primjera ugovora proizlazi da uvjeti koje su ugovorili NEUWOGES i BAVARIA u predmetnom trenutku (1997./1998.) nisu bili neuobičajeni na tržištu ([23]). Kao drugo, Komisija je navela da se ograničenim postupkom podnošenja ponuda koji je proveo NEUWOGES dokazuje da je NEUWOGES imao mogućnost ispitati tržište i donijeti ekonomski razumnu odluku ([24]). Kao treće, Komisija je uputila na činjenicu da su ugovorene najamnine za 2008. stvarno odgovarale prosječnoj najamnini u predmetnoj gradskoj četvrti 2008. ili su samo u maloj mjeri bile niže od nje ([25]).

(83) Iako su svi ti čimbenici upućivali na usklađenost Općeg ugovora o upravljanju s tržišnom praksom, Komisija je zatražila daljnje informacije o očekivanjima sudionika na tržištu nekretnina 1998. kako bi mogla bolje ispitati odgovarajuće argumente ([26]).

([19]) Uvodna izjava 46. odluke o pokretanju postupka.
([20]) Uvodna izjava 47. odluke o pokretanju postupka.
([21]) Uvodna izjava 55. odluke o pokretanju postupka.
([22]) Uvodna izjava 56. odluke o pokretanju postupka.
([23]) Uvodna izjava 60.f odluke o pokretanju postupka.
([24]) Uvodna izjava 62. odluke o pokretanju postupka.
([25]) Uvodna izjava 64. odluke o pokretanju postupka.
([26]) Uvodna izjava 66. odluke o pokretanju postupka.

(84) Naposljetku je Komisija istražila analizu novčanog toka koju je dostavio NEUWOGES i zaključila da se tom analizom zbog metodoloških nedostataka ne može dokazati ekonomska prednost u korist trgovačkog društva BAVARIA ([27]).

(85) Komisija je stoga došla do zaključka da na temelju dostavljenih informacija ne može dokazati ekonomsku prednost u korist trgovačkog društva BAVARIA ([28]). Međutim, objavila je svoju namjeru detaljnijeg ispitivanja argumenata sudionika na tržištu i od svih je zainteresiranih strana zatražila dodatne relevantne informacije ([29]).

6. **NACIONALNI SUDSKI POSTUPCI**

(86) Sud LG Rostock 28. studenoga 2008. donio je presudu u prvostupanjskom postupku između društava BAVARIA i NEUWOGES. BAVARIA je podnijela tužbu jer je NEUWOGES od listopada 2006. odbijao plaćanje mjesečne rate *leasinga* dogovorene u Općem ugovoru o upravljanju uz obrazloženje da je ugovor ništavan jer sadržava nezakonitu državnu potporu.

(87) U svojoj presudi sud LG Rostock najprije je zaključio da je Ugovor o nasljednom pravu građenja i Opći ugovor o upravljanju potrebno promatrati kao cjelinu, a ne zasebno, jer su oba ugovora sastavni dio jedne transakcije povratnog *leasinga* ([30]).

(88) U pogledu Ugovora o nasljednom pravu građenja sud LG Rostock najprije je istražio godišnju kamatu na nasljedno pravo građenja za prvih 30 godina trajanja Ugovora o nasljednom pravu građenja; ona je iznosila […] % godišnje. Sud LG Rostock smatrao je da pritom nije riječ o neprimjereno niskoj naknadi jer je NEUWOGES unaprijed primio kamate za prvih 30 godina i mogao ih je uložiti na način kojim bi ostvario dobit, što ne bi bilo moguće u slučaju godišnjeg plaćanja ([31]).

(89) Nadalje, sud LG Rostock zaključio je da je oslobođenje od starih dugova koje je NEUWOGES dobio na temelju transakcije povratnog *leasinga* potrebno u potpunosti uzeti u obzir jer su na temelju te transakcije nastali preduvjeti za oslobođenje od starih dugova ([32]). Ako se iznos oslobođenja od starih dugova doda na kupovnu cijenu zgrada, dobiveni iznos samo je za 16 % niži od vrijednosti zgrada navedene u stručnoj procjeni fer vrijednosti iz 2007. i stoga nije nerazmjeran vrijednosti zgrade ([33]). Nadalje, sud LG Rostock navodi da je NEUWOGES bio zainteresiran za nisku kupovnu cijenu jer su se nižom kupovnom cijenom smanjili ukupni opseg ulaganja trgovačkog društva BAVARIA i odgovarajuća rata *leasinga* ([34]). Usto je sud LG Rostock zaključio da je niža kupovna cijena bila povoljna i jer obveze plaćanja NEUWOGES-a prema fondu *Erblastentilgungsfonds* ovise o prihodu od prodaje ([35]).

(90) U pogledu Općeg ugovora o upravljanju sud LG Rostock najprije je naveo da u slučaju *leasinga* nekretnina trajanje ugovora od 30 godina nije ništa neuobičajeno ([36]). Kao drugo, sud je smatrao da ugovorena rata *leasinga* od izvornih […] EUR/m^2 nije bila nerazmjerna prosječnim najamninama za slične zgrade u predmetnom razdoblju (1997./1998.) ([37]). Nadalje, sud je zaključio da je godišnje povećanje rate *leasinga* za […] % s obzirom na inflaciju od 1970. do 1998. (tj. prosječno 3,52 % godišnje) opravdano ([38]). Osim toga, sud LG Rostock uputio je na činjenicu da je stvarna promjena kamate na najamninu u predmetnim gradskim četvrtima u prvih deset godina trajanja ugovora odgovarala ugovorenom povećanju. Kao treće, sud LG Rostock naveo je argument da su troškovi upravljanja i održavanja izračunani prema važećim pravnim propisima i da nisu upućivali na prednost za trgovačko društvo BAVARIA ([39]).

(91) U pogledu rizika nenaplate najamnine od […] % sud LG Rostock zastupao je mišljenje da korisnik *leasinga* u svakom odnosu *leasinga* snosi rizik u pogledu toga hoće li mu stvar dana na uporabu zaista i biti od koristi kako je predviđeno ([40]). Sud LG Rostock potvrdio je taj zaključak argumentom da nijedna kreditna institucija ne bi preuzela odgovornost da će se financirana nekretnina moći upotrebljavati prema planu.

([27]) Uvodna izjava 68. odluke o pokretanju postupka.
([28]) Uvodna izjava 69. odluke o pokretanju postupka.
([29]) Uvodna izjava 70. odluke o pokretanju postupka.
([30]) Presuda suda LG Rostock, str. 18.
([31]) Presuda suda LG Rostock, str. 23.–24.
([32]) Presuda suda LG Rostock, str. 24.–25.
([33]) Presuda suda LG Rostock, str. 26.
([34]) Presuda suda LG Rostock, str. 26.
([35]) Presuda suda LG Rostock, str. 26.
([36]) Presuda suda LG Rostock, str. 19.
([37]) Presuda suda LG Rostock, str. 19.–20.
([38]) Presuda suda LG Rostock, str. 20.
([39]) Presuda suda LG Rostock, str. 20.–21.
([40]) Presuda suda LG Rostock, str. 21.

(92) Sud LG Rostock naposljetku je usporedio prosječnu ratu *leasinga* koja proizlazi iz transakcije povratnog *leasinga* s kamatnim stopama običnih kredita. Budući da prosječna godišnja kamatna stopa za *leasing* iznosi […] % godišnje, to, prema sudu LG Rostock, nije bilo nerazmjerno kretanjima kamata koje se su se mogle očekivati za građevinske kredite jer kamate na te kredite mogu iznositi do 10 % godišnje ([41]).

(93) Sud LG Rostock zaključio je da trgovačkom društvu BAVARIA nije odobrena prednost jer bi i gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu sklopio predmetne ugovore ([42]).

(94) NEUWOGES je podnio žalbu protiv te presude; postupak pred sudom OLG Rostock još traje.

(95) Osim toga, BAVARIA je pokrenula postupak pred sudom VG Greifswald kako bi sudskim putem ostvarila uvid u sve akte NEUWOGES-a ili grada Neubrandenburga koji se odnose na predmetne ugovore. BAVARIA je objasnila da je prije pokušala dobiti takav uvid zahtjevom u skladu sa Zakonom o slobodi informiranja (*Informationsfreiheitsgesetz*), ali ga je grad Neubrandenburg odbio uz argument da je BAVARIA u okviru postupaka pred sudovima LG Rostock i OLG Rostock i kod Europske komisije već imala pristup svim relevantnim dokumentima ([43]). I postupak pred sudom VG Greifswald još je u tijeku.

7. **PROCJENA MJERE**

7.1. POSTOJANJE POTPORE U SMISLU ČLANKA 107. STAVKA 1. UFEU-A

(96) U skladu s člankom 107. stavkom 1. UFEU-a „svaka potpora koju dodijeli država članica ili koja se dodjeljuje putem državnih sredstava u bilo kojem obliku kojim se narušava ili prijeti da će narušiti tržišno natjecanje stavljanjem određenih poduzetnika ili proizvodnje određene robe u povoljniji položaj, nespojiva je s unutarnjim tržištem u mjeri u kojoj utječe na trgovinu među državama članicama". Prema tome, mjera predstavlja državnu potporu ako su ispunjeni svi sljedeći preduvjeti:

(a) mjerom se poduzetniku osigurava selektivna ekonomska prednost;

(b) mjera se može pripisati državi i financira se iz državnih sredstava;

(c) mjerom se narušava ili prijeti da će se narušiti tržišno natjecanje; i

(d) mjerom se može utjecati na trgovinu među državama članicama.

7.1.1. *Selektivna prednost u korist poduzetnika: opća načela*

(97) Prema ustaljenoj sudskoj praksi Suda preduvjeti koje mjera mora ispuniti kako bi se mogla svrstati u „potporu" u smislu članka 107. UFEU-a nisu ispunjeni ako bi poduzetnik koji je korisnik mjere istu prednost koja mu je odobrena iz državnih sredstava dobio i pod uvjetima koji odgovaraju uobičajenim tržišnim uvjetima. Za odgovor na pitanje bi li istu mjeru poduzeo gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu pod uobičajenim tržišnim uvjetima koji se, po mogućnosti, nalazi u sličnoj situaciji kao država, potrebno je uzeti u obzir samo prednosti i obveze povezane s ulogom države kao vlasnika udjela, ali ne one koje se temelje na ulozi države kao nositelja javne vlasti ([44]).

(98) S obzirom na to, načelo gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu naposljetku se može primijeniti ako predmetna država članica ekonomsku prednost poduzetniku odobrava u svojstvu gospodarskog subjekta, a ne u svojstvu nositelja javne vlasti. Prema tome, država članica, ako se u upravnom postupku poziva na to načelo, u slučaju dvojbe mora jasno i na temelju objektivnih dokaza koji se mogu provjeriti dokazati da je provedenu mjeru donijela u svojstvu gospodarskog subjekta. Iz tih dokaza mora jasno proizići da je predmetna država članica prije ili istodobno s odobrenjem ekonomske prednosti donijela odluku da će u pogledu poduzetnika u gospodarstvu sudjelovati stvarno provedenom mjerom. U tom pogledu posebno mogu biti potrebni dokazi da se ta odluka temelji na gospodarskim procjenama koje su usporedive s onima koje bi gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu u, po mogućnosti, sličnim okolnostima kao predmetna država članica poduzeo prije predmetnog ulaganja kako bi ispitao isplativost takvog ulaganja.

(99) Gospodarske procjene koje se izrađuju poslije odobrenja te prednosti, retroaktivno utvrđivanje stvarne isplativosti ulaganja predmetne države članice ili kasnija opravdanja za stvarno odabrani pristup, s druge strane, nisu dovoljni za dokazivanje da je ta država članica donijela odluku u svojstvu gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu prije tog odobrenja ili istodobno s njim ([45]).

([41]) Presuda suda LG Rostock, str. 22.–23.
([42]) Presuda suda LG Rostock, str. 26.
([43]) Primjedbe trgovačkog društva BAVARIA od 18. lipnja 2012., str. 4.–5.
([44]) Presuda Suda od 5. lipnja 2012., Komisija protiv EDF-a, C-124/10 P, još neobjavljena u Zbirci, točke 78. i 79.
([45]) *Ibid.*, točke 81. do 85.

(100) Iz navedenog najprije proizlazi da se dokumenti koje su dostavile ugovorne stranke i koji su izdani poslije donošenja mjere tijekom ispitivanja pridržavanja načela gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu kao takvi u predmetnom slučaju ne mogu uzeti u obzir.

(101) Nadalje, iz navedenog proizlazi da se ni utjecaj zakona *Altschuldenhilfegesetz* na financijsku situaciju NEUWOGES-a u predmetnom slučaju ne može uzeti u obzir tijekom ispitivanja pridržavanja načela gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu. Zakon *Altschuldenhilfegesetz* stvarno je bio usmjeren na politički cilj, a samo je ograničena kategorija poduzetnika (članak 2. Zakona *Altschuldenhilfegesetz*) dolazila u obzir za potporu. Zakon se ne bi mogao primjenjivati na gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu koji je u sličnoj situaciji kao NEUWOGES.

7.1.2. *Struktura procjene u ovom predmetu*

(102) Kako bi se istražilo je li trgovačkom društvu BAVARIA predmetnim ugovorima odobrena prednost, potrebno je provjeriti jesu li ti ugovori odgovarali ugovorima koje bi sklopio i gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu u sličnoj situaciji kao NEUWOGES.

(103) Ispitivanje koje provodi Komisija uključuje tri faze. U prvoj se fazi analizira financijski utjecaj transakcije na NEUWOGES kako bi se istražilo na kakvu je dobit poduzeće moglo računati (odjeljak 7.2.). U drugoj se fazi transakcija povratnog *leasinga* uspoređuje s drugim opcijama, kao što je izravna prodaja, kako bi se utvrdilo bi li eventualne opcije bile gospodarski povoljnije (odjeljak 7.3.). U trećoj se fazi provodi usporedna analiza u kojoj se predmetna transakcija uspoređuje sa sličnim transakcijama povratnog *leasinga* zaključenima u približno istom trenutku, analiziraju se rezultati ograničenog postupka podnošenja ponuda koji je NEUWOGES proveo i uspoređuju se uvjeti transakcije s uobičajenim kamatnim stopama drugih transakcija financiranja u predmetnom trenutku (kraj 1997./početak 1998.) (odjeljak 7.4.). Na temelju tih triju faza analize omogućuje se okvirni zaključak o tome je li NEUWOGES postupao kao gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu.

7.2. FINANCIJSKE POSLJEDICE TRANSAKCIJE ZA NEUWOGES

(104) U prvoj fazi analize financijskih posljedica predmetne transakcije određuje se vrsta transakcije. U ovom je slučaju najvažnije odgovoriti na pitanje čine li dva ugovora koja su sklopili NEUWOGES i BAVARIA dva dijela jedinstvene transakcije ili ih je potrebno ispitati kao dvije odvojene transakcije (odjeljak 7.2.1.). Kako bi se, kao drugo, mogla provesti odgovarajuća procjena financijskih posljedica transakcije za NEUWOGES, ispituju se posebnosti transakcije povratnog *leasinga* (odjeljak 7.2.2.). Nakon detaljne odvojene analize financijskog utjecaja Ugovora o nasljednom pravu građenja (odjeljak 7.2.3.) i Općeg ugovora o upravljanju (odjeljak 7.2.4.) slijedi opća analiza isplativosti transakcije koju NEUWOGES može očekivati (odjeljak 7.2.5.).

7.2.1. *Zajedničko i odvojeno ispitivanje predmetnih ugovora*

(105) Najprije se podsjeća na to da se i u odluci Komisije o pokretanju postupka i u presudi suda LG Rostock zastupa mišljenje da je dva predmetna ugovora potrebno zajedno ispitati ([46]). Službenim istražnim postupkom taj je zaključak potvrđen zbog sljedećih razloga:

(a) Dva su ugovora sastavni dijelovi jedne transakcije povratnog *leasinga* koji se međusobno dopunjuju. U brošuri koju je sastavila BAVARIA i u kojoj se promiče njezin poseban model povratnog *leasinga* upućuje se na to da bi se transakcija provela s pomoću dvaju ugovora, pri čemu bi se jednim uredila prodaja, a drugim povratni *leasing* ([47]). Nakon toga dva su se ugovora uvijek uzimala u obzir kao jedinstvena transakcija.

(b) Ugovori su sklopljeni 21. siječnja 1998., tj. na isti dan, i međusobno upućuju jedan na drugog ([48]), što ukazuje na njihovu usku povezanost i na činjenicu da nijedan od dvaju ugovora ne bi bio sklopljen bez drugog.

(c) Iz izvornog izračuna cijena trgovačkog društva BAVARIA koji je dostavio NEUWOGES proizlazi da su uvjeti iz ugovora neodvojivo međusobno povezani ([49]). Iznos predujma u novcu ovisio je o rati *leasinga* koju je NEUWOGES trebao mjesečno plaćati i o ulaganju u sanaciju zgrada koje je provela BAVARIA. U okviru

([46]) Vidjeti uvodne izjave 80. i 87.
([47]) Brošura trgovačkog društva BAVARIA „Leasingmodell Immobilien", str. 4.
([48]) Vidjeti npr. I. dio (3.) Ugovora o nasljednom pravu građenja i preambulu Općeg ugovora o upravljanju.
([49]) Primjedbe NEUWOGES-a od 17. srpnja 2012., Prilog 1.

transakcije povratnog *leasinga* ratom *leasinga* potrebno je amortizirati izvorno ulaganje davatelja *leasinga*. To znači da bi se u slučaju drugih odredaba u Općem ugovoru o upravljanju promijenile i brojke u Ugovoru o nasljednom pravu građenja i obrnuto ([50]).

(d) Iz zapisnika sa sjednica Nadzornog odbora NEUWOGES-a proizlazi da je NEUWOGES dva ugovora uvijek smatrao sastavnim dijelom jedinstvene transakcije ([51]). Na primjer, u nacrtima dnevnog reda sjednica Nadzornog odbora od 30. listopada 1997. i 16. prosinca 1997. jasno je utvrđeno da se financiranje kupovne cijene provodi preko kupca s pomoću modela *leasinga*. To pokazuje da je NEUWOGES stvarno bio svjestan povezanosti Ugovora o nasljednom pravu građenja i Općeg ugovora o upravljanju. Isto je tako na sjednici od 16. prosinca 1997. Uprava NEUWOGES-a objasnila Nadzornom odboru da je plaćanje dogovoreno s trgovačkim društvom BAVARIA cijena koja se mogla ostvariti za taj „paket" i da taj „paket" sadržava neke rizike za poduzeće, koji su, međutim, prihvatljivi. Upućivanjem na „paket" i s njim povezani rizik ponovno se dokazuje da su se dva ugovora smatrala jedinstvenom transakcijom.

(106) Argumenti NEUWOGES-a o tome kako jedan od predmetnih ugovora nije ovjeren po javnom bilježniku nisu uvjerljivi. NEUWOGES kao glavni argument navodi da se činjenicom da jedan ugovor nije ovjeren potvrđuje namjera ugovornih stranaka da sklope dva odvojena i neovisna ugovora. Komisija upućuje na činjenicu da državne mjere mogu imati različite oblike i da ih je stoga potrebno ispitati s obzirom na njihov učinak pa se ne može isključiti da se nekoliko uzastopnih državnih mjera u svrhu primjene članka 107. stavka 1. UFEU-a može smatrati jedinstvenom mjerom. To bi, posebno, mogao biti slučaj u kojem su uzastopne mjere toliko blisko povezane, posebno u odnosu na njihovu kronologiju, svrhu i okolnosti poduzetnika u vrijeme tih mjera, da su međusobno neodvojive ([52]). Pojam jedinstvene transakcije tako je u pravilima Europske unije o državnoj potpori opširniji nego u njemačkom ugovornom pravu. Razmatranja obrazložena u uvodnoj izjavi 105. pokazuju da je predmetne ugovore u odnosu na njihovu kronologiju, svrhu i okolnosti poduzetnika u vrijeme sklapanja ugovora prema pravilima Europske unije o državnoj potpori potrebno smatrati jedinstvenom transakcijom.

7.2.2. *Kontekst: uređenje transakcije povratnog leasinga*

(107) Transakcija između društava BAVARIA i NEUWOGES temelji se na modelu *leasinga* za nekretnine „Leasingmodell Immobilien" trgovačkog društva BAVARIA. Modelom je predviđeno da kupac (BAVARIA) svoje izvorno ulaganje financira povratnim *leasingom* stečenih zgrada prodavatelju (NEUWOGES). Za određivanje opsega ulaganja i odgovarajućih rata *leasinga* u modelu *leasinga* upotrijebljena je jednostavna formula prema kojoj se opseg ulaganja izračunava dijeljenjem nominalnog godišnjeg plaćanja *leasinga* s ratom *leasinga* (u %):

opseg ulaganja = mjesečno plaćanje *leasinga* × 1 200/rata *leasinga*

mjesečno plaćanje *leasinga* = opseg ulaganja × stopa *leasinga*/1 200

Rata *leasinga* dobiva se kombiniranjem trajanja ugovora, indeksacije rate *leasinga* i preostale vrijednosti zgrada:

Rata *leasinga* (u %):

Trajanje: 25 godina

Indeksacija \ Preostala vrijednost (u %)	0	1	1,5	2	2,5	3	3,5
10	8,385	7,687	7,35	7,02	6,701	6,39	6,068
50	7,80	7,149	6,836	6,53	6,232	5,943	5,661
100	7,066	6,478	6,194	5,917	5,647	5,384	5,129

([50]) Vidjeti i brošuru trgovačkog društva BAVARIA „Leasingmodell Immobilien", str. 8. i 10.

([51]) Nacrt dnevnog reda 110/97 sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 30. listopada 1997.; zapisnik sa sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 30. listopada 1997.; nacrt dnevnog reda 114/97 sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 12. prosinca 1997.; zapisnik sa sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 16. prosinca 1997.

([52]) Presuda Suda od 19. ožujka 2013., Bouygues protiv Komisije i dr., C-399/10 P, još neobjavljena u Zbirci, točke 103. i 104.

Trajanje: 30 godina

Preostala vrijednost (u %)

Indeksacija	0	1	1,5	2	2,5	3	3,5
10	7,94	7,196	6,83	6,488	6,148	5,81	5,498
50	7,552	6,844	6,503	6,177	5,847	5,53	5,229
100	7,069	6,464	6,08	5,774	5,47	5,17	4,893

(108) Time je jasno da opseg ulaganja ovisi i o rati *leasinga* i o mjesečnim plaćanjima *leasinga* i obrnuto. Čim ugovorne stranke utvrde referentne vrijednosti (trajanje, godišnju indeksaciju i preostalu vrijednost) i željeni ukupni opseg ulaganja ili planirana, mjesečna plaćanja *leasinga* mogu se izračunati parametri koji nedostaju. Prema formuli kraće trajanje, manja preostala vrijednost, manja indeksacija ili manja nominalna mjesečna plaćanja *leasinga* rezultiraju manjim ukupnim opsegom ulaganja.

(109) Nakon određivanja ukupnog opsega ulaganja oduzimaju se troškovi za sanaciju i poreze te ostali mogući troškovi. Preostali iznos odgovara kupovnoj cijeni. U okviru povratnog *leasinga* između društava NEUWOGES i BAVARIA kod kupovne cijene (predujam plaćen u novcu) ne pravi se razlika između cijene plaćene za vlasništvo nad zgradama i kamata na nasljedno pravo građenja.

Izračun transakcije između društava BAVARIA i NEUWOGES

Ukupni opseg ulaganja	[…] EUR
Sanacija	[…] EUR
Porezi i pristojbe	[…] EUR
Naknada za privatizaciju	[…] EUR
Kupovna cijena	[…] EUR

(110) Predmetna transakcija povratnog *leasinga* sastoji se od dvaju dijelova, Ugovora o nasljednom pravu građenja i Općeg ugovora o upravljanju; oni su pak povezani s Općim paušalnim ugovorom. Financijske posljedice Ugovora o nasljednom pravu građenja, Općeg ugovora o upravljanju i Općeg paušalnog ugovora za NEUWOGES potrebno je ocijeniti s obzirom na taj kontekst.

7.2.3. *Određivanje očekivanog financijskog utjecaja Ugovora o nasljednom pravu građenja na NEUWOGES*

(111) Središnji sastavni dijelovi Ugovora o nasljednom pravu građenja jesu prodaja zgrada i zasnivanje nasljednog prava građenja na zemljištima na kojima se zgrade nalaze u trajanju od 75 godina. BAVARIA se obvezala na plaćanje iznosa od ukupno […] EUR NEUWOGES-u, od toga […] EUR kao kapitaliziranu kamatu na nasljedno pravo građenja na zemljištu za razdoblje do 31. prosinca 2028. i […] EUR kao kupovnu cijenu za zgrade ([53]). Osim toga, BAVARIA od 1. siječnja 2029. mora tijekom razdoblja od deset godina plaćati godišnju kamatu na nasljedno pravo građenja u iznosu od […] % tadašnje vrijednosti zemljišta, tj. od […] EUR/m^2 odnosno […] EUR godišnje ([54]). Za preostalo trajanje Ugovora o nasljednom pravu građenja, od 2039. do kraja 2073., predviđena je prilagodba kamate na nasljedno pravo građenja indeksu ukupnih životnih troškova ako se on promijeni za više od […] % ([55]).

(112) Uz kupnju zgrada i stjecanje nasljednog prava građenja na predmetnim zemljištima BAVARIA se obvezala na sanaciju zgrada i pristala na sklapanje ugovora o izvođenju građevinskih radova s BRG-om, društvom kćeri NEUWOGES-a.

(113) Za određivanje visine kupovne cijene koju bi BAVARIA trebala platiti NEUWOGES-u u okviru Ugovora o nasljednom pravu građenja ugovorne su strane očekivale mjesečno plaćanje *leasinga* u iznosu od […] EUR/m^2, indeksaciju od […] % godišnje, preostalu vrijednost zgrada od […] % (koju je NEUWOGES trebao platiti poslije

([53]) IV. dio članak 1. Ugovora o nasljednom pravu građenja.
([54]) III. dio članak 10. stavak 2. Ugovora o nasljednom pravu građenja.
([55]) III. dio članak 10. stavak 3.Ugovora o nasljednom pravu građenja.

isteka Ugovora o zasnivanju nasljednog prava građenja sklopljenog na 75 godina na temelju mišljenja stručnjaka koje će se izraditi u predmetnom trenutku) te trajanje od 30 godina za povratni *leasing* ([56]). Ukupni opseg ulaganja koji proizlazi iz tih pretpostavki iznosio je […] milijuna EUR ([57]). Nakon odbitka troškova sanacije u iznosu od […] EUR, troškova privatizacije u iznosu od […] EUR i poreza/pristojbi u iznosu od […] EUR prodajna cijena iznosila je […] EUR ([58]).

mjesečno plaćanje *leasinga* × 1 200/rata *leasinga* = opseg ulaganja

[…] EUR × 1 200/[…] = […] EUR

(114) Ta je konačna cijena zatim podijeljena na cijenu za zgrade ([…] % = […] EUR) i kapitaliziranu kamatu na nasljedno pravo građenja na zemljištu ([…] % = […] EUR) ([59]). Iznosi koji se odnose na zemljište i na zgrade nisu se posebno računali, nego su utvrđeni kao udjeli u ukupnoj prodajnoj cijeni.

(115) Prve prednosti koje su za NEUWOGES nastale na temelju transakcije bili su gotovinsko plaćanje u iznosu od […] EUR i prihodi iz kamata na nasljedno pravo građenja koje će BAVARIA platiti nakon isteka razdoblja od 30 godina.

7.2.3.1. Ostali čimbenici

Naknada za privatizaciju

(116) Najprije je potrebno utvrditi da je u svakom slučaju potrebno uzeti u obzir gotovinska plaćanja koja je BAVARIA platila NEUWOGES-u kao naknadu za privatizaciju u iznosu od […] EUR.

(117) Kao kupac zgrada i nositelj nasljednog prava građenja na zemljištima BAVARIA je u skladu s predmetnim ugovorima morala poduzeti jasno određene napore za prodaju jednog dijela stanova stanarima. Taj je zahtjev bio određen ugovorom pa se prodaja mogla u svrhe zakona *Altschuldenhilfegesetz* smatrati „privatizacijom preko posrednika". Prema tom zakonu komercijalni kupac trebao je uložiti napore kako bi što veći dio, ali najmanje 1/3 stanova preuzetih u okviru transakcije, prodao stanarima ([60]). U okviru tih obveza bilo je potrebno i uložiti napore kako bi se stanare informiralo o mogućnostima koje im stoje na raspolaganju te istražio njihov interes za kupnju stana. Zadaća ulaganja određenih napora ponovno je prenesena na NEUWOGES Ugovorom o nasljednom pravu građenja (V. dio, članci 1. do 3.). Osim toga, dogovoreno je da NEUWOGES za to dobije naknadu u iznosu od […] EUR/m^2, čime je ukupna naknada za napore uložene u privatizaciju iznosila […] EUR.

(118) Naknada NEUWOGES-u za napore uložene u cilju privatizacije najprije nije bila planirana; iznos koji je kasnije odvojeno plaćen kao naknada za napore privatizacije izvorno je bio samo dio planirane prodajne cijene ([61]). Činjenica je da za trgovačko društvo BAVARIA nema smisla plaćati naknadu NEUWOGES-u za djelatnosti koje trgovačkom društvu BAVARIA nisu bile u ekonomskom interesu. Odobrenje otpisa na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz* povezano sa zahtjevom za napore uložene u privatizaciju bilo je isključivo u ekonomskom interesu NEUWOGES-a.

(119) Naknada za napore uložene u privatizaciju, međutim, kasnije je oduzeta od cijene prodaje i umjesto toga isplaćena kao poseban iznos. Razlog tomu vjerojatno je bila činjenica da bi predmetni iznos, da je ostao dio prodajne cijene, podlijegao prijenosu u fond *Erblastentilgungsfonds*. Prodajna cijena koju je BAVARIA platila NEUWOGES-u umanjena je za odgovarajući iznos. Sa stajališta trgovačkog društva BAVARIA to nije činilo razliku u ekonomskom smislu. NEUWOGES je od trgovačkog društva BAVARIA dobio jednak iznos koji bi dobio da nije ugovorena odvojena naknada za privatizaciju. Činjenica je da je NEUWOGES sam dodao plaćanja za privatizaciju na očekivane prihode od povratnog *leasinga* ([62]).

(120) Izdvajanje tih plaćanja kao odvojene naknade umjesto kao dijela prodajne cijene za NEUWOGES je bilo relevantno samo u kontekstu zakona *Altschuldenhilfegesetz*. Kako je već prethodno navedeno (vidjeti uvodnu izjavu 101.), gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi uzeo u obzir zakon *Altschuldenhilfegesetz*. Činjenica da je NEUWOGES uložio napore u privatizaciju i za tu svrhu namijenio sredstva u ovom kontekstu nije bitna. Gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu koji ne postupa u kontekstu zakona *Altschuldenhilfegesetz* ne bi uložio napore u privatizaciju, zbog čega se oni ne mogu uzeti u obzir ni u pogledu primjene kriterija gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu.

([56]) Članci 2. do 4. Općeg ugovora o upravljanju.
([57]) Primjedbe NEUWOGES-a od 17. srpnja 2012., Prilog 1.
([58]) Primjedbe NEUWOGES-a od 17. srpnja 2012., Prilog 1.
([59]) Vidjeti dopis NEUWOGES-a trgovačkom društvu BAVARIA od 24. studenoga 1997., str. 2.
([60]) Vidjeti IV. dio, članak 3. Ugovora o nasljednom pravu građenja u vezi s V. dijelom, člancima 3. i 4. Ugovora o nasljednom pravu građenja.
([61]) Vidjeti primjedbu trgovačkog društva BAVARIA od 22. travnja 2013., Prilog 12.
([62]) Vidjeti nacrt dnevnog reda 114/97 sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 12. prosinca 1997.

(121) Tako je i naknadu za napore uložene u privatizaciju koju je BAVARIA plaćala NEUWOGES-u potrebno uzeti u obzir kao relevantnu prednost za NEUWOGES koju je potrebno dodati na prodajnu cijenu kako bi se odredio financijski utjecaj transakcije povratnog *leasinga* za NEUWOGES u cjelini.

Sanacija

(122) Sanacija provedena u okviru transakcije povratnog *leasinga* dodatno je financijski utjecala na NEUWOGES. Potrebno je podsjetiti na činjenicu da su troškovi sanacije bili neposredno povezani s plaćanjem trgovačkog društva BAVARIA NEUWOGES-u u skladu s Ugovorom o nasljednom pravu građenja koje je proizašlo iz izračuna ukupnog opsega ulaganja uz odbitak troškova, uključujući troškove sanacije (vidjeti uvodnu izjavu 109.). Drugim riječima: što su viši troškovi sanacije, niža je kupovna cijena. Iz tog razloga u alternativnom je izračunu transakcije, u kojem se polazilo od nižih najamnina, manje indeksacije, a time i znatno nižih stopa *leasinga*, kupovna cijena i dalje bila viša od cijene ugovorene Ugovorom o nasljednom pravu građenja; razlog tomu najprije je bila činjenica da su procijenjeni troškovi sanacije u tom alternativnom izračunu bili znatno niži od onih koje su na kraju dogovorili BAVARIA i BRG ([63]).

(123) U tom kontekstu potrebno je napomenuti da je paušalni iznos za sanacijske radove koji je BAVARIA na temelju Općeg paušalnog ugovora platila BRG-u, trgovačkom društvu u stopostotnom vlasništvu NEUWOGES-a, iznosio znatno više od troškova sanacije koje je NEUWOGES izvorno procijenio ([64]). Dok je NEUWOGES iznos troškova izvorno procijenio na ukupno […] EUR odnosno […] EUR/m^2, paušalni iznos za sanaciju koji su naposljetku dogovorili BAVARIA i BRG, društvo kći NEUWOGES-a, iznosio je […] EUR odnosno […] EUR/m^2. Drugim riječima: dogovoreni troškovi premašivali su izvorno procijenjene troškove za […] EUR odnosno […] %. Znatno višim dogovorenim paušalnim troškovima bitno je smanjena kupovna cijena koju je BAVARIA platila NEUWOGES-u na temelju Ugovora o nasljednom pravu građenja.

(124) Nije navedeno obrazloženje za razliku između izvorne procjene troškova i dogovorenog paušalnog iznosa. To još više iznenađuje jer je NEUWOGES procijenjene sanacijske troškove u iznosu od […] EUR/m^2 u prosjeku izvorno nazivao „uobičajenima[…]”. ([65]) I u stručnoj procjeni koju je dostavio NEUWOGES pod naslovom *Zwischen Sanierung und Abriss: Plattenbauten in den neuen Bundesländern* (dalje u tekstu: „stručna procjena prema načelu PESTLE”) troškovi sanacije, slično načinu na koji ju je proveo BRG, procijenjeni su na […] EUR/m^2 do […] EUR/m^2 ([66]). Kao vlasnik i upravitelj zgrada NEUWOGES je točno poznavao potrebu za sanacijom i teško je razumjeti zašto je ona u tolikoj mjeri podcijenjena.

(125) Troškove sanacije potrebno je uzeti u obzir pri određivanju financijskih učinaka Ugovora o nasljednom pravu građenja. Kao prvo, očito je da je za trgovačko društvo BAVARIA bilo nevažno koliko će visoke troškove sanacije izračunati BRG, društvo kći NEUWOGES-a, jer su svi dodatni troškovi sanacije jednostavno uračunani u kupovnu cijenu. Za NEUWOGES je, s druge strane, postojao očigledan ekonomski interes u sklapanju ugovora o izvođenju sanacijskih radova između društava BAVARIA i BRG i uračunavanju dijela prodajne cijene u troškove sanacije. Potonje razmatranje temeljilo se na činjenici da dobit koja je za društvo kći NEUWOGES-a nastala sanacijom nije podlijegala obvezi prijenosa na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz*. Prema nekim procjenama, dobit koja je nastala za BRG (a time i za NEUWOGES) na temelju sanacija koje je provela BAVARIA iznosila je […] EUR ([67]). Ta dobit predstavlja izravnu prednost za NEUWOGES koju je potrebno uzeti u obzir. Činjenica je da je i Uprava NEUWOGES-a radi opravdanja prodajne cijene uputila na ugovor o izvođenju sanacijskih radova sklopljen s BRG-om ([68]).

Kamata na nasljedno pravo građenja na zemljištu

(126) U pogledu kamate na nasljedno pravo građenja potrebno je razmotriti argument NEUWOGES-a da BAVARIA prvih 30 godina *de facto* ne mora izvršavati plaćanja jer je kapitalizirana kamata na nasljedno pravo građenja bila sadržana u prodajnoj cijeni. Pitanje naplaćuje li se kamata na nasljedno pravo građenja godišnje ili unaprijed kao kapitalizirana kamata na nasljedno pravo građenja od male je važnosti za predmetnu procjenu. Nema naznaka za to da je takav sporazum bio nerazborit; bila je riječ samo o izražavanju preferencije NEUWOGES-a u korist početne likvidnosti.

(127) Naposljetku se ne smije zaboraviti da je BAVARIA i nakon isteka Općeg ugovora o upravljanju obvezna plaćati kamatu na nasljedno pravo građenja na zemljištu. Od 1. siječnja 2029. BAVARIA tijekom razdoblja od 10 godina

([63]) Primjedba trgovačkog društva BAVARIA od 18. lipnja 2012., Prilog 11.
([64]) Vidjeti dopis NEUWOGES-a trgovačkom društvu BAVARIA od 7. ožujka 1997. i iz njega proizašlu prvu ponudu trgovačkog društva BAVARIA (primjedba trgovačkog društva BAVARIA od 18. lipnja 2012., prilozi 9. i 10.).
([65]) Vidjeti dopis NEUWOGES-a trgovačkom društvu BAVARIA od 7. ožujka 1997. (primjedba trgovačkog društva BAVARIA od 18. lipnja 2012., prilog 9.).
([66]) Stručna procjena prema načelu PESTLE (politička, ekonomska, sociološka i tehnološka analiza) (Nacrt dnevnog reda NEUWOGES-a od 17. srpnja 2012., Prilog 2.), str. 68. („2. razina sanacije”).
([67]) Primjedba NEUWOGES-a od 27. rujna 2012., Prilog.
([68]) Nacrt dnevnog reda 114/97 za sjednicu Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 12. prosinca 1997., str. 3.

mora godišnje plaćati kamatu na nasljedno pravo građenja u iznosu od […] % tadašnje vrijednosti zemljišta, odnosno […] EUR/m^2. Za preostalo trajanje predviđena je prilagodba kamate na nasljedno pravo građenja indeksu ukupnih životnih troškova života ako se on promijeni za više od […] %. Ako se, radi pojednostavnjenja, polazi od toga da se indeks troškova života neće mijenjati, ta se buduća plaćanja mogu procijeniti na nominalnu vrijednost od […] EUR. Pri ukupnoj procjeni potrebno je i vrijednost tih budućih plaćanja diskontiranu prema razini iz 1998. smatrati dijelom prednosti koju je ostvario NEUWOGES.

7.2.3.2. Zaključci

(128) Ovdje valja podsjetiti da je cilj predmetne analize bio što točnije istražiti financijske učinke Ugovora o nasljednom pravu građenja na NEUWOGES. Iz analize proizlazi da su relevantne prednosti koje je dobio NEUWOGES sljedeće:

(a) iznos u novcu koji je platila BAVARIA ([…] EUR);

(b) naknada plaćena za napore uložene u privatizaciju ([…] EUR);

(c) dobit ostvarena sanacijom ([…] EUR);

(d) vrijednost kamate na nasljedno pravo građenja za razdoblje od 2029. u novcu (diskontirano […] EUR).

7.2.4. *Određivanje očekivanih financijskih učinaka Općeg ugovora o upravljanju na NEUWOGES*

(129) U skladu s Općim ugovorom o upravljanju NEUWOGES je odgovoran za upravljanje predmetnim zgradama. NEUWOGES-u pripadaju svi prihodi iz davanja stanova i poslovnih prostora u najam. S druge strane, obvezan je vlasniku (trgovačkom društvu BAVARIA) plaćati fiksnu mjesečnu ratu *leasinga* koja je određena na […] EUR do kraja sanacijskih radova i na […] EUR za razdoblje poslije radova (članak 3. Općeg ugovora o upravljanju). Ugovor vrijedi 30 godina, počevši od dovršetka sanacijskih radova (članak 2. stavak 1.). Mjesečna rata *leasinga* indeksirana je na […] % godišnje (članak 4. stavak 2.). Svrha je sljedeće analize odrediti financijske učinke Općeg ugovora o upravljanju na NEUWOGES.

7.2.4.1. Kontekst (izračuni)

(130) Mjesečna rata *leasinga* dobiva se množenjem očekivane neto najamnine po m^2 i mjesecu – umanjene za troškove upravljanja i održavanja i rizik nenaplate najamnine – brojem raspoloživih kvadratnih metara ([69]). Središnje pretpostavke time se odnose na očekivanu neto najamninu po m^2 i mjesecu te na očekivane troškove. U Općem ugovoru o upravljanju strane su očekivale neto najamninu u iznosu od […] EUR/m^2 poslije sanacije i troškove u iznosu od […] EUR/m^2; u skladu s tim, mjesečna rata *leasinga* određena je na […] EUR/m^2 ([70]).

(prosječna najamnina/m^2 − troškovi upravljanja − troškovi održavanja − rizik nenaplate najamnine) × ukupni broj kvadratnih metara = mjesečno plaćanje *leasinga*

([…] EUR − […] EUR − […] EUR − […] EUR) × […] EUR = […] EUR

(131) NEUWOGES je imao izbor pri određivanju konkretnih parametara koji su naposljetku preuzeti u Opći ugovor o upravljanju ([71]). Imao je mogućnost točno odrediti plaćanja koja mjesečno izvršava za vrijeme trajanja ugovora te prihode od prodaje utvrđivanjem drugog iznosa najamnine ili više indeksacije ([72]). Postoji izravna povezanost između preuzimanja većeg ili manjeg rizika utvrđivanjem određene rate *leasinga* (npr. utvrđivanjem drukčijih iznosa najamnine, drukčije indeksacije i drukčijih troškova) i likvidnosti sadržane u obliku prodajne cijene. Tako bi, primjerice, prema alternativnom izračunu koji je izradila BAVARIA i koji se temelji na indeksaciji od 2,0 %, iznosu najamnine od […] EUR i posljedičnoj cijeni *leasinga* od […] EUR mjesečni iznos *leasinga* bio […] EUR umjesto […] EUR ([73]). Naravno, i prodajna cijena bila bi niža.

([69]) Usp. primjedbu NEUWOGES-a od 17. srpnja 2012., Prilog 1.
([70]) *Ibid.*
([71]) BAVARIA navodi da je NEUWOGES samostalno izabrao odgovarajuće parametre. Vidjeti primjedbu trgovačkog društva BAVARIA od 22. travnja 2013., točka 23. Vidjeti i dopis NEUWOGES-a trgovačkom društvu BAVARIA od 6. svibnja 1997. (primjedba trgovačkog društva BAVARIA od 18. lipnja 2012., Prilog 1.(a) u kojem je NEUWOGES zamolio trgovačko društvo BAVARIA da pri sastavljanju ugovora predvidi trajanje od 30 godina, indeksaciju rate *leasinga* od […] % i preostalu vrijednost od […] %.
([72]) U tom je kontekstu važno napomenuti da iz mjesečne rate *leasinga* zajedno s godišnjom indeksacijom (u predmetnom slučaju […] % godišnje), trajanjem ugovora (u predmetnom slučaju 30 godina) i preostalom vrijednošću zgrada (u predmetnom slučaju […] %) proizlazi ukupni opseg ulaganja. To znači da se ukupni opseg ulaganja smanjuje ako se temelji na nižim najamninama, višim troškovima ili manjoj indeksaciji. Budući da se prodajna cijena, s druge strane, dobiva neposredno iz ukupnog opsega ulaganja umanjenog za troškove sanacije, troškove privatizacije i poreze/pristojbe, prodajna cijena izravno ovisi o visini najamnine, troškovima, indeksaciji i dr.
([73]) Primjedba trgovačkog društva BAVARIA od 18. lipnja 2012., Prilog 11.

7.2.4.2. Analiza financijskih učinaka

Opća razmatranja

(132) Pri određivanju financijskih učinaka Općeg ugovora o upravljanju na NEUWOGES potrebno je uzeti u obzir dva razmatranja. Kao prvo: rata *leasinga* računa se na temelju kvadratnih metara. Budući da su neki stanovi prodani nakon što je BAVARIA sklopila ugovor, ukupni broj kvadratnih metara promijenio se s izvornih […] m^2 na […] m^2 1999., […] m^2 2000. i […] m^2 2001. Nakon 2001. mjerodavni broj kvadratnih metara ostao je […] m^2. U svojim primjedbama NEUWOGES je izračun projiciranih financijskih tokova temeljio na tom broju kvadratnih metara koji se postupno smanjivao. Budući da je važna jedino perspektiva *ex ante*, NEUWOGES nije smio smanjiti broj kvadratnih metara na kojem se temelji njegov izračun za stvarno prodani broj kvadratnih metara, nego za broj kvadratnih metara čiju je daljnju prodaju očekivao početkom 1998. U skladu s tim sljedeća se analiza ne temelji na brojevima koje je NEUWOGES naveo u svojim primjedbama, nego se temelji na brojevima koje je NEUWOGES očekivao u svojoj izvornoj projekciji dobiti, dakle na postupnom smanjenju s […] m^2 na […] m^2 do 2003. Kao drugo: kako bi se odredili očekivani financijski učinci Ugovora na NEUWOGES u trenutku sklapanja transakcije potrebno je diskontirati buduće prihode i troškove, što zahtijeva utvrđivanje diskontne stope. U skladu s izvornim dopisom i analizama novčanog toka koje je dostavio NEUWOGES Komisija očekuje diskontnu stopu od 5 % godišnje ([74]).

Pouzdanost analiza novčanog toka NEUWOGES-a

(133) Prije neovisne ekonomske analize Općeg ugovora o upravljanju najprije je potreban komentar *ex post* analiza novčanog toka koje je dostavio NEUWOGES, a koje bi trebale pokazati koja bi *ex ante* očekivanja razborit gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu imao u pogledu novčanog toka nastalog na temelju Općeg ugovora o upravljanju. NEUWOGES obrazlaže da se u pogledu Općeg ugovora o upravljanju na temelju realističnih *ex ante* pretpostavki, a takve su, prema njegovu mišljenju, povećanje najamnine od […] % godišnje, indeksacija troškova od […] % godišnje i stopa praznih prostora od […] %, mogao očekivati negativan ukupni novčani tok koji nominalno iznosi […] EUR, a diskontirano […] EUR ([75]). NEUWOGES nadalje navodi da je iz Općeg ugovora o upravljanju samo u slučaju navodno nerealističnih *ex ante* pretpostavki, tj. povećanja najamnine od […] % godišnje, stope praznih prostora od […] % i stabilnih troškova, mogla proizići nominalna vrijednost od […] EUR i diskontirana vrijednost od […] EUR ([76]). Tako je, prema NEUWOGES-u, otpočetka bilo jasno da je samo za ostvarivanje rate *leasinga* svake godine bilo potrebno provesti povećanje najamnine od […] %, pri čemu ne bi ostalo mjesta za povećanje troškova.

(134) U tom pogledu potrebno je napomenuti da NEUWOGES polazi od pretpostavki u pogledu troškova koje nisu jako uvjerljive (početna razina troškova jednaka je u svim analizama koje je NEUWOGES dostavio). Izračuni na kojima se temelji sklopljeni Opći ugovor o upravljanju polaze od ukupnih troškova (upravljanje, održavanje, rizik nenaplate najamnine) u iznosu od otprilike […] % najamninâ, dok se analize novčanog toka NEUWOGES-a temelje na razini troškova (nakon sanacije) od najmanje […] % ([…] % za rizik nenaplate najamnine, […] % za upravljanje i održavanje). Čak i ako se ne uzme u obzir veliko povećanje broja nenaplaćenih najamnina (od […] % do […] %), kod preostalih troškova ipak je još potrebno utvrditi povećanje najamnina s […] % na […] %. U primjedbama NEUWOGES-a ne nalazi se odgovarajuće obrazloženje za taj rast. S druge strane, NEUWOGES utvrđuje da je […] % ([…] EUR/m^2) vjerojatna vrijednost u razdoblju neposredno nakon modernizacije, no da se ta vrijednost poslije mora godišnje povećavati za […] % godišnje ([77]). I u stručnoj procjeni fer vrijednosti čiju je izradu NEUWOGES zatražio prije prodaje polazilo se od ukupne razine troškova (uključujući rizik nenaplate najamnine ([78])) između […] % i […] % (stručna procjena iz 1997.). Budući da se u stručnoj procjeni ne navodi točno na koji se postotak procjenjuju nenaplate najamnine, nije moguće istražiti u kojoj mjeri temeljne pretpostavke u pogledu ostalih troškova odstupaju od pretpostavki NEUWOGES-a. U svakom su slučaju troškovi koje NEUWOGES sada procjenjuje viši, čak i uz pretpostavku da je rizik nenaplate najamnine u stručnoj procjeni iz 1997. određen na […] %. S obzirom na to, analize novčanog toka NEUWOGES-a nisu prihvatljive i potrebno ih je ispraviti na temelju razine početnih troškova od […] %, bez rizika nenaplate najamnine ([79]).

([74]) Referentna diskontna stopa Komisije za mjerodavno razdoblje iznosi 5,94 % (http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/reference_rates_eu15_en.pdf). Budući da je u odluci o pokretanju postupka utvrđena diskontna stopa od 5 %, koju je NEUWOGES zatim preuzeo za vlastite izračune, Komisija je odlučila i dalje primjenjivati stopu od 5 %.

([75]) Primjedba NEUWOGES-a od 17. srpnja 2012., Prilog 7.

([76]) Primjedba NEUWOGES-a od 17. srpnja 2012., Prilog 8.e.

([77]) Primjedba NEUWOGES-a od 17. srpnja 2012., str. 60.

([78]) Vidjeti članak 18. uredbe o procjeni vrijednosti *Wertermittlungsverordnung* od 6. prosinca 1988., BGBl. I., str. 2209.

([79]) Komisija utvrđuje da je NEUWOGES u svojim analizama novčanog toka već indeksirao troškove za 1999. Međutim, Komisija provodi indeksaciju troškova tek od 2000. Razlog tomu jest činjenica da su izračuni troškova provedeni s obzirom na fazu nakon sanacije koja je započela 1999. I NEUWOGES u svojim primjedbama priznaje da je razina troškova neposredno poslije sanacije, tj. 1999., bila primjerena. Stoga se čini primjerenijim predvidjeti povećanje troškova tek od 2000.

(135) Nadalje je u tom pogledu potrebno utvrditi da je pogrešna tvrdnja NEUWOGES-a kako je potrebno provesti povećanja najamnine od […] % samo kako bi se nadoknadilo povećanje rate *leasinga*. Budući da se rata *leasinga* računa kao postotak izvorne ukupne najamnine (u ovom slučaju […] %), povećanjem najamnine za […] % omogućila bi se nadoknada *ne samo* povećanja rate *leasinga nego i* povećanja troškova za […] %. U slučaju stabilnih troškova za nadoknadu povećanja rate *leasinga* bilo bi dovoljno već i manje povećanje najamnine. Činjenica je da bi na temelju rizika nenaplate najamnine od […] % i inače stabilnih troškova godišnje povećanje najamnine od […] % bilo dovoljno za nadoknadu povećanja rate *leasinga*. Svako veće povećanje NEUWOGES bi mogao upotrijebiti za plaćanje rastućih troškova ili za ostvarivanje dobiti.

Analiza financijskih učinaka

(136) U trenutku sklapanja ugovora NEUWOGES je sâm proveo analizu nominalnog novčanog toka ([80]). U toj analizi polazio je od toga da će njegovi troškovi (upravljanje, održavanje) rasti za […] % godišnje, da će svake tri godine moći povećavati najamnine za […] %, da će moći održati stopu praznih prostora od […] % i da će prodati […] % stanova stanarima. Na temelju toga NEUWOGES je očekivao novčani tok stvoren na temelju Općeg ugovora o upravljanju od […] EUR tijekom razdoblja od 30 godina.

(137) U okviru službenog istražnog postupka nije došlo do saznanja na temelju kojih bi se uzela u obzir pretpostavka da su navedeni izračuni *svjesno* provedeni na temelju pretjerano optimističnih očekivanja. Ništa ne upućuje na to da su predstavnici NEUWOGES-a koji su te brojke dostavili Nadzornom odboru NEUWOGES-a to učinili svjesni da je riječ o pogrešnim brojkama. Ne čini se ni da NEUWOGES tvrdi da je njegova Uprava svjesno sklopila nepovoljnu transakciju zbog političkih razloga, nego je pri ocjeni ekonomskog utjecaja vjerojatno došlo do pogrešne procjene (što se, prema mišljenju NEUWOGES-a, ne bi dogodilo u slučaju gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu) ([81]).

(138) Unatoč tomu potrebno je provjeriti jesu li očekivanja stvarno bila takva da gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi na njima temeljio svoju odluku. U tom pogledu potrebno je napomenuti da bi, prema NEUWOGES-u, gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu očekivao povećanje najamnine od samo […] % godišnje, rizik nenaplate najamnine od […] % i povećanje troškova upravljanja i održavanja od […] % ([82]). Na temelju tih pretpostavki, prema NEUWOGES-u ukupni novčani tok nominalno bi iznosio […] EUR, a diskontirano […] EUR, pri čemu se prije svega primjećuje nenaplata najamnine uvećana za više od sedam puta.

7.2.4.3. Očekivanja tržišta

(139) Najprije se uputilo na dokumente kojima se pruža uvid u stvarna očekivanja dviju strana koje sudjeluju u transakciji. Kao prvo, iz zapisnika sa sjednice od 16. prosinca 1997. vidljivo je da je Uprava NEUWOGES-a ocijenila rizike povezane s transakcijom kao „podnošljive" ([83]). Nadalje, iz zapisnika se može vidjeti da je NEUWOGES svoje postupke temeljio na izračunima koji su polazili od povećanja najamnine od […] % svake tri godine, povećanja troškova (bez rizika nenaplate najamnine) od […] % i rizika nenaplate najamnine od […] % ([84]).

(140) Prije potpisivanja ugovorâ NEUWOGES se savjetovao s revizorskim društvom *Nordrevision*, prema čijoj je procjeni povećanje najamnine od […] % odgovaralo općoj stopi inflacije, ali je bilo gotovo neostvarivo ([85]). Osim toga, društvo *Nordrevision* smatralo je da je početna razina troškova (izračun se temelji na procijenjenim troškovima u iznosu od […] % najamnina) uz pretpostavku stope praznih prostora od 0 % realistična, ali da je potrebna indeksacija troškova koja odgovara indeksaciji rate *leasinga* ([86]).

(141) BAVARIA je polazila od toga da se, s obzirom na pretpostavljeni jednaki razvoj broja stanovnika u Neubrandenburgu (na temelju dolaska različitih velikih pružatelja usluga) ([87]) i dobro stanje zgrada, može očekivati vrlo niska stopa praznih stanova ([88]). Osim toga je smatrala da su povećanja najamnina u skladu s indeksacijom plaćanja *leasinga* moguća ([89]).

([80]) Vidjeti nacrt dnevnog reda 114/97 za sjednicu Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 12. prosinca 1997., Prilog 6.
([81]) Vidjeti npr. primjedbu NEUWOGES-a od 5. studenoga 2007., str. 4.
([82]) Primjedba NEUWOGES-a od 17. srpnja 2012., str. 61.
([83]) Zapisnik sa sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 16. prosinca 1997., str. 5.
([84]) Vidjeti nacrt dnevnog reda 114/97 za sjednicu Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 12. prosinca 1997., Prilog 6.
([85]) Dopis društva Nordrevision NEUWOGES-u od 20. studenoga 1997. (nacrt dnevnog reda NEUWOGES-a od 25. travnja 2007., Prilog 13.), str. 3.
([86]) *Ibid.*
([87]) Potrebno je napomenuti da su grad Neubrandenburg i savezna pokrajina Mecklenburg-Vorpommern očekivali stabilan broj stanovnika 1997./1998. Vidjeti primjedbu Njemačke od 4. rujna 2007., str. 6.
([88]) Prijedlog odluke za sjednicu Odbora za proizvode trgovačkog društva BAVARIA od 13. rujna 1997. (nacrt dnevnog reda trgovačkog društva BAVARIA od 22. travnja 2013., Prilog 15.), str. 2.
([89]) *Ibid.*, str. 3.

(142) Naposljetku, upućuje se na to da je stručna procjena fer vrijednosti iz 1997. izrađena na zahtjev NEUWOGES-a prije prodaje sadržavala podatke o očekivanim relevantnim promjenama. U stručnoj procjeni iz 1997. polazilo se od razine troškova od […] % do […] %, pri čemu nije navedeno na koji se postotak procjenjuje rizik nenaplate najamnine ([90]).

7.2.4.4. Ocjena

Troškovi upravljanja

(143) Kao prvo, očekivanja u pogledu troškova upravljanja i održavanja, ne samo s obzirom na početnu razinu ([…] EUR/m^2 odnosno […] % najamnina) nego i s obzirom na očekivano povećanje ([…] % godišnje), čine se opravdanima. U pogledu početne razine troškova taj se zaključak temelji na zaključku samog NEUWOGES-a da su time troškovi, barem za vrijeme neposredno poslije sanacije, procijenjeni na dovoljno visokoj razini. Kao drugo, u stručnoj procjeni prema načelu PESTLE utvrđeno je da će troškovi upravljanja i održavanja 1997. iznositi prosječno […] EUR/m^2, što je […] EUR manje od iznosa istih troškova procijenjenih u okviru transakcije povratnog *leasinga* ([91]). Naposljetku su se i troškovi u procjenama stručnjaka kretali u tim okvirima. Povećanje tih troškova moglo se sa sigurnošću očekivati; pretpostavljeno povećanje od […] % godišnje činilo se opravdano i procijenjeno s određenim oprezom. Društvo *Nordrevision* samo je predložilo da se takva indeksacija troškova upravljanja prilagodi indeksaciji rate *leasinga* čime bi se dobilo godišnje povećanje za […] %, odnosno manje povećanje nego što je NEUWOGES stvarno pretpostavio. Uostalom, NEUWOGES sada sam zastupa mišljenje da se moglo očekivati stvarno povećanje za […] % godišnje, što znači da iznos od […] % godišnje sigurno nije bio neopravdano nizak.

Rizik nenaplate najamnine

(144) U pogledu rizika nenaplate najamnine nije bilo nerealistično očekivati općenitu nenaplatu najamnine od […] %. Najprije je potrebno utvrditi da ta pretpostavka nije osporena u stručnoj procjeni društva *Nordrevision* u pogledu ugovora, iako su savjetnici izrazili zabrinutost u pogledu opće gospodarske situacije i tržišta nekretnina u Neubrandenburgu ([92]). Kao drugo, čini se da se u stručnoj procjeni fer vrijednosti iz 1997., čak i ako nema točnih navoda o pretpostavljenom riziku nenaplate najamnine, nisu očekivali znatno veći rizici nenaplate najamnine ([93]).

(145) Kako proizlazi iz internih dokumenata povezanih s donošenjem odluke trgovačkog društva BAVARIA, BAVARIA je u pogledu dolaska različitih velikih pružatelja usluga očekivala da će stanovništvo u Neubrandenburgu ostati stabilno i da će se predmetni stanovi poslije sanacije gotovo u potpunosti moći dati u najam. Prema navodima NEUWOGES-a grad Neubrandenburg i savezna pokrajina Mecklenburg-Vorpommern 1997./1998. stvarno su računali na stabilan broj stanovnika i stabilan razvoj prihoda.

(146) Naposljetku je potrebno uzeti u obzir da je Uprava NEUWOGES-a, koja je upravljala poduzećem koje je bilo vlasnik više od 30 % stanova u Neubrandenburgu i time dobro poznavalo lokalno tržište nekretninama, rizike povezane s transakcijom povratnog *leasinga* smatrala prihvatljivima i u vlastitim prognozama očekivala rizik nenaplate najamnine od […] %. Nema razloga zbog kojeg bi dokazani stručnjaci za lokalno tržište nekretninama svoje izračune temeljili na toj pretpostavci ako je ona temeljena na tako nerealistično niskim vrijednostima kako NEUWOGES sada tvrdi.

(147) Istodobno je potrebno uzeti u obzir dokumente koje je NEUWOGES dostavio u pogledu pitanja bi li razborit sudionik na relevantnom tržištu nekretninama (zgrade od gotovih betonskih ploča u istočnoj Njemačkoj) očekivao veće stope praznih prostora ako su ti dokumenti nastali u razdoblju prije sklapanja transakcije povratnog *leasinga*. Iz dostavljenih stručnih procjena samo je procjena prema načelu PESTLE nastala u razdoblju prije sklapanja predmetnih ugovora. Ipak, potrebno je obratiti pažnju na činjenicu da se stručna procjena prema načelu PESTLE odnosi na Njemačku u cijelosti i da se u njoj ne uzimaju u obzir specifične lokalne okolnosti u Neubrandenburgu, zbog čega je njezina važnost u ovom kontekstu ograničena. U stručnoj procjeni vidljivi su neki općeniti problemi tržišta nekretninama u istočnoj Njemačkoj, no u njoj se ne pružaju dovoljni pokazatelji za to da gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu u svojoj odluci o ulaganju ne bi očekivao rizik nenaplate najamnine od […] %.

([90]) Vidjeti primjedbu NEUWOGES-a od 5. studenoga 2007., prilozi 1. i 5.
([91]) Stručna procjena prema načelu PESTLE, str. 62.
([92]) Dopis društva Nordrevision NEUWOGES-u od 20. studenoga 1997. (nacrt dnevnog reda NEUWOGES-a od 25. travnja 2007., Prilog 13.), str. 3.
([93]) Potrebno je napomenuti sljedeće: da se u stručnoj procjeni fer vrijednosti iz 1997. polazilo od višeg rizika nenaplate najamnine, to bi značilo da bi se ona istodobno temeljila na nižim troškovima upravljanja i održavanja.

Najamnine

(148) U pogledu najamnina najprije je potrebno navesti da NEUWOGES ne smatra da je razina najamnine očekivana poslije sanacije bila previsoka. Štoviše, tvrdi da se najamnine ne bi mogle povećati u očekivanom opsegu. U pogledu zaključka suda LG Rostock da se prosječni iznos najamnine od […] EUR/m^2 na temelju Općeg ugovora o upravljanju kretao unutar primjenjive prosječne razine najamnina ([94]) može se zaključiti da je izvorni prosječni iznos najamnine određen realno.

(149) U pogledu indeksacije dogovorene rate *leasinga* ne postoje izravni dokazi za to koje se prosječno povećanje najamnine općenito očekivalo 1998. Društvo *Nordrevision* samo je ustanovilo da je izvorno određenih […] % godišnje odgovaralo općoj stopi inflacije, no da to vjerojatno nije bilo ostvarivo u Neubrandenburgu ([95]). Činjenica da je NEUWOGES naposljetku prihvatio indeksaciju od „samo" […] % i očekivao da će svake tri godine moći provesti povećanja najamnine za […] % (odnosno […] % godišnje) vjerojatno govori u prilog tomu da je društvo to upozorenje uzelo u obzir. U stručnim procjenama fer vrijednosti nisu navedena izričita očekivanja u pogledu budućih povećanja najamnina. Ipak, potrebno je navesti da se u stručnim procjenama fer vrijednosti, s obzirom na to da nisu sadržavale izričite pretpostavke o razvoju inflacije i najamnina, očito polazilo od konvergencije povećanja najamnine i opće inflacije (koja je prethodnih desetljeća iznosila oko 3,5 %) ([96]). Sud LG Rostock smatrao je da je indeksacija u pogledu prosječne stope inflacije od 3,52 % godišnje u 28 godina prije sklapanja ugovora bila opravdana ([97]). Dalje je naveo da je, naravno, teško predvidjeti razvoj kamatne stope na najamninu tijekom razdoblja od 30 godina, no da ne može prepoznati velik nerazmjer između indeksacije rate *leasinga* i očekivanog razvoja kamatne stope na najamninu.

(150) Stručna procjena prema načelu PESTLE koju je dostavio NEUWOGES ne sadržava podatke o stvarnim očekivanjima sudionika tržišta nekretninama u istočnoj Njemačkoj ni posebne podatke za Neubrandenburg. Ipak, ona sadržava pokazatelje da je tržište nekretninama u istočnoj Njemačkoj bilo potencijalno zahtjevno tržište. S obzirom na dalje navedene činjenice stručna procjena prema načelu PESTLE ipak nije dovoljna kako bi se dokazalo da je bilo pogrešno dogovoriti indeksaciju plaćanja *leasinga* s […] % godišnje i očekivati da će se moći provesti povećanja najamnina za […] % godišnje.

Trajanje

(151) U pogledu trajanja ugovora sud LG Rostock naposljetku je argumentirao da su određeni ugovori o *leasingu* sklopljeni s dugim trajanjem (do 30 godina) i da ugovor poput predmetnog ugovora zbog toga nije neobičan ([98]). Iako se podrazumijeva da je trajanje od 30 godina imalo određene rizike, zbog njega je postojala i mogućnost ostvarivanja stabilne dobiti i osiguranja velike razine sigurnosti u pogledu očekivanih troškova. Usto je dugo trajanje značilo i da su mjesečna plaćanja *leasinga* potrebna za amortizaciju ulaganja kupca bila manja, odnosno da je prodajna cijena pri jednakim plaćanjima *leasinga* bila viša nego što bi bila kod ugovora s kraćim trajanjem ([99]). U tom pogledu ugovoreno trajanje od 30 godina ne čini se nerazboritim.

7.2.4.5. Zaključak

(152) Prema tome, očekivanja koja je NEUWOGES naveo u svojem izvornom izračunu ne mogu se smatrati nerealističnima. U pogledu dostupnih dokumenata NEUWOGES je tako stvarno mogao očekivati da će na temelju Općeg ugovora o upravljanju ostvariti dobit. Pri diskontiranju očekivane nominalne dobiti u odnosu na mjerodavni trenutak (početak 1998.) pokazuje se da se odluka NEUWOGES-a temeljila na pretpostavci da Opći ugovor o upravljanju ima vrijednost u novcu od […] EUR.

7.2.5. *Ukupna procjena*

(153) Komisija je već došla do zaključka da su Ugovor o nasljednom pravu građenja i Opći ugovor o upravljanju dijelovi jedinstvene transakcije. Za određivanje ukupne vrijednosti transakcije za NEUWOGES stoga je potrebno zbrojiti vrijednosti obaju ugovora u novcu. Podsjetnik: NEUWOGES je mogao očekivati sljedeće prednosti na temelju Ugovora o nasljednom pravu građenja:

(a) cijenu u novcu koju plaća BAVARIA ([…] EUR);

(b) naknadu plaćenu za napore uložene u privatizaciju ([…] EUR);

([94]) Presuda suda LG Rostock, str. 19.–20.
([95]) Dopis društva Nordrevision NEUWOGES-u od 20. studenoga 1997. (nacrt dnevnog reda NEUWOGES-a od 25. travnja 2007., Prilog 13.), str. 3.
([96]) Ipak, ako se računa da najamnine, na temelju neindeksiranih ugovora o najmu ili na temelju razvoja tržišta, sporije rastu od opće inflacije, uobičajena je praksa da se kamata na nekretninu poveća za maržu koja odgovara očekivanoj razlici između povećanja najamnine i inflacije.
([97]) Presuda suda LG Rostock, str. 20.
([98]) Presuda suda LG Rostock, str. 19.
([99]) Tako početna rata *leasinga* ne bi iznosila […] %, nego […] % da je trajanje dogovoreno na 20 godina umjesto na 30 godina.

(c) dobit ostvarenu sanacijom ([…] EUR);

(d) vrijednost kamate na nasljedno pravo građenja u novcu za razdoblje od 2029. (diskontirano […] EUR).

(154) Osim toga, za Opći ugovor o upravljanju, kako je utvrđeno u odjeljku 7.2.4., na temelju realističnih očekivanja NEUWOGES-a određena je diskontirana vrijednost u novcu od […] EUR. Tako je transakcija povratnog *leasinga* za NEUWOGES imala ukupnu vrijednost od […] EUR.

7.3. USPOREDBA S OSTALIM MOGUĆIM TRANSAKCIJAMA

(155) Kako bi se moglo istražiti odgovara li transakcija povratnog *leasinga* koju je NEUWOGES sklopio s trgovačkim društvom BAVARIA ugovorima za koje bi se odlučio gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu, vrijednost te transakcije sad je potrebno usporediti s vrijednošću drugih mogućih transakcija. Da je NEUWOGES imao alternativu povoljniju prema ekonomskim stajalištima, transakcija povratnog *leasinga* ne bi bila opcija za koju bi se odlučio gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu.

(156) U tom je pogledu potrebno napomenuti da davanje zgrada u najam bez sanacije ili čak njihovo rušenje ne bi bile prihvatljive opcije. Kao prvo, davanjem u najam bez sanacije ostvareni bi samo ograničeni prihodi. Usto, bilo je jasno da bi nesanirane zgrade imale veći broj praznih prostora od saniranih zgrada ([100]). Tako ne postoje čvrste činjenice kojima bi se omogućio zaključak da bi se u slučaju daljnjeg davanja u najam nesaniranih zgrada moglo računati na veću dobit od one koja se mogla očekivati u okviru transakcije povratnog *leasinga*. Rušenjem zgrada ne bi nastali nikakvi prihodi, već bi došlo do odgovarajućih troškova rušenja. Stoga ni to u predmetnom trenutku (1997./1998.) ne bi bila prihvatljiva alternativa.

7.3.1. *Mogućnost kreditnog financiranja*

(157) Kao prva moguća alternativa uzeto je u obzir kreditno financiranje. Da je NEUWOGES kreditom financirao sanaciju predmetnih zgrada, mogao je dijelom ostvariti istu dobit kao u slučaju transakcije povratnog *leasinga*. Najprije je mogao sanirane zgrade dati u najam i tako ostvariti dobre prihode. Osim toga, ostao bi vlasnik zgrada, što nije slučaj kod transakcije povratnog *leasinga*.

(158) Ipak, očigledno je da bi i kreditno financiranje imalo određene nedostatke. Najprije bi NEUWOGES morao staviti na raspolaganje 30 % opsega ulaganja iz vlastitog kapitala jer je, prema NEUWOGES-u, bilo potrebno zadržati stopu vlastitog kapitala od 30 % ([101]). Krajem 1997. Nadzorni odbor NEUWOGES-a razmatrao je sniženje stope vlastitog kapitala kako bi se omogućila veća ulaganja. Taj je prijedlog, međutim, Uprava odbacila kao ekonomski neodrživ jer bi se time dovelo do neprihvatljivo visokog zaduženja ([102]). Uprava je to objasnila na sljedeći način: „Sniženje stope vlastitog kapitala s 30 na 25 % ne bi bilo održivo (stupanj zaduženja)" ([103]). Gospodin Räuber, član Nadzornog odbora NEUWOGES-a, nadalje je zaključio da „sniženje stope vlastitog kapitala nije zamislivo s gospodarskog stajališta. Potrebno je podmiriti obveze poduzeća" ([104]). Za financiranje ulaganja u sanaciju u iznosu od […] EUR NEUWOGES bi tako morao uložiti […] EUR vlastitog kapitala. Malo je vjerojatno da bi toliki iznos vlastitog kapitala bio neposredno raspoloživ. Iz zapisnika Nadzornog odbora proizlazi da je mogući ukupni opseg ulaganja za 1998. (uključujući kredite) iznosio otprilike […] EUR i da je taj iznos već bio planiran za druge projekte. ([105]) Time je bilo jasno da bi NEUWOGES sanacijske radove mogao financirati kreditom samo da je odustao od drugih projekata.

(159) Za razliku od kreditnog financiranja povratni *leasing* imao je prednost jer NEUWOGES ne samo da nije morao uložiti vlastiti kapital, nego je čak dobio svježu likvidnost i istodobno je osigurano potpuno financiranje sanacije zgrada.

(160) Kad se sva ta razmatranja uzmu u obzir, ne može se smatrati dokazanim da bi sanacija bila moguća uz kreditno financiranje odnosno, da je bila moguća, da bi bila povoljnija za NEUWOGES od transakcije s trgovačkim društvom BAVARIA. Činjenica da je NEUWOGES jedva raspolagao vlastitim kapitalom potrebnim za odobrenje kredita i mogao upotrijebiti dodatnu likvidnost za financiranje drugih ulaganja više upućuje na zaključak da je izbor povratnog *leasinga*, a ne kreditnog financiranja bio razborit.

([100]) Vidjeti npr. stručnu procjenu fer vrijednosti GA 22b/07 (nacrt dnevnog reda NEUWOGES-a od 5. studenoga 2007., Prilog 5.), str. 19.: „kako bi se [zgrada] mogla dugoročno dati u najam, hitno je potrebna modernizacija povezana s obnovom. ...prazni prostori postoje posebno u nesaniranim zgradama".
([101]) Zapisnik sa sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 16. prosinca 1997., str. 3.
([102]) Zapisnik sa sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 16. prosinca 1997., str. 3.
([103]) Zapisnik sa sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 16. prosinca 1997., str. 3.
([104]) Zapisnik sa sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 16. prosinca 1997., str. 2.
([105]) Zapisnik sa sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 30. listopada 1997., str. 3.

7.3.2. *Mogućnost izravne prodaje*

(161) Druga moguća opcija bila je izravna prodaja zgrada i zemljišta. Ključno je pitanje bi li takva prodaja bila povoljnija.

7.3.2.1. Ocjena s obzirom na stručne procjene fer vrijednosti iz 1997. i 2007.

(162) U usporedbi vrijednosti transakcije povratnog *leasinga* za NEUWOGES i prednosti koje bi imala izravna prodaja ključno je pitanje koju je cijenu NEUWOGES mogao ostvariti pri „običnoj" prodaji. Određenu ulogu pritom imaju stručne procjene fer vrijednosti iz 1997. i 2007.

(163) NEUWOGES je naložio izradu tih dviju stručnih procjena kako bi dobio procjenu vrijednosti predmetnih objekata (zgrada i zemljišta) 1997. Jednu je procjenu 1997. izradio interni stručnjak, a drugu 2007. retroaktivno neovisni stručnjak. U stručnoj procjeni iz 1997. vrijednost je određena na […] EUR, a u stručnoj procjeni iz 2007. na […] EUR ([106]). U objema su stručnim procjenama zgrade (1997. […] EUR; 2007. […] EUR) i zemljišta (1997.: […] EUR; 2007. […] EUR) odvojeno ocjenjivani. Obje se stručne procjene u biti temelje na istoj metodi („ocjena vrijednosti prihoda").

(164) Budući da je stručna procjena fer vrijednosti iz 2007. izrađena tek nakon sklapanja transakcije povratnog *leasinga*, ona prema mišljenju Komisije ne može služiti kao pouzdan temelj za određivanje vrijednosti objekata 1997. prema tadašnjim saznanjima NEUWOGES-a. NEUWOGES svoju odluku o sklapanju transakcije povratnog *leasinga* s trgovačkim društvom BAVARIA stoga nije mogao temeljiti na retroaktivnoj stručnoj procjeni izrađenoj 2007.

(165) Komisija, međutim, smatra da se ni stručna procjena fer vrijednosti iz 1997. ne može uzeti u obzir kao pouzdan pokazatelj za vrijednost nekretnina 1997. prema tadašnjim saznanjima NEUWOGES-a. Kako je utvrđeno u okviru službenog istražnog postupka, Uprava NEUWOGES-a bila je svjesna toga da se stručna procjena iz 1997. u trenutku sklapanja predmetnih ugovora nije mogla smatrati pouzdanom osnovom za ocjenu. U tom su pogledu važni sljedeći zaključci:

(a) Najamnine

U stručnoj procjeni fer vrijednosti iz 1997. polazilo se od najamnine u iznosu od […] EUR/m^2 do […] EUR/m^2. Istodobno su u prvom prikazu prosječne razine najamnina za grad Neubrandenburg, koji je vrijedio od 1. siječnja 1998. i temeljio se na podatcima iz 1997., za sanirane stanove navedene prosječne najamnine od 3,90 EUR/m^2 do 4,38 EUR/m^2. NEUWOGES je kao veliko poduzeće koje posluje s nekretninama u Neubrandenburgu bio obvezan poznavati prosječne iznose najamnina. Stoga valja pretpostaviti da se NEUWOGES pri ocjenjivanju vrijednosti nekretnina služio tim podatcima. Činjenica je da se u ugovoru povratnom *leasingu* za razdoblje nakon sanacije (dakle od 1999., tj. u trenutku koji je nastupio dvije godine kasnije od trenutka u kojem su zatraženi podatci iz prvog prikaza prosječne razine najamnina) predviđala prosječna najamnina u iznosu od […] EUR/m^2, što je odgovaralo prikazu prosječne razine najamnina.

(b) Troškovi sanacije

Dok se u stručnoj procjeni fer vrijednosti izrađenoj u proljeće 1997. polazilo od ukupnih troškova sanacije od […] EUR, Uprava NEUWOGES-a *u istom je trenutku* (ožujak 1997.) u dopisu trgovačkom društvu BAVARIA navela da troškove sanacije procjenjuje na […] EUR. Time je očigledno da je NEUWOGES bio svjestan činjenice da su potrebni troškovi sanacije u stručnoj procjeni iz 1997. bili izrazito podcijenjeni. Paušalni iznos za sanaciju nekretnina koji su ugovorili BAVARIA i BRG, društvo kći NEUWOGES-a, bio je čak znatno viši ([…] EUR), što služi kao pokazatelj da je NEUWOGES pri sklapanju ugovora s trgovačkim društvom BAVARIA bio svjestan da su sanacijski troškovi u stručnoj procjeni iz 1997. bili procijenjeni na iznos prenizak za gotovo 10 milijuna EUR.

(c) Preostali vijek uporabe

U stručnoj procjeni fer vrijednosti iz 1997. s obzirom na planiranu sanaciju polazilo se od preostalog vijeka uporabe od […] do […] godina. Ovdje valjda napomenuti da niski troškovi sanacije iz stručne procjene iz 1997. nisu jednostavno u skladu s pretpostavkom da bi se sanacijom bitno produljio vijek uporabe zgrada.

([106]) Primjedba NEUWOGES-a od 5. studenoga 2007., prilozi 2. i 6.

(d) Vrijednost zemljišta

Potrebno je utvrditi da u stručnoj procjeni fer vrijednosti iz 1997. čimbenici kojima se umanjuje vrijednost nisu uzeti u obzir pri ocjenjivanju predmetnih zemljišta (dok su u stručnoj procjeni iz 2007. uzeti u obzir). U te se čimbenike, među ostalim, ubrajaju postojeće infrastrukture koje se ne mogu pomaknuti ili ukloniti (kanalizacija, cjevovodi) ili nepovoljna podjela zemljišta. To u pravilu za posljedicu ima umanjenje vrijednosti. Kao vlasnik zemljišta NEUWOGES je trebao biti upoznat s tim čimbenicima. Stoga je morao i znati da je vrijednost zemljišta u stručnoj procjeni iz 1997. određena previsoko.

(166) Može se smatrati dokazanim da je NEUWOGES bio svjestan toga da neke od središnjih pretpostavki navedenih u stručnoj procjeni fer vrijednosti iz 1997., posebno u pogledu troškova sanacije, nisu bile utemeljene. Komisija je posljedično zaključila da se u stručnoj procjeni iz 1997. ne daju pouzdani navodi o vrijednosti objekata 1997. prema tadašnjim saznanjima NEUWOGES-a.

(167) Nadalje, Komisija smatra da bi gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu koji se nalazi u situaciji NEUWOGES-a na temelju informacija dostupnih NEUWOGES-u u predmetnom trenutku pri *ex ante* procjeni vrijednosti nekretnine vjerojatno došao do rezultata koji bi bili jako slični onima iz retroaktivno izrađene stručne procjene iz 2007. Kako se to i dogodilo u retroaktivnoj stručnoj procjeni iz 2007., gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu u situaciji NEUWOGES-a svoja bi *ex ante* očekivanja u pogledu ostvarivih najamnina temeljio na mjerodavnoj razini najamnina, procijenio troškove sanacije na iznos koji je bliži iznosu koji su dogovorili BAVARIA i BRG te prilagodio vrijednost zemljišta s obzirom na njemu poznate čimbenike kojima se umanjuje vrijednost. Osim toga, gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu u situaciji NEUWOGES-a u pogledu planiranih mjera sanacije i usporednih podataka (kako se dogodilo u procjeni iz 2007.) pomno bi istražio preostali vijek uporabe, tako da se razborito može zaključiti da bi gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu u situaciji NEUWOGES-a svoju procjenu temeljio na procjenama preostalog vijeka uporabe sličnima onima iz retroaktivne procjene iz 2007.

(168) Stoga Komisija smatra da bi gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu u situaciji NEUWOGES-a vrijednost objekata prije sklapanja transakcije povratnog *leasinga* razborito procijenio na približno […] EUR (kao u stručnoj procjeni iz 2007.).

7.3.2.2. Usporedba mogućnosti izravne prodaje i povratnog leasinga

(169) Podsjetnik: ukupna vrijednost transakcije povratnog *leasinga* za NEUWOGES iznosila je […] EUR. Iz prethodne analize pak proizlazi da je NEUWOGES mogao realno očekivati vrijednost objekata od […] EUR, što iznosi samo […] % više od vrijednosti transakcije povratnog *leasinga*. Ipak, ta mala razlika ne znači da se gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu morao odlučiti za izravnu prodaju.

(a) Najprije je potrebno uzeti u obzir da se predmetna opcija izravne prodaje odnosila na prodaju zgrada *te* predmetnih zemljišta, dok je BAVARIA samo kupila zgrade, a za zemljišta stekla nasljedno pravo građenja na 75 godina. Zemljišta kao takva ostala su u vlasništvu NEUWOGES-a. Vrijednost samih zemljišta NEUWOGES bi procijenio na […] EUR (kao i u stručnoj procjeni iz 2007.). Međutim, teško je točno odrediti vrijednost koju je NEUWOGES zadržao jer što nije prodao zemljišta, nego samo na njima zasnovao nasljedno pravo građenja. Ipak, potrebno je pretpostaviti da je zadržavanje vlasništva NEUWOGES-a nad zemljištem opravdalo nešto niži iznos transakcije.

(b) Kao drugo, potrebno je zaključiti da postoje određene dvojbe u pogledu toga bi li se cijena koju bi procijenio gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu u istoj situaciji kao NEUWOGES zaista mogla ostvariti. Jedinu konkretnu ponudu za kupnju o kojoj je NEUWOGES dostavio informacije dostavilo je trgovačko društvo *Felske*-Immobilien, koje je, čini se, ponudilo cijenu od […] EUR/m^2, što bi dovelo do ukupne kupovne cijene od […] EUR ([107]). Ta je cijena bila za znatno više od 1 milijuna EUR niža od cijene koju bi procijenio gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu u situaciji NEUWOGES-a.

(c) Kao treće, NEUWOGES je pri procjeni dobiti očekivane na temelju Općeg ugovora o upravljanju računao samo dobit do 2027., uključujući tu godinu, što je bilo pogrešno. Budući da je trajanje Općeg ugovora o upravljanju iznosilo 30 godina od dovršetka sanacijskih radova (tj. 30 godina od početka 1999.), pri izračunu je bilo potrebno uzeti u obzir dobit do 2028. godine, uključujući tu godinu. Pri odgovarajućem ispravku procjene povećala bi se vrijednost transakcije povratnog *leasinga*.

([107]) Nacrt dnevnog reda 97/97 za sjednicu Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 17. travnja 1997., str. 3.

(d) Pri izračunu vrijednosti kamate na nasljedno pravo građenja u novcu koju bi BAVARIA ubuduće trebala plaćati NEUWOGES-u radi jednostavnosti se pretpostavilo da će životni troškovi ostati nepromijenjeni i da se plaćanja stoga ne moraju prilagođavati. Ipak, realističnije je očekivati opće povećanje životnih troškova, tako da će buduća plaćanja vjerojatno biti viša od pretpostavljenih. I to bi za posljedicu imalo povećanje vrijednosti ugovora.

(170) U pogledu tih razmatranja potrebno je zaključiti da je s gospodarskog stajališta bilo razborito dati prednost povratnom *leasingu* umjesto pokušaju izravne prodaje.

7.3.3. *Zaključak*

(171) Ako se usporedi vrijednost transakcije povratnog *leasinga* za NEUWOGES s vrijednošću ostalih opcija, potrebno je zaključiti da je transakcija bila osmišljena tako da bi nju zaključio i gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu.

7.4. USPOREDNA ANALIZA

(172) Budući da se sad može ustanoviti da je izbor povratnog *leasinga* umjesto drugih rješenja zaista odgovarao ponašanju gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu, Komisija je za svaki slučaj provjerila i odgovara li transakcija drugim ugovorima koji su postojali na relevantnom tržištu u relevantnom trenutku i postoje li druge naznake kojima se učvršćuje zaključak Komisije da transakcija povratnog *leasinga* odgovara načelu gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu.

(173) Raspoložive informacije o sličnim transakcijama odnose se na sporazume o povratnom *leasingu* koje je BAVARIA sklopila otprilike u isto vrijeme kad i predmetnu mjeru. Odgovarajući ugovori mogu pružati smjernice za to jesu li se i drugi sudionici u tržišnom gospodarstvu, uključujući privatna poduzeća, odlučili za tu vrstu transakcije povratnog *leasinga*, što bi se smatralo pokazateljem njezine usklađenosti s tržišnom praksom (odjeljak 7.4.1.). Osim toga, i ograničeni postupak podnošenja ponuda i usporedba s drugim transakcijama financiranja koje je proveo NEUWOGES daju informacije o usklađenosti predmetne transakcije s tržišnom praksom (odjeljci 7.4.2. i 7.4.3.).

7.4.1. *Primjeri ugovora*

(174) U svrhu usporedbe pregledani su ugovori o trima sličnim transakcijama ([…]). Ipak, mogu se uzeti u obzir samo ugovori […] i […] jer su samo oni sklopljeni otprilike u isto vrijeme kad i transakcija povratnog *leasinga* između društava BAVARIA i NEUWOGES. Najprije je potrebno utvrditi da se obje slične transakcije od predmetne transakcije razlikuju u pogledu trajanja, indeksacije fiksne rate *leasinga* i sanacije. NEUWOGES se posebno služi drukčijom indeksacijom od ([…]: 1,5 % godišnje; […]: prilagodba razvoju životnih troškova) kako bi potvrdio da je Opći ugovor o upravljanju sadržavao odredbe koje u mjerodavnom trenutku (1997./1998.) nisu odgovarale uobičajenoj tržišnoj praksi.

(175) BAVARIA navodi transakcije […] i […] kao primjere za primjenu svojeg modela *leasinga* nekretnina „Leasingmodell Immobilien” ([108]), što dovodi do zaključka da su odredbe iz tih ugovora određene na temelju izračuna sličnih izračunima na kojima se temeljila transakcija povratnog *leasinga* između društava NEUWOGES i BAVARIA.

(176) Kako je već navedeno ranije u tekstu (vidjeti uvodnu izjavu 131.), NEUWOGES je mogao slobodno izabrati parametre ugovora u okviru modela *leasinga* koji je ponudila BAVARIA. Tako bi NEUWOGES imao mogućnost izabrati manju indeksaciju ili oduzeti više troškove. Posljedica bi, naravno, bio niži plaćeni predujam. Može se pretpostaviti da je to vrijedilo i za […] i […].

(177) Budući da su ugovorne strane očito mogle slobodno birati točne parametre transakcije u okviru modela koji je ponudila BAVARIA, čini se da za ocjenjivanje usklađenosti s tržišnom praksom transakcije povratnog *leasinga* između društava NEUWOGES i BAVARIA nije od središnje važnosti jesu li parametri koje je izabrao NEUWOGES bili jednaki parametrima koje su odabrale strane u transakcijama […] i […]. Odabir parametara bio je samo posljedica strateških poslovnih odluka strana. Važnija je okolnost da su se te transakcije temeljile na istom modelu transakcije.

(178) Ako su se ugovori […] i […] temeljili na istom modelu izračuna, što dostupne informacije i potvrđuju, dopušta se zaključak da je model transakcije na kojem se temeljila i transakcija s NEUWOGES-om usklađen s tržišnom praksom. Važno je u tom kontekstu da su model *leasinga* nekretnina očigledno u jednakoj mjeri birala javna poduzeća ([…]) i privatna poduzeća ([…]) te da se on nudio i poduzećima koja su htjela imati koristi od otpisa na temelju zakona *Altschuldenhilfegesetz* i stranama koje nisu obuhvaćene tim zakonom.

([108]) Primjedba Njemačke od 11. srpnja 2008., str. 10. – 11.

7.4.2. *Postupak podnošenja ponuda*

7.4.2.1. Kontekst

(179) Kako je već navedeno, NEUWOGES u cilju privatizacije zgrada koje su naposljetku prodane trgovačkom društvu BAVARIA nije proveo sveobuhvatan javan, transparentan, bezuvjetan i nediskriminirajući postupak podnošenja ponuda. Ipak, NEUWOGES je izvorno pozvao 72 potencijalna kupca na podnošenje ponuda. NEUWOGES se poziva na činjenicu da je adresate odabrao manje ili više slučajno i da odabir ne može vrijediti kao reprezentativan za ukupno tržište. Poslije slanja tih prvih poziva na iskaz interesa došlo je do daljnjih kontakata, među ostalim s trgovačkim društvom BAVARIA, kojem izvorno nije poslan poziv na podnošenje ponuda.

7.4.2.2. Rezultat postupka podnošenja ponuda

(180) Od pristiglih ponuda, čiji je broj nepoznat, pet ih se smatra „iskoristivima" ([109]). Ipak, dvije su odbijene jer potencijalni kupci zbog manjka vremena nisu uspjeli dostaviti potpunu ponudu. Osim toga, dvije su ponude odbijene iz ekonomskih razloga. Peta ponuda, koju je dostavilo trgovačko društvo *Felske*-Immobilien, odbijena je jer je ponuđena cijena ocijenjena kao preniska (trgovačko društvo *Felske* ponudilo je cijenu od […] EUR/m^2, što je odgovaralo ukupnoj kupovnoj cijeni od […] EUR). Osim pet navedenih dostavljene su još tri ponude – jedna ponuda trgovačkog društva BAVARIA i dvije od drugih podnositelja ponuda koji nisu pozvani na podnošenje ponuda. Započeti su pregovori i s jednim od dvaju drugih ponuditelja koji su sami dostavili ponudu, no i ta je ponuda naposljetku odbijena iz neodređenih ekonomskih razloga ([110]).

(181) Poslije dovršetka pregovora Nadzorni odbor NEUWOGES-a morao je odobriti ugovore. Pri predstavljanju ugovorâ Nadzornom odboru Uprava je obrazložila da se ne može ostvariti viša prodajna cijena jer se ugovori odnose samo na zasnivanje nasljednog prava građenja na zemljištima (a ne na izravnu prodaju), trgovačko društvo BRG zaduženo je za provedbu sanacijskih radova, a NEUWOGES će zgradama upravljati još 30 godina ([111]). Na pitanje o razlici s obzirom na stručnu procjenu iz 1997. Uprava je ponovno objasnila da se nije mogla ostvariti viša cijena za transakciju ([112]).

7.4.2.3. Ocjena

(182) Iako se postupak podnošenja ponuda ne može opisati kao javan, transparentan, bezuvjetan i nediskriminirajući, iz njega se mogu donijeti naknadni zaključci u pogledu stanja ponuda na tržištu. U tom je pogledu važna i činjenica da je očito zaprimljeno nekoliko nezatraženih ponuda. Time se dokazuje da su i potencijalni kupci koji nisu bili među 72 izvorno pozvana poduzeća saznali za postupak i mogli sudjelovati u njemu.

(183) Ocjena NEUWOGES-a u pogledu ponuda pokazuje da je NEUWOGES ponudu trgovačkog društva BAVARIA u mjerodavnom trenutku (1997./1998.) smatrao najboljom ponudom dostupnom na tržištu. Argument NEUWOGES-a da je barem ponuda trgovačkog društva *Felske* bila povoljnija nije utemeljen. Iako je cijena koju je trgovačko društvo *Felske* očigledno ponudilo ([…] EUR) bila viša od predujma koji je BAVARIA naposljetku platila ([…] EUR), potrebno je podsjetiti na činjenicu da se transakcija povratnog *leasinga* smatra cjelinom i da je njezina ukupna vrijednost ([…] EUR) viša od cijene koju je ponudio *Felske*.

(184) U pogledu tih obrazloženja potrebno je navesti da postupak podnošenja ponuda nije ispunjavao sve uvjete kako bi služio kao dokaz da je ponuda trgovačkog društva BAVARIA bila najbolja raspoloživa ponuda na tržištu, ali jasno upućuje na tu činjenicu. U svakom slučaju, ograničeni postupak podnošenja ponuda ne služi kao potvrda da je NEUWOGES u relevantnom trenutku (1997./1998.) imao na raspolaganju bolju ponudu.

7.4.3. *Druge vrste transakcija u relevantnom trenutku*

7.4.3.1. Okvir za ocjenjivanje

(185) Korisno je istražiti predmetnu transakciju s obzirom na druge, slične vrste transakcija koje su se u predmetnom trenutku (1997./1998.) nudile na tržištu.

(186) Predmetna transakcija tipična je transakcija povratnog *leasinga*. Sporazumi o povratnom *leasingu* po prirodi su *transakcije financiranja*. Kupnjom nekretnine od korisnika *leasinga* davatelj *leasinga* korisniku *leasinga* daje likvidna sredstva, odnosno financira veća ulaganja, poput sanacije starih zgrada. Kako bi se nekretnina mogla dalje upotrebljivati u poslovne ili druge svrhe, korisnik *leasinga* nekretninu daje u povratni *leasing*, čime se tijekom trajanja ugovora o *leasingu* (potpuno ili djelomično) amortizira ulaganje davatelja *leasinga*.

([109]) Nacrt dnevnog reda 97/97 za sjednicu Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 17. travnja 1997., str. 2.
([110]) Vidjeti nacrt dnevnog reda 110/97 za sjednicu Nadzornog odbora od 30. listopada 1997., str. 3.
([111]) Nacrt dnevnog reda 114/97 za sjednicu Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 12. prosinca 1997., str. 3.
([112]) Zapisnik sa sjednice Nadzornog odbora NEUWOGES-a od 16. prosinca 1997., str. 5.

(187) Kao transakcija financiranja sporazum o povratnom *leasingu* ima određenu sličnost s bankovnim kreditima i hipotekama. No postoje i neke važne razlike koje se moraju uzeti u obzir. Transakcijom povratnog *leasinga* prodavatelju/korisniku *leasinga* omogućeno je financiranje većih ulaganja i neposredan pristup likvidnim sredstvima, a da pritom nije ograničen na vlastiti kapital. To znači da su vlastiti kapital i dodatno ostvarena likvidna sredstva raspoloživi za druga ulaganja ili da korisnik *leasinga* može poduzimati ulaganja za koja mu zbog nedostatka vlastitog kapitala ili velikog stupnja zaduženosti ne bi bio odobren običan kredit. Budući da kupac/davatelj *leasinga* mora refinancirati svoje prvo ulaganje i ostvariti dobit, rata *leasinga* u pravilu je nešto viša od kamatne stope za sličan bankovni kredit (kako je pobliže objašnjeno u sljedećem odjeljku). Poslije isteka ugovora o *leasingu* korisnik *leasinga* mora ponovno otkupiti nekretninu ili ona ostaje u vlasništvu davatelja *leasinga* i stoji na raspolaganju za daljnju uporabu. To znači da rata *leasinga* ovisi o preostaloj vrijednosti nekretnine nakon isteka ugovora o *leasingu* koji su sklopile strane. Budući da je preostalu vrijednost u slučaju dugoročnih ugovora o *leasingu* često teško predvidjeti, ona za davatelja *leasinga* predstavlja čimbenik rizika koji se odražava u rati *leasinga*. Takav rizik ne postoji u slučaju običnih bankovnih kredita, a u slučaju hipoteka postoji samo u određenoj mjeri.

(188) Posljedično, rate *leasinga* i kamatne stope za kredite/hipoteke nisu u potpunosti usporedive. Ako se uspoređuje rata *leasinga* predmetne transakcije s prosječnim kamatnim stopama za kredite/hipoteke u predmetnom trenutku (1997./1998.), nije moguće jasno odrediti je li tražena rata *leasinga* u predmetnom trenutku (1997./1998.) bila usklađena s tržišnom praksom. Ipak, moguće je ocijeniti je li rata *leasinga* bila toliko visoka da vjerojatno nijedan gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi zaključio tu transakciju.

7.4.3.2. O c j e n a

(189) U predmetnom pravnom poslu rata *leasinga* izvorno je utvrđena na […] % godišnje ukupnog opsega ulaganja. Indeksacijom iznosa koji će se naplatiti s […] % godišnje rata *leasinga* na kraju trajanja ugovora iznosit će […] %, što odgovara prosječnoj rati *leasinga* od […] % godišnje. Za usporedbu: da je NEUWOGES odlučio ne indeksirati ratu *leasinga*, ona bi tijekom ukupnog razdoblja od 30 godina bila određena na […] % godišnje. Ta je „nadoplata" cijena odluke da se na početku plaćaju niže, a pri kraju trajanja ugovora više rate *leasinga*, umjesto plaćanja stabilnih stopa tijekom cijelog trajanja ugovora.

(190) Potrebno je najprije podsjetiti na činjenicu da je pokrajinski sud Landgericht Rostock ratu *leasinga* ocjenjivao s obzirom na kamatne stope drugih transakcija. Utvrdio je da se, iako je teško procijeniti razvoj kamatnih stopa za hipoteke tijekom razdoblja od 30 godina, u razdobljima viših kamata može računati na kamate više od 10 %. Prosječna rata *leasinga* koju je NEUWOGES zahtijevao stoga nije bila neusklađena s tržišnom praksom.

(191) Za usporedbu su dostupni samo prilično općeniti podatci. Od svih podataka koje je njemačka savezna banka Deutsche Bundesbank prikupila za siječanj 1998. (trenutak u kojem je provedena predmetna transakcija) relevantnima se mogu smatrati dvije vrste kamatnih stopa. S jedne su strane zanimljive kamatne stope za „hipotekarne kredite na stambene nekretnine po fiksnoj kamatnoj stopi na deset godina" jer bi i NEUWOGES upotrebljavao stambene objekte za osiguranje kredita (neovisno o tome bi li se takvim kreditom ispunili svi službeni preduvjeti za hipoteku). S druge strane, i kamatne stope za „dugoročne kredite s fiksnom kamatnom stopom za poduzeća i samostalne poduzetnike od 500 000 do 5 milijuna EUR" mogle bi biti prikladne za usporedbu jer se NEUWOGES može smatrati poduzetnikom (hipoteke u pravilu podižu fizičke osobe koje same žive u nekretnini i ne daju je u podnajam).

(192) Prema banci Bundesbank prosječna kamatna stopa za njemačke hipotekarne kredite s fiksnim kamatama na deset godina u siječnju 1998. iznosila je 6,40 % godišnje. Tada su se kamatne stope za tu vrstu kredita obično kretale unutar raspona od 6,17 % godišnje (donja granica raspona) do 6,97 % godišnje (gornja granica raspona). U slučaju dugoročnih kredita s fiksnom kamatom prosječna kamatna stopa u siječnju 1998. iznosila je 6,35 % godišnje i kretala se u rasponu od 5,55 % (donja granica raspona) do 7,73 % godišnje (gornja granica raspona). Banka Bundesbank, međutim, ne navodi prosječno trajanje „dugoročnog" kredita. Ipak, može se pretpostaviti da bi prosječno trajanje iznosilo najviše deset godina, a vjerojatno i manje ([113]).

([113]) U pravilu banke daju prednost kreditima s promjenjivim kamatnim stopama jer se time smanjuje kamatni rizik koji one snose. Ako odobravaju kredite s fiksnim kamatama, u njihovu je interesu smanjiti trajanje ugovora kako bi se taj rizik umanjio. U slučaju kredita poduzećima uobičajeno je sklapati obnovljive ugovore u slučaju kojih se (ako se kreditna sposobnost poduzeća nije pogoršala) poslije isteka izvornog ugovora o kreditu automatski sklapa novi ugovor s prilagođenom kamatnom stopom (u kojem se odražavaju tržišni uvjeti u predmetnom trenutku). Uz kamatni rizik banke snose i kreditni rizik. To je još jedan razlog za ograničavanje trajanja ugovora o kreditu s poduzećima (jer su predmetni iznosi znatno viši nego u slučaju hipoteka koje u pravilu uzimaju na razdoblje od 20 do 30 godina).

(193) Pri usporedbi rate *leasinga* koju plaća NEUWOGES s kamatnim stopama koje je banka Bundesbank navela za kredite dodijeljene u istom razdoblju (tj. u siječnju 1998.) potrebno je uzeti u obzir sljedeće aspekte:

— Prosječna godišnja rata *leasinga* tijekom trajanja ugovora od 30 godina iznosi […] %. Kako je već navedeno, NEUWOGES je sam odlučio na početku trajanja ugovora plaćati nižu ratu *leasinga* koja će se kasnije nadoknaditi višom ratom *leasinga*. Ta odluka ima svoju cijenu: da se NEUWOGES odmah odlučio za fiksnu stopu *leasinga*, morao bi plaćati stopu od samo […] % godišnje. ([114]) Podatci banke Bundesbank odnose se na kredite s fiksnim kamatama, tj. kamatna stopa svake je godine jednaka. Ako se pretpostavi da bi NEUWOGES bio u stanju dogovoriti kredit sa sličnim uvjetima plaćanja (tj. niža plaćanja kamata na početku i viša plaćanja prema kraju), i to bi imalo svoju cijenu (iz jednakih razloga kao u slučaju trgovačkog društva BAVARIA) ([115]). Kamatne stope banke Bundesbank stoga bi trebalo uspoređivati sa stalnom ratom *leasinga* od […] %.

— Rata *leasinga* određena je na razdoblje od 30 godina. Unatoč godišnjoj indeksaciji bilo je moguće već na početku trajanja ugovora izračunati prosječnu ratu *leasinga* za cjelokupno trajanje ugovora. Kamatne stope za hipotekarne kredite koje je navela banka Bundesbank određene su na samo deset godina (kako je ranije navedeno, nije poznato na koje su razdoblje određene kamate za poduzeća; ipak, može se pretpostaviti da razdoblje ne iznosi više od deset godina). Najprimjerenija usporedna vrijednost bile bi kamatne stope određene na 30 godina. Međutim, banka Bundesbank ne objavljuje takve podatke. Općenito, krediti s fiksnom kamatom postaju skuplji s duljim trajanjem. Primjerice, podatci banke Bundesbank za siječanj 1998. pokazuju da je prosječna kamatna stopa za hipotekarne kredite s mogućnošću fiksne kamatne stope uz fiksne kamate na pet godina iznosila 5,85 %, dok je fiksna kamatna stopa za kredite s fiksnom kamatom u trajanju od deset godina iznosila 6,40 %. Na temelju toga, opravdano je pretpostaviti da bi kamate na kredit s fiksnom kamatom u trajanju od 30 godina bile znatno više od prosječnih kamatnih stopa od 6,35 % odnosno 6,40 % koje je navela banka Bundesbank.

— Banka Bundesbank navodi i prosječnu stopu i raspon koji se temelje na velikom broju ugovora o kreditu koji su sklopljeni u siječnju 1998. u Njemačkoj. U rati *leasinga* određenoj za NEUWOGES implicitno se odražava rizik za trgovačko društvo BAVARIA povezan s transakcijom. BAVARIA je najviše bila izložena kreditnom riziku, tj. riziku da će NEUWOGES postati nelikvidan ili da iz nekog drugog razloga neće moći ispunjivati svoju obvezu plaćanja potrebnih rata *leasinga*. Jednako bi tako banka prije odobrenja kredita ocijenila kreditnu sposobnost NEUWOGES-a. Klijenti sa slabijom kreditnom sposobnošću (ili većim kreditnim rizikom za banku) u pravilu kao nadoknadu za veći rizik moraju plaćati veću kamatnu stopu ([116]). Kako je navedeno u odjeljku 7.3.1., NEUWOGES je, s obzirom na svoju prilično veliku zaduženost i činjenicu da je njegov vlastiti kapital bio uključen u druge projekte ulaganja, imao samo ograničene mogućnosti za sklapanje novih ugovora o kreditu. Međutim, da je neka banka bila spremna NEUWOGES-u odobriti kredit, ona bi poštovala te aspekte pri utvrđivanju kamatne stope. Kamatne stope više su za kredite relativno visoko zaduženim poduzećima koja u svoje ulaganje mogu unijeti samo mali iznos vlastitog kapitala. Stoga bi u središtu svake usporedbe rate *leasinga* koju plaća NEUWOGES s kamatnim stopama za kredite dostupne na tržištu trebale biti veće stope raspona banke Bundesbank ([117]).

— Kako je već navedeno, *leasing*-društvo mora refinancirati svoje prvo ulaganje (u ovom slučaju prije svega kupovnu cijenu za zgrade i troškove sanacije). Kamatna stopa koju mora platiti za vlastito refinanciranje ovisi o različitim aspektima kao što su njegova veličina, njegovo stanje u pogledu dugova i nekretnine koje posjeduje. Ta je kamatna stopa, međutim, samo polazište, jer *leasing*-društvu (BAVARIA) moraju biti nadoknađeni rizici koje snosi. Time su obuhvaćeni kamatni rizik (rizik povezan s tim da svoja ulaganja mora refinancirati po promjenjivoj kamatnoj stopi dok plaćanja *leasinga* imaju fiksnu kamatnu stopu), kreditni

([114]) Razlog za tu nadoplatu (tj. višu prosječnu ratu *leasinga* u usporedbi s fiksnom stopom na početku) jest taj da je BAVARIA pristala na to da se dio plaćanja *leasinga* odgodi na kasnije godine trajanja ugovora. Da je ta plaćanja dobila bez te „nadoplate", mogla je uložiti novac i time ostvariti povrat ili otplatiti vlastiti kredit i tako uštedjeti na kamatama. Nadoplata dijela plaćanja za trgovačko društvo BAVARIA tako je povezana s troškovima koji se višom prosječnom ratom *leasinga* prenose na NEUWOGES.

([115]) To više ne bi bio „pravi" kredit s fiksnim kamatama (tj. kredit s jednakim godišnjim kamatama), nego kredit u kojem su različite godišnje kamatne stope određene unaprijed (tj. nije riječ ni o kreditu s promjenjivom kamatnom stopom).

([116]) Ako se rizik smatra prevelikim, zahtjev klijenta za kredit u pravilu se odbija. Ako se rizik smatra prihvatljivim, zahtijeva se viša kamatna stopa i mogu se donijeti dodatne mjere. Tako se mogu zahtijevati dodatna osiguranja ili se može sniziti iznos kredita; ugovor o kreditu može sadržavati i različite dodatke kojima se banci omogućuje nadzor nad financijskom situacijom korisnika kredita.

([117]) Vidjeti i već citiranu stručnu procjenu prema načelu PESTLE objavljenu u lipnju 1996. prema kojoj su društva za gradnju stanova u istočnoj Njemačkoj na otvorenom tržištu kapitala mogla podizati kredite po kamatnoj stopi od 7,5 %.

rizik (već spomenuta mogućnost da NEUWOGES postane nelikvidan i BAVARIA ne primi neplaćene iznose za *leasing*) te rizik preostale vrijednosti (nesigurnost u pogledu vrijednosti nekretnine nakon isteka ugovora o *leasingu*). *Leasing*-društvo vjerojatno snosi i određene opće troškove koji se isto tako odražavaju u rati *leasinga* ([118]). Osim toga, *leasing*-društvo želi ostvariti dobit i to uzima u obzir pri utvrđivanju rate *leasinga* ([119]). Čak i da je BAVARIA bila u stanju refinancirati svoja ulaganja po nižoj kamatnoj stopi od one koju bi NEUWOGES platio za bankovni kredit, kamatna stopa za refinanciranje morala bi se povisiti s obzirom na te različite elemente (nadoknadu za rizik, troškove i dobit) kako bi se dobila tražena rata *leasinga* koja je naposljetku mogla biti viša od kamatne stope za običan kredit.

(194) S obzirom na sve navedene čimbenike rata *leasinga* od […] % godišnje u slučaju fiksne rate *leasinga* (ili čak od […] % z slučaju rate leasinga s indeksacijom od […] % koja je, međutim, manje primjerena za usporedbu) u usporedbi s kamatnim stopama koje banka Bundesbank navodi za kredite čini se prilično razboritom. Napominjemo da bi podatke banke Bundesbank trebalo prilagoditi, primjerice, razdoblju od 30 godina uz fiksnu kamatnu stopu. Iako se ispravak potreban za postizanje prikladne usporedne analize ne može točno kvantificirati, razlika između prosječnih kamatnih stopa za kredite/hipoteke i rate *leasinga* čini se dovoljno opravdanom za donošenje zaključka da ne postoje pokazatelji da je BAVARIA tražila previsoku ratu *leasinga*. Stoga Komisija zaključuje da je rata *leasinga* društva BAVARIA u mjerodavnom trenutku (kraj 1997./početak 1998.) bila u skladu s tržišnom praksom.

7.4.4. *Zaključak*

(195) Dostupne informacije ukazuju na to da bi transakciju između društava NEUWOGES i BAVARIA proveo i gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu. Primjeri ugovorâ, postupak podnošenja ponuda i usporedba s drugim instrumentima financiranja ukazuju na to da je transakcija provedena prema tadašnjim tržišnim uvjetima i da model trgovačkog društva BAVARIA nije bio preskup.

7.5. DODATNA OCJENA: PREOSTALI ELEMENTI POTPORE I SPOJIVOST S UNUTARNJIM TRŽIŠTEM

(196) Primarna istraga Komisije tako pokazuje da je odluka NEUWOGES-a o sklapanju transakcije povratnog *leasinga* bila u skladu s načelom gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu, tj. da transakcijom nije nastala prednost za trgovačko društvo BAVARIA i time mu nije odobrena ni potpora. Ipak je Komisija istražila i bi li drugi rezultat – da je trgovačkom društvu BAVARIA preko NEUWOGES-a stvarno odobrena prednost – obvezatno doveo do zaključka da je transakcija predstavljala državnu potporu nespojivu s unutarnjim tržištem. Polazeći od hipotetske pretpostavke da se NEUWOGES nije držao načela gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu i da je za trgovačko društvo BAVARIA time nastala prednost, Komisija je istražila je li u slučaju mjera bila riječ o državnoj potpori u korist trgovačkog društva BAVARIA i bi li se te eventualne potpore mogle smatrati spojivima s unutarnjim tržištem.

7.5.1. *Preostali elementi potpore*

7.5.1.1. Poduzetnik

(197) Odobrenje javnih sredstava može se svrstati u državnu potporu samo ako je korisnik „poduzetnik” u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a. Prema ustaljenoj sudskoj praksi Suda pojmom poduzetnika obuhvaćen je svaki subjekt koji se bavi gospodarskom djelatnošću ([120]). Gospodarska djelatnost svaka je djelatnost koja se sastoji od nuđenja robe ili usluga na tržištu ([121]).

(198) BAVARIA se bavi nizom gospodarskih djelatnosti, kao što su komercijalna ulaganja u nekretnine i davanje tih nekretnina u najam poslovnim i privatnim klijentima. BAVARIA je stoga poduzetnik u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a.

([118]) Takvi troškovi dodaju se na troškove koje je banka izračunala pri dodjeli kredita. Razlog tomu je što *leasing*-društvo pri refinanciranju svojeg ulaganja mora plaćati i troškove banke (što se uzelo u obzir u rati *leasinga*); usto mora snositi vlastite opće troškove.

([119]) U slučaju kredita klijent preko kamatne stope pridonosi dobiti banke. U slučaju ugovora o *leasingu* klijent u biti isto tako pridonosi dobiti banke (jer *leasing*-društvo svoje ulaganje refinancira u banci i prenosi odgovarajuće troškove na korisnika *leasinga*) kao i dobiti samog *leasing*-društva. Činjenica da su poduzeća spremna plaćati te dodatne troškove pokazuje da usluge koje nude *leasing*-društva imaju dodanu vrijednost za korisnike *leasinga*.

([120]) Presuda Suda od 12. rujna 2000., Pavlov i dr. protiv društva Stichting Pensioenfonds Medische Specialisten, C-180/98 do C-184/98, Zb. 2000., I-6451, točka 74.

([121]) Presuda Suda od 16. lipnja 1987., C-118/85, Komisija protiv Italije, Zb. 1987., 2599, točka 7.

7.5.1.2. Upotreba državnih sredstava i mogućnost njihova pripisivanja državi

(199) Mjera mora biti pripisiva državi i financirana iz državnih sredstava. Prema sudskoj praksi Suda u predmetu *Stardust Marine* ([122]) i državne potpore koje se ne financiraju izravno iz državnog proračuna mogu ispuniti taj kriterij ako su sredstva pod nadzorom države i odluka o prijenosu tih sredstava pripisiva je državi.

(200) NEUWOGES je u stopostotnom vlasništvu grada Neubrandenburga i time je javno poduzeće u smislu članka 2. točke (b) Direktive Komisije 2006/111/EZ na koju se Sud pozvao u presudi Stardust Marine ([123]). Grad Neubrandenburg vlasnik je svih poslovnih udjela društva NEUWOGES i kao jedini član društva može preko Nadzornog odbora i Skupštine društva provoditi znatnu kontrolu nad NEUWOGES-om. Stoga Komisija zaključuje da grad može upravljati upotrebom sredstava NEUWOGES-a. Posljedično je transakcija povratnog *leasinga* sadržavala državna sredstva.

(201) U pogledu pripisivosti državi Komisija zaključuje da je grad Neubrandenburg prema dostupnim informacijama imao mjerodavnu ulogu u sklapanju transakcije povratnog *leasinga*. Nadzorni odbor NEUWOGES-a, čiji članovi djeluju po nalogu Grada, morao je odobriti transakciju. Dokumenti dokazuju i da se Nadzorni odbor aktivno bavio dogovaranjem ugovora. Komisija stoga smatra da je sklapanje ugovora o povratnom *leasingu* pripisivo državi.

7.5.1.3. Selektivnost

(202) U skladu s člankom 107. stavkom 1. UFEU-a mjera se smatra državnom potporom samo ako se njome određeni poduzetnici ili proizvodnja određene robe stavljaju u povoljniji položaj. Prema tome, samo su one mjere u korist poduzetnika obuhvaćene pojmom državne potpore kojima se tim poduzetnicima osigurava selektivna prednost.

(203) Kako je predmetna mjera uključivala bilateralnu transakciju između društava NEUWOGES i BAVARIA, svaka bi prednost koju NEUWOGES dodijeli trgovačkom društvu BAVARIA bila selektivna jer joj nijedan drugi poduzetnik ne bi moglo pristupiti.

7.5.1.4. Narušavanje tržišnog natjecanja i utjecaj na trgovinu

(204) Dodjele javnih sredstava poduzetnicima čine državne potpore u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a samo ako se njima narušava ili prijeti da će se narušiti tržišno natjecanje i utječe na trgovinu među državama članicama. Smatra se da se mjerom koju je dodijelila država narušava ili prijeti da će narušiti tržišno natjecanje ako se njome poboljšava konkurentan položaj poduzetnika u odnosu na poduzetnike s kojima se natječe ([124]). Stoga se govori o narušavanju tržišnog natjecanja čim država poduzetniku u liberaliziranoj gospodarskoj grani u kojoj postoji tržišno natjecanje ili bi moglo postojati dodijeli financijsku prednost.

(205) Prema ustaljenoj praksi sudova Europske unije potpore u korist poduzetnika koji djeluju na tržištu mogu utjecati na trgovinu među državama članicama ([125]).

(206) BAVARIA se s drugim fondovima za nekretnine i poduzetnicima-ulagačima iz Njemačke i ostalih država članica Europske unije natječe za ulagače i mogućnosti ulaganja. Financijskom prednošću dodijeljenom trgovačkom društvu BAVARIA ojačao bi se konkurentan položaj tog poduzetnika i stoga bi se njome moglo narušiti tržišno natjecanje. Kako je na tržištu ulaganja u nekretnine riječ o tržištu diljem Europske unije svakom bi se financijskom prednošću za trgovačko društvo BAVARIA ojačao tržišni položaj društva u usporedbi s njegovim konkurentima iz ostalih država članica, čime bi se utjecalo na trgovinu među državama članicama.

7.5.1.5. Zaključak

(207) Pod pretpostavkom da transakcija povratnog *leasinga* – suprotno ranije navedenom primarnom zaključku Komisije – nije bila u skladu s načelom gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu i da je time za trgovačko društvo BAVARIA nastala prednost, morao bi se donijeti zaključak da je transakcija povratnog *leasinga* uključivala državnu potporu. Stoga bi pod tom hipotezom trebalo provjeriti može li se ta eventualna državna potpora smatrati spojivom s unutarnjim tržištem.

([122]) Presuda Suda od 16. svibnja 2002., Francuska protiv Komisije (Stardust Marine), C482/99, Zb. 2002., I-4397.

([123]) Direktiva Komisije 2006/111/EZ od 16. studenoga 2006. o transparentnosti financijskih odnosa između država članica i javnih poduzeća, kao i o financijskoj transparentnosti unutar određenih poduzeća (SL L 318, 17.11.2006., str. 17.).

([124]) Presuda Suda od 17. rujna 1980., Philip Morris protiv Komisije, 730/79. Zb. 1980., 2671, točka 11.; presuda Općeg suda od 15. lipnja 2000., Alzetta Mauro i dr. protiv Komisije, povezani predmeti T-298/97, T-312/97 itd., Zb. 2000., II-2325, točka 80.

([125]) Presuda Suda od 17. rujna 1980., Philip Morris Holland BV protiv Komisije, 730/79. Zb. 1980., 2671, točke 11. i 12.; presuda Općeg suda od 30. travnja 1998., Het Vlaamse Gewest (flamanska regija) protiv Komisije, T-214/95, Zb. 1998., II-717, točke 48.–50.

7.5.2. *Spojivost s unutarnjim tržištem u skladu s člankom 107. stavkom 3. točkom (c) UFEU-a*

(208) U skladu s člankom 107. stavkom 3. točkom (c) UFEU-a „potpore za olakšavanje razvoja određenih gospodarskih djelatnosti ili određenih gospodarskih područja [mogu se smatrati spojivima s unutarnjim tržištem] ako takve potpore ne utječu negativno na trgovinske uvjete u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu". Pri primjeni članka 107. stavka 3. točke (c) Komisija mora usporediti pozitivne i željene posljedice mjere potpore s negativnim utjecajem na trgovinske uvjete koji nastaju iz njezine provedbe.

(209) Kako bi mjera potpore prošla ispit usporedbe, ona mora ispuniti pet preduvjeta. Kao prvo, mjera potpore mora služiti točno određenom cilju od zajedničkog interesa. Kao drugo, mjera potpore mora predstavljati prikladan instrument za ostvarenje tog cilja. Kao treće, mjera potpore mora biti potrebna i imati poticajni učinak. Kao četvrto, mjera potpore mora biti primjerena. Kao peto, potporom se ne smije utjecati na trgovinske uvjete u mjeri koja je suprotna zajedničkom interesu.

7.5.2.1. Cilj od zajedničkog interesa

(210) U skladu s člancima 3. i 174. UFEU-a ekonomska i socijalna kohezija cilj su Unije. Jačanje ekonomske i socijalne kohezije podrazumijeva poboljšanje gradskog okoliša i životne kvalitete stanovnika gradova. Politikom kohezije može se pridonijeti stvaranju održivih zajednica tako što će se osigurati da se ekonomski, socijalni i ekološki problemi rješavaju s pomoću integriranih strategija za obnovu, regeneraciju i razvoj gradskih i seoskih područja. To se može postići na različite načine ([126]).

(211) Komisija zaključuje da je cilj prema statutu trgovačkog društva NEUWOGES osigurati dovoljnu opskrbu stanovima u regiji. Komisija nadalje zaključuje da je NEUWOGES sklapanjem transakcije povratnog *leasinga* slijedio određene političke ciljeve (u interese općine). NEUWOGES navodi sljedeće:

— važan politički projekt 1990-ih nakon ponovnog ujedinjenja Njemačke bio je izjednačiti uvjete stanovanja u istočnoj Njemačkoj s onima u zapadnoj Njemačkoj; to je dovelo do toga da su se poticale privatizacija i sanacija stanova u istočnoj Njemačkoj, neovisno o tome je li to bilo gospodarski razborito ili nije,

— privatizacija i sanacija zgrada koje su bile predmet ugovora o povratnom *leasingu* služile su osiguranju perspektive grada Neubrandenburga: osiguranjem pristupačnih stanova visoke kvalitete stanovanja i njihovom privatizacijom (na koju je BAVARIA bila obvezana) NEUWOGES se nadao da će povećati privlačnost Neubrandenburga za svoje građane.

(212) Nadalje, Komisija je utvrdila da se BAVARIA obvezala na pokušaj prodaje određenog broja stanova tadašnjim stanarima. Pritom BAVARIA nije smjela tražiti tržišnu cijenu, nego se morala pridržavati određenih granica ([127]). Ugovorom s tim uvjetima tadašnjim je stanarima predmetnih zgrada tako osigurana određena prednost.

(213) Da se transakcija povratnog *leasinga* između društava NEUWOGES i BAVARIA stvarno svrstala u državne potpore, što nije slučaj, ta bi potpora bila odobrena za ostvarenje navedenih političkih ciljeva. Osiguranje dovoljnog broja stambenih prostora u regiji, doprinos ostvarenju nacionalnog političkog cilja (izjednačavanje stambenih uvjeta u istočnoj i zapadnoj Njemačkoj poslije ponovnog ujedinjenja) i osiguranje perspektive grada Neubrandenburga stavljanjem pristupačnih stanova visoke kvalitete stanovanja na raspolaganje stanovništvu (i stavljanje tadašnjih stanara predmetnih zgrada u povoljniji položaj) ukupno se mogu smatrati točno određenim ciljevima od zajedničkog interesa. Prema mišljenju Komisije transakciju je stoga potrebno smatrati mjerom za ostvarenje cilja od zajedničkog interesa.

7.5.2.2. Primjerenost mjera

(214) Neosporno je da su Ugovorom o povratnom *leasingu* između društava NEUWOGES i BAVARIA ostvareni željeni ciljevi. Tako je transakcija dovela do toga da su zgrade koje je kupila BAVARIA opsežno sanirane i privatizirane te ponuđene tadašnjim stanarima po nižoj kupovnoj cijeni te do povećanja ponude kvalitetnih stambenih prostora u regiji, a time i poboljšanja perspektive grada Neubrandenburga.

([126]) Odluka Komisije u predmetu C(2011) 4940 final od 5. listopada 2011. u predmetu SA.31877 – Nizozemska: Grondverkoop en woningbouw Apeldoorn (SL C 343, 23.11.2011., str. 11.), uvodne izjave 47. i 48.

([127]) Vidjeti poglavlje V. članak 3. točku 2. Ugovora o nasljednom pravu građenja.

(215) Pri potrazi za kupcem zgrada i ocjenjivanju svojih opcija NEUWOGES je poduzeo niz koraka kojima se stvarno osiguralo da je, u slučaju da transakcija povratnog *leasinga* sadržava potporu, ta potpora ograničena na minimum potreban za ostvarivanje željenih ciljeva. Točnije, NEUWOGES je proveo ograničeni postupak podnošenja ponuda, tijekom nekoliko mjeseci s trgovačkim društvom BAVARIA dogovarao uvjete transakcije i, naposljetku, uvjerio se da ta transakcija predstavlja najbolju ponudu na tržištu. Tako ne postoje naznake da bi, čak i da transakcija povratnog *leasinga* sadržava potporu, ta potpora premašila potreban minimum. Analizom u odjeljku 7.3., u okviru koje je transakcija povratnog *leasinga* uspoređena s različitim drugim opcijama (poput sanacije zgrada na temelju kredita ili izravne prodaje), pokazalo se da ne postoji alternativa kojom bi se bez odobrenja potpore ili uz manji iznos potpore ostvarili isti ciljevi. Transakcija povratnog *leasinga* i svaka potpora koja je u njoj mogla biti sadržana stoga su bile primjeren instrument za ostvarivanje ciljeva od zajedničkog interesa.

7.5.2.3. Potreba i poticajni učinak.

(216) Polazeći od pretpostavke da je transakcija povratnog *leasinga* stvarno sadržavala državnu potporu, dalje bi bilo potrebno istražiti je li ta potpora imala poticajni učinak. NEUWOGES i BAVARIA dogovarali su uvjete transakcije tijekom nekoliko mjeseci. BAVARIA, čini se, ne bi sklopila transakciju koja ne odgovara njezinu modelu *leasinga* nekretnina. Da je transakcija koja je naposljetku provedena i koja se temeljila na modelu *leasinga* nekretnina trgovačkog društva BAVARIA sadržavala državnu potporu, neupitno je da BAVARIA bez te potpore ne bi sklopila transakciju.

7.5.2.4. Proporcionalnost

(217) Komisija je već uputila na činjenicu da je ciljeve koje je NEUWOGES slijedio pri sklapanju te transakcije potrebno smatrati važnima. Sanacijom i privatizacijom zgrada te njihovom prodajom stanarima po nižoj cijeni ostvaren je važan doprinos poboljšanju ekonomske i socijalne kohezije u Europskoj uniji. Istodobno je iznos potpore sadržan u transakciji povratnog *leasinga* u korist trgovačkog društva BAVARIA bio u svakom slučaju ograničen, čime su ograničeni i mogući utjecaji mjera kojima bi se narušilo tržišno natjecanje. S obzirom na to, svaka mjera koja je mogla biti sadržana u transakciji povratnog *leasinga* između društava NEUWOGES i BAVARIA bila je proporcionalna željenom cilju.

7.5.2.5. Nema utjecaja na trgovinske uvjete u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu

(218) Potrebno je podsjetiti na činjenicu da je iznos potpore u korist trgovačkog društva BAVARIA sadržan u transakciji povratnog *leasinga* u svakom slučaju bio nizak. Utjecaj mjere na trgovinske uvjete stoga je isto tako bio ograničen. Dok bi se svakom potporom sadržanom u transakciji povratnog *leasinga* poboljšala konkurentnost trgovačkog društva BAVARIA, koje se barem potencijalno nalazilo u tržišnom natjecanju s drugim poduzetnicima (i s poduzetnicima iz drugih država članica), raspon tog utjecaja ovisi o iznosu dobivene potpore. Budući da bi se konkurentnost trgovačkog društva BAVARIA tako poboljšala samo u maloj mjeri, može se zaključiti da se transakcijom povratnog *leasinga*, čak i ako je sadržavala potporu, na trgovinske uvjete nije utjecalo u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu.

7.5.3. *Zaključak u pogledu preostalih elemenata potpore i spojivosti s unutarnjim tržištem*

(219) Da je transakcijom povratnog *leasinga* za trgovačko društvo BAVARIA nastala prednost, Komisija je na temelju razloga navedenih u odjeljku 7.5.2. došla do zaključka da bi ona sadržavala državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a. Ipak, Komisija je utvrdila i da bi svaka državna potpora sadržana u transakciji povratnog *leasinga* u skladu s člankom 107. stavkom 3. točkom (c) UFEU-a bila spojiva s unutarnjim tržištem.

7.6. ZAKLJUČAK U POGLEDU POSTOJANJA POTPORE I SPOJIVOSTI S UNUTARNJIM TRŽIŠTEM

(220) Iz analize vrijednosti transakcije povratnog *leasinga* za NEUWOGES, usporedbe s mogućim drugim transakcijama i ispitivanja usklađenosti transakcije s tržišnom praksom može se zaključiti da je transakcija u skladu s načelom gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu. Sklapanjem transakcije povratnog *leasinga* NEUWOGES je postupao na način na koji bi postupao i gospodarski subjekt u tržišnom gospodarstvu. Posebno je potrebno naglasiti da nije postojala gospodarski povoljnija alternativa niti da se uvjete transakcije povratnog *leasinga* u mjerodavnom trenutku (1997./1998.) u pogledu dostupnih mjerila za usporedbu te ostalih ponuda proizišlih iz postupka podnošenja ponuda moglo smatrati neusklađenima s tržišnom praksom.

(221) Stoga je potrebno zaključiti da transakcijom s NEUWOGES-om za trgovačko društvo BAVARIA nije nastala prednost jer je ponašanje NEUWOGES-a odgovaralo ponašanju gospodarskog subjekta u tržišnom gospodarstvu. Budući da u okviru predmetne mjere nije odobrena prednost, jedan od preduvjeta za svrstavanje u državnu potporu nije ispunjen; stoga mjera ne predstavlja državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a.

(222) Uz primarni zaključak da transakcijom povratnog *leasinga* za trgovačko društvo BAVARIA nije nastala prednost i da ona stoga ne sadržava državnu potporu, Komisija dolazi do dodatnog zaključka da bi, u slučaju da je na temelju transakcije povratnog *leasinga* za trgovačko društvo BAVARIA ipak nastala prednost, to stvarno predstavljalo državnu potporu. Ta bi državna potpora, međutim, bila spojiva s unutarnjim tržištem u skladu s člankom 107. stavkom 3. točkom (c) UFEU-a.

DONIJELA JE OVU ODLUKU:

Članak 1.

Transakcija koju su 21. siječnja 1998. sklopila trgovačka društva Neubrandenburger Wohnungsgesellschaft mbH, Bavaria Immobilien Trading GmbH & Co, Immobilien Leasing Objekt Neubrandenburg KG i Bavaria Immobilien Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Objekte Neubrandenburg KG u obliku Ugovora o nasljednom pravu građenja i Općeg ugovora o upravljanju ne predstavlja državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a.

Članak 2.

U slučaju da transakcija koju su 21. siječnja 1998. sklopila trgovačka društva Neubrandenburger Wohnungsgesellschaft mbH, Bavaria Immobilien Trading GmbH & Co, Immobilien Leasing Objekt Neubrandenburg KG i Bavaria Immobilien Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Objekte Neubrandenburg KG u obliku Ugovora o nasljednom pravu građenja i Općeg ugovora o upravljanju ipak predstavlja državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a, ona je spojiva s unutarnjim tržištem u smislu članka 107. stavka 3. točke (c) UFEU-a.

Članak 3.

Ova je Odluka upućena Saveznoj Republici Njemačkoj.

Sastavljeno u Bruxellesu 16. rujna 2014.

Za Komisiju

Joaquín ALMUNIA

Potpredsjednik