BESLUIT (EU) 2015/507 VAN DE COMMISSIE

van 16 september 2014

betreffende steunmaatregel SA.23129 (12/C) (ex 12/NN) (ex CP 141/2007) van Duitsland

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2014) 6411)

(Slechts de tekst in de Duitse taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 108, lid 2, eerste alinea,

Na de belanghebbenden overeenkomstig het genoemde artikel te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken ([1]), en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

1. DE PROCEDURE

(1) Op 30 maart 2007 diende Neubrandenburger Wohnungsgesellschaft mbH (hierna „Neuwoges" genoemd), op grond van artikel 20, lid 2, van Verordening (EG) nr. 659/1999 van de Raad ([2]) bij de Commissie klacht in omdat aan Bavaria Immobilien Trading GmbH & Co, Immobilien Leasing Objekt Neubrandenburg KG (hierna „Bavaria 1" genoemd) en Bavaria Immobilien Beteiligungsgesellschaft mbH & Co Objekte Neubrandenburg KG (hierna „Bavaria 2" genoemd) (hierna tezamen „Bavaria" genoemd) door middel van een erfpachtovereenkomst (Erbbaurechtsvertrag) en een algemene beheerovereenkomst (Generalverwaltervertrag) onrechtmatige staatssteun zou zijn verleend. Neuwoges verzocht de formele onderzoeksprocedure van artikel 108, lid 2, VWEU in te leiden.

(2) Op 6 augustus 2007, 14 mei 2008, 6 april 2009 en 3 februari 2012 verzocht de Commissie Duitsland om verdere informatie. Duitsland antwoordde op 4 september 2007, 12 oktober 2007, 17 oktober 2007, 11 juli 2008, 14 juli 2008, 12 december 2008, 30 juni 2009 en 28 februari 2012. Neuwoges deelde haar opmerkingen mee op 30 mei 2007, 5 november 2007, 26 februari 2008, 15 juli 2008, 30 september 2008, 18 december 2008, 6 maart 2009, 4 juni 2009, 15 juli 2009, 26 augustus 2009, 22 september 2009 en 19 januari 2012. Bavaria deelde haar standpunt op 13 mei 2008 mee.

(3) Op 28 november 2008 wees het Landgericht Rostock (rechtbank Rostock) zijn arrest in de zaak-Bavaria/Neuwoges. Bavaria had Neuwoges voor de rechter gedaagd wegens niet-nakoming van de tussen de beide partijen gesloten overeenkomst. Daarop had Neuwoges aangevoerd dat de overeenkomst onrechtmatige en met de interne markt onverenigbare staatssteun behelsde en bijgevolg nietig was. Het Landgericht Rostock concludeerde dat er geen sprake was van een voordeel ten gunste van Bavaria — en dus ook niet van staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU. Neuwoges stelde tegen dit vonnis beroep in. De procedure voor het Oberlandesgericht Rostock (gerechtshof Rostock) is nog hangende. Daarnaast leidde Bavaria een procedure in bij het Verwaltungsgericht Greifswald (bestuursrechter Greifswald), om langs gerechtelijke weg inzage te krijgen in alle documenten van Neuwoges of de gemeente Neubrandenburg met betrekking tot deze overeenkomsten. Deze zaak is nog hangende.

(4) Bij brief van 4 juni 2009 verzocht Neuwoges de Commissie om, overeenkomstig artikel 265, lid 2, VWEU, binnen twee maanden een formele onderzoeksprocedure in te leiden.

(5) Bij brief van 29 juli 2009 deelde de Commissie Neuwoges haar voorlopige beoordeling mee dat noch met de erfpachtovereenkomst noch met de algemene beheerovereenkomst staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU was gemoeid.

(6) Bij brief van 26 augustus 2009 vocht klager deze voorlopige beoordeling aan en riep deze de Commissie op om de formele onderzoeksprocedure binnen twee weken in te leiden.

(7) De diensten van de Commissie deelden Neuwoges bij brief van 15 september 2009 mee dat zij haar een nieuwe brief met een beoordeling van de jongste opmerkingen van Neuwoges zouden zenden. Bij brief van 22 september 2009 deelde Neuwoges de Commissie mee dat zij het niet eens was met het voorstel van de Commissie.

([1]) PB C 141 van 17.5.2012, blz. 28.

([2]) Verordening (EG) nr. 659/1999 van de Raad van 22 maart 1999 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 108 van het EG-Verdrag (PB L 83 van 27.3.1999, blz. 1.

(8) Op 9 oktober 2009 diende Neuwoges klacht in bij het Gerecht en verzocht zij het beweerde besluit van de Commissie in haar brief van 29 juli 2009 nietig te verklaren of, subsidiair, vast te stellen dat de Commissie had verzuimd te handelen, omdat zij had geweigerd de formele onderzoeksprocedure van artikel 108, lid 2, VWEU in te leiden. Op 9 januari 2012 heeft het Gerecht het verzoek tot nietigverklaring onontvankelijk verklaard en verklaarde het beroep wegens nalaten ongegrond ([3]).

(9) Bij brief van 19 januari 2012 verzocht Neuwoges de Commissie andermaal om de formele onderzoeksprocedure van artikel 108, lid 2, VWEU in te leiden.

(10) Bij brief van 21 maart 2012 stelde de Commissie Duitsland in kennis van haar besluit om de formele onderzoeksprocedure in te leiden. Het besluit van de Commissie tot inleiding van de procedure (hierna het „besluit tot inleiding van de procedure" genoemd) is bekendgemaakt in het *Publicatieblad van de Europese Unie* ([4]). De Commissie verzocht belanghebbenden daarin hun opmerkingen over de maatregel te maken. Op 22 maart 2012 stelde Neuwoges beroep in tegen de beschikking van het Gerecht van 9 januari 2012. Het Gerecht wees dit beroep op 15 november 2012 af als zijnde zonder voorwerp ([5]).

(11) De Commissie ontving op 17 juli 2012, 2 oktober 2012, 4 april 2013 en 15 april 2014 opmerkingen van Neuwoges en op 18 juni 2012 en 22 april 2013 opmerkingen van Bavaria. Deze opmerkingen zijn op 7 augustus 2012 en 16 september 2013 voor een reactie aan Duitsland doorgezonden. In opdracht van de Bondsregering nam de gemeente Neubrandenburg op 23 juli 2012 en op 28 september 2012 een standpunt in; de deelstaat (Land) Berlijn deelde zijn standpunten mee op 16 mei 2012, 28 september 2012 en 30 september 2013.

2. **BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN**

(12) Neuwoges is een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Duits recht (Gesellschaft mit beschränkter Haftung — GmbH). De gemeente Neubrandenburg houdt 100 % van de aandelen. Het maatschappelijke doel van Neuwoges is om grote delen van de bevolking van de gemeente Neubrandenburg en het omliggende gebied te voorzien van betaalbare woningen. Momenteel bezit de onderneming 33 % van alle woningen in de gemeente Neubrandenburg. Bavaria 1 en Bavaria 2 zijn Special Purpose Vehicles (SPV's) (Objektgesellschaften), die speciaal voor de transactie met Neuwoges werden opgericht en grotendeels door gesloten Immobilienfonds worden gehouden. Bavaria 1 wordt gehouden door Bavaria Immobilien-Beteiligungsgesellschaft mbH & Co Erste Leasing Fonds KG (94 %) en door Bavaria Immobilien-Management GmbH i.I (6 %), terwijl Bavaria 2 voor 100 % door Perseus Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co KG — LBB Fonds Dreizehn wordt gehouden. De aandelen in Bavaria Immobilien Beteiligungsgesellschaft mbH & Co Erste Leasing Fonds KG en die in Perseus Immobilien Verwaltungs GmbH & Co KG — LBB Fonds Dreizehn worden door particuliere investeerders gehouden. Beide fondsen werden opgezet en beheerd door Berliner Immobilien-Holding GmbH, die tot 1 januari 2006 onderdeel was van Bankgesellschaft Berlin en sindsdien voor 100 % rechtstreeks eigendom van de deelstaat Berlijn.

(13) Neuwoges is onder meer eigenaar van een reeks gronden in Neubrandenburg, waarop zich 12 woongebouwen met in totaal 557 wooneenheden en diverse commerciële ruimten bevinden. Op 21 januari 1998 sloten Neuwoges en Bavaria de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst (hierna „de betrokken overeenkomsten" of tezamen „de sale-and-lease-backtransactie" genoemd).

2.1. DE ERFPACHTOVEREENKOMST

(14) Op 21 januari 1998 sloten Neuwoges en Bavaria voor 12 gebouwen met in totaal 557 wooneenheden een overeenkomst af voor leasing van gronden en de koop van gebouwen. In het kader van deze overeenkomst kreeg Bavaria de erfpacht voor de gronden voor een periode van 75 jaar en verwierf zij de gebouwen.

(15) De erfpachtovereenkomst valt uiteen in twee hoofdbestanddelen:

a) Bavaria verbindt zich tot betaling van in totaal […] (*) EUR ([6]) aan Neuwoges: […] EUR als gekapitaliseerde erfpachtcanon op de gronden voor de periode tot 31 december 2028 en […] EUR als koopprijs voor de gebouwen;

b) daarnaast moet Bavaria vanaf 1 januari 2009 voor een periode van tien jaar jaarlijks een erfpachtcanon ten belope van […] % van de actuele waarde van het perceel betalen, d.w.z. […] EUR/m^2 of […] EUR per jaar. Voor de nadien resterende looptijd van de erfpachtovereenkomst is voorzien in een aanpassing van de erfpachtcanon aan de prijsindex van de totale kosten van het levensonderhoud, voor zover die met meer dan […] % verandert.

([3]) Beschikking van 9 januari 2012, zaak T-407/09, Neubrandenburger Wohnungsgesellschaft/Commissie, ECLI:EU:T:2012:1.
([4]) Zie voetnoot 1.
([5]) Beschikking van 15 november 2012, zaak C-145/12 P, Neubrandenburger Wohnungsgesellschaft mbH/Commissie e.a., ECLI:EU:C:2012:724.
(*) (In deze openbare versie van het besluit zijn delen van de tekst vervangen of weggelaten om redenen van vertrouwelijkheid. Vervangen of weggelaten delen zijn met vierkante haken aangegeven.
([6]) De Commissie heeft in dit besluit alle bedragen die oorspronkelijk in DM luidden, naar euro omgerekend tegen de officiële wisselkoers van 1 EUR = 1,95583 DM. Daarbij kunnen kleine afrondingsfouten voorkomen. Met cijfers na de komma wordt in dit besluit geen rekening gehouden.

(16) In 1997 heeft Neuwoges, vóór het afsluiten van de erfpachtovereenkomst met Bavaria, de waarde van de vastgoedobjecten (gebouwen en gronden) door een interne deskundige laten taxeren. Volgens dit taxatierapport bedroeg de waarde van de objecten […] EUR. In 2007 gaf Neuwoges daarnaast opdracht aan een externe deskundige om (retroactief) nog een rapport over de marktwaarde van de objecten in 1997 op te stellen. Volgens dit taxatierapport van 2007 werd de waarde van de objecten voor 1997 getaxeerd op […] EUR.

Het Altschuldenhilfegesetz

(17) De erfpachtovereenkomst werd afgesloten tegen de achtergrond van het Altschuldenhilfegesetz ([7]). Na de Duitse hereniging in 1990 werden de vroegere Oost-Duitse woningcorporaties (volkseigene Wohnungswirtschaftsbetriebe) juridisch verzelfstandigd tot gemeentelijke woningcorporaties. De activa en passiva van hun voorgangers werden aan deze nieuwe ondernemingen overgedragen, hetgeen voor hen een zware last was. Om de woningcorporaties in staat te stellen op lange termijn levensvatbaar te zijn, keurde de federale wetgever het Altschuldenhilfegesetz (AltSchG) goed, dat per 27 juni 1993 van kracht werd.

(18) Volgens dit Altschuldenhilfegesetz konden gemeentelijke woningcorporaties in het vroegere Oost-Duitsland die daarom verzochten, van hun schulden uit het verleden worden bevrijd. Volgens artikel 4, leden 1 en 2, van de wet kon voor schulden uit het verleden die een bedrag van 76,69 EUR/m^2 overschreden, gedeeltelijke schuldverlichting worden toegestaan, waarbij evenwel slechts maximaal 434,60 EUR/m^2 in aanmerking mocht worden genomen. In ruil daarvoor moest de woningcorporatie bepaalde verplichtingen accepteren. Zo moest zij zich bijvoorbeeld intensief inzetten voor de privatisering van 15 % van het woningbestand (artikel 4, lid 5, punt 1, juncto artikel 5), beschikken over een bedrijfsplan voor snelle privatisering, modernisering en onderhoud van het woningbestand (artikel 4, lid 5, punt 2), en verslag doen over de stand van uitvoering van een investeringsprogramma en de uitkomsten van de privatisering (artikel 4, leden 5, 6 en 7). Volgens de wet zoals die in de relevante periode (1997/1998) van kracht was, hadden woningcorporaties tot en met 31 december 2003 de tijd om hun privatiseringsverplichtingen na te komen. Wanneer een woningcorporatie haar privatiseringsverplichtingen niet nakwam (d.w.z. dat zij zich niet intensief inspande voor de privatisering), moest de reeds toegekende schuldverlichting worden terugbetaald.

(19) De woningcorporaties moesten een bepaald percentage van de privatiseringsopbrengsten die boven 76,69 EUR/m^2 uitkomen, afdragen aan het Erblastentilgungsfonds. Toentertijd (1997/1998) was in artikel 5, lid 2, van het Altschuldenhilfegesetz bepaald dat voor alle privatiseringen in de periode tot en met 31 december 1998 van de vervreemdingsopbrengsten 45 % moest worden afgedragen. Voor privatiseringen in de periode tot en met 31 december 2000 werden de af te dragen opbrengsten vastgesteld op 50 % en voor die in de periode tot en met 31 december 2003 op 55 %. Wanneer de privatisering plaatsvond in de vorm van een uitgifte in erfpacht (d.w.z. in plaats van de rechtstreekse verkoop van gebouwen en percelen werden alleen de gebouwen verkocht en werden de percelen in erfpacht uitgegeven), werd de voor de berekening van de afdrachten gehanteerde vervreemdingsopbrengst gevormd door de prijs van de gebouwen en door de contante waarde van de overeengekomen erfpachtcanon (artikel 5, lid 2).

(20) In 1995 bleek dat de oorspronkelijk geplande vorm van privatisering — de verkoop aan de huurders — waarschijnlijk niet het vereiste privatiseringsaandeel van 15 % zou opleveren. Daarom begon de Kreditanstalt für Wiederaufbau, die met het beheer van de Altschuldenhilfe belast was, ook de zogenaamde Privatisierung an Zwischenerwerber (middellijke privatisering) te accepteren ([8]). In dit model dat alleen mocht worden gehanteerd wanneer het percentage van 15 % directe privatisering naar verwachting niet kon worden bereikt, kon een woningcorporatie gebouwen en bloc aan een commerciële partij verkopen. Om te kunnen meetellen voor het door de woningcorporatie te halen privatiseringspercentage van 15 %, moest de commerciële partij zich ertoe verbinden de gebouwen te saneren en zoveel mogelijk woningen (maar ten minste één derde) aan de huurders te verkopen ([9]). Wanneer na het indienen van de concrete verkoopsaanbiedingen duidelijk minder dan één derde van de huurders geïnteresseerd was in een koop, kon de commerciële partij 60 % van de woningen uitsluiten van de privatiseringsverplichtingen en zodoende de privatisering beperken tot één derde van de resterende 40 % van de woningen ([10]).

Neuwoges en het Altschuldenhilfegesetz

(21) De erfpachtovereenkomst werd uiteindelijk door de Kreditanstalt für Wiederaufbau erkend als een middellijke vervreemding (Zwischenerwerbsveräußerung) in de zin van het Altschuldenhilfegesetz. Door het aangaan van de sale-and-lease-backtransactie kon Neuwoges gemakkelijker haar privatiseringsverplichtingen uit hoofde van het

([7]) Altschuldenhilfegesetz van 23 juni 1993 (BGBl. I, blz. 944, 986), laatstelijk gewijzigd op 31 oktober 2006 (BGBl. I, blz. 2407).
([8]) Zie de brief van het Bondsministerie voor ruimtelijke ordening, Anerkennung mieternaher Privatisierungsformen van 18 mei 1995 en de factsheet van de Kreditanstalt für Wiederaufbau, Merkblatt zu Mieterprivatisierung, mieternahen Privatisierungsformen und subsidiärem Drittverkauf van 22 december 1995.
([9]) Brief van het Bondsministerie voor ruimtelijke ordening, Anerkennung mieternaher Privatisierungsformen, van 18 mei 1995, blz. 183.
([10]) Kreditanstalt für Wiederaufbau, Merkblatt zu Mieterprivatisierung, mieternahen Privatisierungsformen und subsidiärem Drittverkauf, van 22 december 1995, blz. 5-6.

Altschuldenhilfegesetz nakomen. Onduidelijk en omstreden blijft echter in hoeverre het Altschuldenhilfegesetz invloed had op de zakelijke overwegingen die ten gronde lagen aan het besluit van Neuwoges om de overeenkomsten aan te gaan, en of bij de beoordeling van de vraag of de sale-and-lease-backtransactie steun voor Bavaria vormt, rekening moet worden gehouden met de schuldverlichting die Neuwoges op grond van het Altschuldenhilfegesetz heeft gekregen.

(22) Neuwoges kreeg, naar eigen zeggen, een schuldverlichting van in totaal […] EUR ([11]). Neuwoges betoogde dat het moeilijk is om een deel van de totale ontvangen schuldverlichting evenredig aan de sale-and-lease-backtransactie toe te rekenen, omdat volgens het Altschuldenhilfegesetz een schuldverlichting alleen mogelijk is wanneer een woningcorporatie haar privatiseringsverplichtingen volledig is nagekomen. Indien echter een deel van het totale aan schuldverlichting ontvangen bedrag aan een bepaalde privatiseringsmaatregel zou moeten worden toegerekend op grond van het aandeel van deze privatiseringen in de totale privatiseringsverplichtingen van Neuwoges, dan zou een totaal brutobedrag aan schuldverlichting van […] EUR mathematisch aan de sale-and-lease-backtransactie kunnen worden toegerekend. Van de opbrengsten van de transactie met Bavaria zou […] EUR aan het Erblastentilgungsfonds moeten worden afgedragen, zodat Neuwoges mathematisch op een nettoschuldverlichting van […] EUR zou uitkomen ([12]).

2.2. DE ALGEMENE BEHEEROVEREENKOMST

(23) Ook op 21 januari 1998 ondertekenden Bavaria en Neuwoges de algemene beheerovereenkomst (Generalverwaltervertrag), waardoor de gebouwen werden teruggeleased aan Neuwoges. Volgens deze overeenkomst blijft Neuwoges voor het management en het commerciële gebruik van de betrokken gebouwen verantwoordelijk voor een periode van 30 jaar. Alle huuropbrengsten van de gebouwen gaan naar Neuwoges. In ruil voor deze gebruiksrechten verbindt Neuwoges zich tot de betaling van een vaste maandelijkse leasetermijn van […] EUR ([…] EUR per jaar) totdat de saneringswerkzaamheden zijn voltooid, en van […] EUR ([…] EUR per jaar) voor de periode nadien. Per 1 januari 2000 werd deze leasetermijn met […] % per jaar verhoogd.

2.3. HET GLOBALPAUSCHALVERTRAG

(24) Bavaria verbond zich tot de sanering van de betrokken gebouwen en sloot daartoe met BRG Bau-Regie GmbH (hierna „BRG" genoemd), een 100 %-dochter van Neuwoges, een Globalpauschalvertrag. Volgens deze overeenkomst betaalde Bavaria aan BRG een vast bedrag (Pauschalbetrag) van […] EUR voor de overeengekomen saneringswerkzaamheden.

3. **OPMERKINGEN VAN DUITSLAND**

(25) Duitsland beperkt zich in zijn antwoord op het besluit tot inleiding van de procedure tot de opmerking dat het in dit geval geen standpunt inneemt ten aanzien van het besluit en dat het dit overlaat aan de betrokken decentrale overheden, de gemeente Neubrandenburg en de deelstaat Berlijn.

4. **OPMERKINGEN VAN BELANGHEBBENDEN**

4.1. NEUWOGES

(26) Neuwoges voert aan dat zij bij het afsluiten van de betrokken overeenkomsten niet als een marktdeelnemer in markteconomie heeft gehandeld — en daarmee Bavaria een economisch heeft verschaft, dat staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU vormt. Volgens ramingen van Neuwoges resulteren de betrokken overeenkomsten in verliezen van […] EUR (nominaal) of […] EUR (gedisconteerd). Deze verliezen worden door Neuwoges als met de interne markt onverenigbare staatssteun voor Bavaria gezien.

(27) Ten aanzien van de beoordeling van de betrokken overeenkomsten op hun marktconformiteit voert Neuwoges aan dat de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst los van elkaar moeten worden beoordeeld (onderdeel 4.1.1). Wat betreft de afzonderlijke overeenkomsten merkt Neuwoges op dat de erfpachtovereenkomst (onderdeel 4.1.2) noch de algemene beheerovereenkomst (onderdeel 4.1.3) door een marktdeelnemer in een markteconomie zouden zijn gesloten. Voorts betoogt Neuwoges dat een marktdeelnemer in een markteconomie voor een alternatieve aanpak had gekozen (onderdeel 4.1.4). Ten slotte voert Neuwoges aan dat met het aan Bavaria verleende voordeel staatsmiddelen werden overgedragen, hetgeen de gemeente Neubrandenburg valt toe te rekenen (onderdeel 4.1.5).

([11]) Neuwoges verklaarde eerst dat het totale bedrag van de schuldverlichting […] EUR beliep en het toerekenbare aandeel daarin […] EUR. Nadien corrigeerde Neuwoges het toerekenbare deel tot […] EUR. In de aanname dat deze correctie het resultaat is van een correctie van het totale bedrag van de schuldverlichting, werd dit bedrag overeenkomstig gecorrigeerd.

([12]) Zie arrest van het Landgericht Rostock van 28 november 2008, blz. 24.

4.1.1. *Gezamenlijke of afzonderlijke beoordeling van de betrokken overeenkomsten?*

(28) Neuwoges voert aan dat de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst, waar het erom gaat na te gaan of deze overeenkomsten op marktvoorwaarden werden gesloten, strikt van elkaar gescheiden dienen te worden onderzocht. Volgens Neuwoges zijn de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst juridisch zelfstandige overeenkomsten, die afzonderlijk moesten functioneren. Indien de beide overeenkomsten daadwerkelijk als eenheid waren opgevat, hadden zij volgens Neuwoges notarieel moeten worden vastgelegd; alleen de erfpachtovereenkomst is echter notarieel vastgelegd.

(29) Daarom behandelt Neuwoges iedere overeenkomst apart, om deze op haar marktconformiteit te toetsen.

4.1.2. *De erfpachtovereenkomst*

(30) Volgens Neuwoges had een marktdeelnemer in een markteconomie, gelet op de taxaties die in 1997 en 2007 werden uitgevoerd, voor de betrokken vastgoedobjecten (gebouwen en percelen) geen erfpachtovereenkomst met Bavaria aangegaan tegen de overeengekomen prijs. Noch de betaling van de erfpachtcanon, noch de op grond van de erfpachtovereenkomst in het kader van het Altschuldenhilfegesetz verleende schuldverlichting, de saneringsplicht en de beperkte biedprocedure kunnen aan die conclusie iets afdoen.

4.1.2.1. De koopprijs

(31) Neuwoges herinnert eraan dat Bavaria voor de gebouwen een bedrag van […] EUR in contanten betaalde, samen met […] EUR als gekapitaliseerde erfpachtcanon voor de gronden en percelen. In de beide taxatierapporten van 1997 en 2007 werd de waarde van de vastgoedobjecten (waarde gronden én gebouwen) geraamd op in totaal […] EUR en […] EUR. Voorts worden in de beide taxatierapporten niet alleen de totale waarde van de vastgoedobjecten, maar ook de waarde van de gronden (taxatierapport 1997: […] EUR, taxatierapport 2007: […] EUR) en de gebouwen (taxatierapport 1997: […] EUR, taxatierapport 2007: […] EUR) afzonderlijk bepaald.

(32) Neuwoges voert aan dat het taxatierapport van 2007 een realistische taxatie geeft van de waarde van de vastgoedobjecten in die periode (1997/1998) en dat alleen de daadwerkelijk door Bavaria voor de gebouwen betaalde prijs (en niét de prijs voor de gebouwen en de gekapitaliseerde erfpachtcanon voor gronden en percelen) in aanmerking moet worden genomen bij het maken van vergelijkingen. Op basis daarvan meent Neuwoges een bedrag te hebben ontvangen dat de marktprijs in de relevante periode (1997/1998) met […] EUR onderschrijdt. Zelfs indien rekening wordt gehouden met de schuldverlichting op grond van het Altschuldenhilfegesetz, zou de door Bavaria betaalde prijs nog steeds 16 % lager uitkomen dan de lagere waarde uit het taxatierapport van 2007. De prijs die Bavaria betaalde, lag volgens Neuwoges ver onder de marktprijs, zodat geen marktdeelnemer in een markteconomie met een verkoop tegen deze prijs had ingestemd.

(33) In dat verband herinnert Neuwoges eraan dat volgens de mededeling van de Commissie betreffende staatssteunelementen bij de verkoop van gronden en gebouwen door openbare instanties ([13]), in bepaalde omstandigheden, een koopprijs die tot 5 % onder de via een onafhankelijk taxatie verkregen marktwaarde ligt, als marktprijs kan worden geaccepteerd. Daaruit kan a contrario worden geconcludeerd dat een prijs die ook in de gunstigste aannames ten minste 16 % onder de laagste taxatie ligt, niet als marktprijs kan worden geaccepteerd.

4.1.2.2. De gekapitaliseerde erfpachtcanon voor de gronden en percelen

(34) Neuwoges betoogt dat bij het vergelijken van de door Bavaria betaalde prijs met de prijzen die werden bepaald in de twee taxatierapporten van 1997 en 2007 (waarin de waarde van de volle eigendom van de gebouwen en percelen werd bepaald), de gekapitaliseerde erfpachtcanon voor de eerste 30 jaar niet in aanmerking mag worden genomen. Omdat de erfpachtcanon voor de uitgifte en overdracht van de erfpachtrechten over een periode van 75 jaar — en niet voor de overdracht van de eigendom van de percelen — wordt voldaan, kan deze niet worden gebruikt om de door Bavaria voor de gebouwen betaalde prijs te vergelijken met de prijs waarop een van die beide taxatierapporten uitkomt.

4.1.2.3. De schuldverlichting op grond van het Altschuldenhilfegesetz

(35) Neuwoges verklaart voorts dat de […] EUR schuldverlichting op grond van het Altschuldenhilfegesetz die de betrokken overeenkomsten opleveren, niet in aanmerking mag worden genomen bij het vergelijken van de door Bavaria betaalde prijs met de in de beide taxatierapporten verkregen prijs. Daarvoor worden de volgende redenen aangevoerd:

— de schuldverlichting op grond van het Altschuldenhilfegesetz is een voordeel dat Neuwoges werd toegekend door een derde (Kreditanstalt für Wiederaufbau), die geen banden met de koper heeft. Er zijn geen redenen waarom een verkoper zou instemmen met een prijs die onder de marktprijs ligt, alleen omdat hij door de transactie enkele bijkomende voordelen van derden ontvangt;

([13]) PB C 209 van 10.7.1997, blz. 3.

— Bavaria heeft geen verplichtingen uit hoofde van het Altschuldenhilfegesetz op zich genomen die voordien voor Neuwoges golden en die een vergoeding in de vorm van een korting op de verkoopprijs zouden verantwoorden. Bavaria heeft zich weliswaar „op papier" ertoe verbonden om te proberen een aantal woningen aan de huurders te verkopen, maar heeft Neuwoges belast met de concrete uitvoering van de privatisering voor eigen rekening van Neuwoges. Zodoende heeft Bavaria geen reële verantwoordelijkheid op zich genomen en droeg zij ook niet het aansprakelijkheidsrisico ingeval de privatiseringsinspanningen op niets zouden uitlopen;

— omdat de schuldverlichting gekoppeld was aan het nakomen van de toezegging van Neuwoges om 15 % van haar woningen te privatiseren, en de transactie met Bavaria slechts 20 % van de totale privatiseringsverplichtingen dekte, is een evenredige toerekening van de door de transactie met Bavaria op grond van het Altschuldenhilfegesetz mogelijk gemaakte schuldverlichting realistisch gesproken niet mogelijk (maar mathematisch wel). Met andere woorden, wanneer Neuwoges haar privatiseringsverplichtingen niet volledig had vervuld, had de onderneming overeenkomstig het Altschuldenhilfegesetz geen enkel voordeel gehaald uit de transactie met Bavaria;

— de sale-and-lease-backtransactie had hoe dan ook ertoe geleid dat Neuwoges slechts een verhoudingsgewijs gering percentage (45 % in plaats van 50 % of 55 %) van de opbrengsten aan het Erblastentilgungsfonds had moeten afdragen, terwijl het niet-afsluiten van de overeenkomst en de zoektocht naar een andere koper het risico inhielden dat een groter deel van de vervreemdingsopbrengsten aan het fonds zouden moeten worden afgedragen;

— Neuwoges beweert hoe dan ook haar privatiseringsverplichtingen uiteindelijk voor 165 % te zijn nagekomen, zodat de reeds toegekende schuldverlichting ook zonder de transactie met Bavaria zou zijn bevestigd.

4.1.2.4. De sanering

(36) Daarnaast voert Neuwoges aan dat zij niet van de sanering door Bavaria heeft geprofiteerd, omdat Bavaria eigenaar van de gebouwen was en zodoende de enige begunstigde van de sanering was.

4.1.2.5. De biedprocedure

(37) Neuwoges bevestigt dat de beperkte biedprocedure in 1997 niet als aanwijzing mag worden gebruikt dat de door Bavaria betaalde prijs daadwerkelijk de marktprijs was. De biedprocedure verliep niet open, transparant, zonder voorwaarden en zonder discriminatie en was dus onvoldoende om de marktwaarde te bepalen.

4.1.3. *De algemene beheerovereenkomst*

(38) Neuwoges verklaart dat in een markteconomie een marktdeelnemer van vergelijkbare omvang en in een vergelijkbare positie geen algemene beheerovereenkomst had gesloten, omdat het bij voorbaat duidelijk was dat de overeenkomst tot aanzienlijke verliezen zou leiden. Neuwoges betoogt met name dat de verliezen van bij de aanvang te voorzien waren, omdat de berekeningen waarop de overeenkomst was gebaseerd, berustten op aannames over de toekomstige ontwikkelingen van de huurwoningmarkt in Neubrandenburg die duidelijk te optimistisch waren. Volgens Neuwoges kon uit verschillende, beweerdelijk vergelijkbare overeenkomsten die Bavaria als ijkpunt meedeelde, niet de marktconformiteit van de algemene beheerovereenkomst blijken en had Neuwoges met deze duidelijk nadelige overeenkomsten ingestemd alleen om politieke redenen, die niet relevant zijn voor de toepassing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie.

4.1.3.1. De algemene beheerovereenkomst in het licht van de marktverwachtingen

(39) Neuwoges betoogt dat de centrale bepalingen van de algemene beheerovereenkomst — een vaste maandelijks leasetermijn (jaarlijks met […] % te verhogen), een niet-geïndexeerde aftrek van kosten van oorspronkelijk ca. […] % (inclusief […] % huurverliesrisico) en een looptijd van 30 jaar — niet beantwoorden aan de voorwaarden waarmee een marktdeelnemer in een markteconomie had ingestemd. Neuwoges draagt in dat verband de volgende argumenten aan:

— doordat het risico op huurverlies laag is vastgesteld op slechts […] % van de nettohuuropbrengsten, draagt Neuwoges het financiële risico voor het behalen van een bezettingsgraad van ten minste […] %;

— de indexering van de vaste leasetermijn met […] % per jaar betekent dat Neuwoges het financiële risico draagt dat zij een ten minste met dit percentage overeenstemmende jaarlijkse huurverhoging niet kan doorvoeren;

— aangezien de kosten niet worden geïndexeerd, draagt Neuwoges het financiële risico voor een stijging van de beheers- en instandhoudingskosten en kan alleen met een huurverhoging van meer dan […] % een kostenstijging eventueel worden gecompenseerd;

— gezien de lange looptijd van 30 jaar zijn deze financiële risico's aanzienlijk.

(40) Volgens Neuwoges was van bij de aanvang duidelijk dat deze risico's zouden spelen en tot hoge verliezen zouden leiden en dat een marktdeelnemer in een markteconomie de overeenkomst dan ook niet had gesloten. Een marktdeelnemer in een markteconomie zou alleen een overeenkomst sluiten die winstgevend is of die ten minste geen verliezen doet ontstaan. Neuwoges verklaart dat de algemene beheerovereenkomst alleen dan winst had

kunnen opleveren wanneer redelijkerwijs mocht worden aangenomen dat de hoge bezettingsgraad, de jaarlijkse huurverhogingen met […] % en stabiele kosten daadwerkelijk haalbaar waren. Reeds bij het afsluiten van de overeenkomst viel te voorzien dat een gemiddelde bezettingsgraad van […] % niet haalbaar was, een huurverhoging van ten minste […] % onmogelijk en dat beheers- en instandhoudingskosten gedurende de looptijd van de overeenkomst onvermijdelijk zouden stijgen. Ter onderbouwing van deze verklaring verwijst Neuwoges zowel naar de verwachte bevolkingskrimp als naar de vastgoedmarkt in Neubrandenburg, en bevestigt zij dat op grond van deze gegevens met verliezen moest worden gerekend. Omdat het inwonersaantal van Neubrandenburg reeds vóór het afsluiten van de betrokken overeenkomsten terugliep, bestond ten minste sinds 1995 een aanzienlijk overaanbod aan woningen, waarbij de weinig aantrekkelijke betonnen woonkazernes (Plattenbauten), waarop de overeenkomst ziet, het sterkste met leegstand en lage huurprijzen te kampen hadden.

(41) Volgens Neuwoges had een marktdeelnemer in een markteconomie zijn eigen berekeningen op pessimistische verwachtingen gebaseerd, zoals bijvoorbeeld verwachte huurverhogingen van […] tot […] %, een risico op huurverlies van […] % en een indexering van de kosten met […] %. Uit een door Neuwoges achteraf verschafte kasstroomanalyse uit 2012 blijkt dat, op basis van deze aannames ten aanzien van de algemene beheerovereenkomst, met een negatieve kasstroom van […] EUR (nominaal) en […] EUR (gedisconteerd) moest worden gerekend ([14]). Neuwoges voert aan dat dit bedrag de door Bavaria ontvangen staatssteun vormt. Daarnaast wordt een reeks varianten van deze kasstroomanalyse opgevoerd, waaruit blijkt dat zelfs wanneer optimistische scenario's gerechtvaardigd waren (zoals een gemiddelde leegstand van […] %, jaarlijkse huurverhogingen met […] % en een kostenstijging met […] %), de verwachte totale kasstroom eveneens negatief zou zijn geweest. Met de algemene beheerovereenkomst had alleen in een beweerdelijk volledig onrealistisch scenario winst kunnen worden behaald ([…] % leegstand, jaarlijkse huurverhogingen met […] % en een kostenstijging met […] %).

4.1.3.2. Voorbeeldovereenkomsten

(42) Neuwoges bestrijdt dat bepaalde overeenkomsten voor vergelijkbare transacties ([…] ([15])-, […] ([16])- en […] ([17])-overeenkomsten) de marktconformiteit van de algemene beheerovereenkomst kunnen staven. Neuwoges deelt de opvatting niet dat de overeenkomsten vergelijkbaar zijn en betoogt dat deze op de volgende essentiële punten van de algemene beheerovereenkomst verschillen:

— omdat geen bewijzen worden geleverd voor voldoende overeenkomsten tussen de economische situatie en de toekomstperspectieven van gemeenten waarin de vastgoedobjecten waarop de voorbeeldovereenkomsten zien, zich bevinden en de situatie en de perspectieven van Neubrandenburg, mag er niet van worden uitgegaan dat de overeenkomsten volledig vergelijkbaar zijn;

— de indexering van de leasetermijn in de als benchmark gehanteerde overeenkomsten wijkt sterk af van de in de algemene beheerovereenkomst vastgestelde indexering (d.w.z. 1,0 tot 1,5 %);

— geen van de gebruikte voorbeeldovereenkomsten is geschikt als vergelijkingspunt, omdat de omstandigheden telkens verschillend zijn ([…]: minder dure instandhoudingsverplichtingen; […]: geen woningen, maar commercieel vastgoed met een leegstandspercentage van 0 % bij het afsluiten van de overeenkomst, en […]: vastgoed in een groeiregio).

(43) Volgens Neuwoges kunnen de voorbeeldovereenkomsten de marktconformiteit van de algemene beheerovereenkomst niet staven, maar leveren zij net het bewijs van het tegendeel, omdat zij minder zwaar wegende bepalingen bevatten, ook al waren de economische vooruitzichten voor de betreffende vastgoedobjecten beter.

4.1.3.3. Politieke gronden

(44) Neuwoges betoogt dat de algemene beheerovereenkomst, ondanks haar duidelijk economisch nadelige karakter, om politieke redenen werd gesloten. Neuwoges herinnert eraan dat de redenen waarom staatssteun wordt toegekend, voor de juridische beoordeling niet relevant zijn, en voert aan dat die aangedragen politieke gronden bewijzen dat de economische overwegingen geen beslissende rol speelden. Neuwoges verklaart dat de algemene beheerovereenkomst om de volgende redenen werd gesloten:

— er was grote politiek druk om vooruitgang te boeken bij de sanering en privatisering van het woningbestand in de nieuwe Duitse deelstaten;

— de gemeente Neubrandenburg hoopte de aanhoudende bevolkingskrimp door de sanering en privatisering van woningen tegen te gaan;

([14]) Neuwoges baseert haar berekening op een disconteringsvoet van 5 %.
([15]) Algemene beheerovereenkomst met […] van 19 december 1997.
([16]) Algemene beheerovereenkomst en huurgarantieovereenkomst met […] van 13 augustus 1998.
([17]) Algemene beheerovereenkomst en huurgarantieovereenkomst met projectontwikkelaar […] van 1 december 1999.

— door de algemene beheerovereenkomst af te sluiten in combinatie met de erfpacht werd het investeringspeil in Neubrandenburg op een hoog niveau gehouden, terwijl teruglopende investeringen aanzienlijke effecten hadden gehad op het lokale werkloosheidspercentage.

4.1.4. *Alternatieven*

(45) Tot slot voert Neuwoges aan dat een marktdeelnemer in een markteconomie de voorkeur had gegeven aan alternatieven voor de betrokken overeenkomsten.

(46) In de eerste plaats had volgens Neuwoges een rechtstreekse verkoop de voorkeur moeten krijgen omdat deze winst had opgeleverd, terwijl bij de algemene beheerovereenkomst van bij de aanvang met verliezen kon worden gerekend. De vastgoedobjecten (gebouwen en percelen) hadden tegen of boven de in de taxatierapporten verkregen prijs kunnen worden verkocht. Zelfs wanneer een koper alleen de gronden had gekocht en de gebouwen had gesloopt, was dit soort verkoop winstgevender geweest. Deze beoordeling geldt volgens Neuwoges ook ingeval de schuldverlichting op grond van het Altschuldenhilfegesetz in aanmerking wordt genomen, omdat Neuwoges had kunnen proberen haar verplichtingen door de privatisering van andere gebouwen na te komen, en een verkoop was ook zonder de schuldverlichting op grond van het Altschuldenhilfegesetz rendabeler geweest dan de sale-and-lease-backtransactie. De redenen waarom van een van deze alternatieven werd afgezien, zijn terug te voeren op de politieke verplichtingen van Neuwoges.

(47) Voorts stelt Neuwoges zich op het standpunt dat een marktdeelnemer in een markteconomie er de voorkeur had aan gegeven om een minder ingrijpende sanering zelf te financieren, zonder sanering te blijven verhuren of de gebouwen te slopen. Dat van deze alternatieven werd afgezien, wordt andermaal verantwoord met de politieke verplichtingen van Neuwoges.

(48) Ten slotte merkt Neuwoges op dat, ingeval voor een sanering werd gekozen, het voor Neuwoges hoe dan ook rendabeler was geweest om deze werkzaamheden op een andere wijze te financieren. Zo had bijvoorbeeld een krediet kunnen worden opgenomen, dat met een zekerheidsstelling door de gemeente Neubrandenburg kon worden afgedekt, zodat de kredietvoorwaarden voordeliger waren uitgevallen dan bij de transactie met Bavaria.

4.1.5. *Staatsmiddelen en toerekenbaarheid aan de Staat*

(49) Neuwoges is van mening dat het beweerde voordeel uit staatsmiddelen werd toegekend en aan de Staat valt toe te rekenen.

(50) In de eerste plaats wijst Neuwoges er op dat de gemeente Neubrandenburg als enige aandeelhouder en door haar beheersende invloed op de Aufsichtsrat (raad van commissarissen) een beheersende invloed op Neuwoges had. Gelet op deze zeggenschapsband vormden de beweerdelijk door de sale-and-lease-backtransactie ontstane verliezen gederfde staatsmiddelen.

(51) Daarnaast voert Neuwoges aan dat in deze zaak nagenoeg alle aanwijzingen voor toerekenbaarheid aan de Staat voorhanden zijn. De gemeente Neubrandenburg heeft vergaande zeggenschap over Neuwoges; voor Neuwoges is het van het grootste belang om de belangen van de gemeente te dienen; de betrokken transactie was om politieke redenen aangegaan, en de gemeente Neubrandenburg blijkt het laatste woord te hebben gehad bij de sale-and-lease-backtransactie.

4.2. BAVARIA

(52) Bavaria wijst de door Neuwoges aangedragen argumenten af en verklaart dat de betrokken overeenkomsten normale markttransacties waren, waarmee zij geen voordeel verleend kreeg. Bijgevolg vormen deze ook geen staatssteun. In de eerste plaats betoogt Bavaria dat de betrokken overeenkomsten als één economische eenheid moeten worden beschouwd (onderdeel 4.2.1). In de tweede plaats zijn de overeenkomsten niet zodanig dat een marktdeelnemer in een markteconomie deze niet had ondertekend (onderdeel 4.2.2). In de derde plaats waren de door Neuwoges aangedragen alternatieven voor Neuwoges niet gunstiger geweest (onderdeel 4.2.3). Ten slotte verklaart Bavaria dat geen middelen werden overgedragen die aan de Staat zijn toe te rekenen (onderdeel 4.2.4).

4.2.1. *Gezamenlijke of afzonderlijke beoordeling van de betrokken overeenkomsten?*

(53) Bavaria voert aan dat de betrokken overeenkomsten als een eenheid moeten worden beschouwd en dus niet los van elkaar kunnen worden beoordeeld. De verkoop en daarbij aansluitend het terugleasen van de gebouwen zijn twee onderling samenhangende delen van één transactie. Bavaria beklemtoont dat de transactie als pakket werd aangeboden en door Neuwoges ook als dusdanig werd gezien, zoals blijkt uit interne notulen die de besluitvorming binnen Neuwoges documenteren.

(54) Bijgevolg moet, zo nog steeds Bavaria, het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie op de transactie als geheel — en niet op iedere overeenkomst afzonderlijk — worden toegepast.

4.2.2. *De transactie leverde Bavaria geen voordeel op*

(55) Volgens Bavaria is het eventuele bestaan van een voordeel reeds uitgesloten door het feit dat Neuwoges een biedprocedure (zij het van beperkte omvang) organiseerde, om de markt te peilen. Er is geen redenen om eraan te twijfelen dat Neuwoges het economisch meest voordelige aanbod heeft geselecteerd.

(56) Om te kunnen bepalen of een marktdeelnemer in een markteconomie, ongeacht de biedprocedure, de transactie had aangegaan, moet de bijzondere positie van Neuwoges in aanmerking worden genomen. Neuwoges heeft kapitaal moeten opnemen en de woningen moeten saneren, om deze (tegen nog steeds voordelige huurprijzen) te privatiseren en de schuldverlichting op grond van het Altschuldenhilfegesetz te kunnen krijgen. Bijgevolg had een in dezelfde situatie verkerende marktdeelnemer in een markteconomie, zo nog steeds Bavaria, de transactie aangegaan.

(57) Wat betreft de bepalingen van de algemene beheerovereenkomst en de risico's die samenhangen met een bij de verwachtingen achterblijvende vastgoedmarkt in Neubrandenbrug (zoals een leegstandspercentage dat boven de prognoses ligt enz.) betoogt Bavaria dat het risico dat de verlangde huurprijs en de bezettingsgraad niet kon worden gehaald, niet aan Neuwoges werd *opgedrongen*, maar eerder bij Neuwoges *achterbleef*. Neuwoges had ook de gevolgen van bij de verwachtingen achterblijvende marktontwikkelingen moeten dragen wanneer de transactie met Bavaria niet tot stand was gekomen.

(58) Wat betreft de individuele bepalingen in de algemene beheerovereenkomst voert Bavaria aan dat de voor de berekening van de leasetermijnen gehanteerde gemiddelde huurprijs per vierkante meter iets onder de waarden lag die volgens de huurprijsnorm (Mietspiegel) voor Neubrandenburg te verwachten vielen. Daarnaast verklaart Bavaria dat in dezelfde huurprijsnorm voor de periode na 1 januari 2000 werd gerekend met stijgende huurprijzen, zodat een huurverhoging met […] % per jaar niet onrealistisch was.

(59) Ten aanzien van de erfpachtovereenkomst beklemtoont Bavaria dat de in 1997 en 2007 opgestelde taxatierapporten niet direct met de erfpachtovereenkomst te vergelijken vallen, omdat de rapporten een rechtstreekse verkoop betroffen, terwijl de erfpachtovereenkomst weliswaar een verkoop van gebouwen omvat, maar alleen een uitgifte van erfpachtrechten voor de percelen inhield. Omdat Neuwoges eigenaar bleef van de gronden, kon geen rekening worden gehouden met de in de taxatierapporten verkregen waarde van de gronden. De taxatierapporten zijn volgens Bavaria hoe dan ook niet verder van betekenis, omdat daarin alleen de theoretische waarde van de vastgoedobjecten — en niet de daadwerkelijk op de markt te behalen waarde — wordt bepaald.

(60) Bavaria voert voorts aan dat de op grond van de transactie verkregen verlichting van schulden uit het verleden mee in rekening moet worden genomen. Een van de doelstellingen van Neuwoges bij het afsluiten van de betrokken transactie was het namelijk om schuldverlichting op grond van het Altschuldenhilfegesetz te krijgen.

(61) Afgezien van de precieze voorwaarden van de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst moeten, volgens Bavaria, ook de volgende voordelen die Neuwoges door het Globalpauschalvertrag heeft verkregen, mee in aanmerking worden genomen. Bavaria bevestigt dat Neuwoges erop aandrong om haar dochteronderneming BRG met de sanering van de woningen te belasten, wel wetende dat alle door BRG behaalde winst naar Neuwoges zou vloeien (die echter ook aansprakelijk zou zijn voor het dekken van eventuele verliezen). Tegen deze achtergrond zijn de verliezen uit de overeenkomst met BRG ten bedrage van […] EUR als relevant voordeel voor Neuwoges te beschouwen.

(62) Wat ten slotte de algemene logica achter het sale-and-lease-backtransactiemodel betreft, voert Bavaria aan dat Neuwoges vanzelfsprekend de oorspronkelijke investering van Bavaria vermeerderd met rente moet terugbetalen. Bavaria verwijst naar de notulen met betrekking tot de interne besluitvorming bij Neuwoges, om aan te tonen dat Neuwoges zich terdege rekenschap gaf van het feit dat de oorspronkelijke investering door Bavaria met de leasetermijnen diende te worden afgeschreven.

4.2.3. *De alternatieven*

(63) Ten aanzien van de door Neuwoges aangedragen alternatieven die volgens haar economisch voordeliger waren geweest, betoogt Bavaria dat deze alternatieven ofwel niet voorhanden waren of niet voordeliger waren geweest. Wat ten eerste de beweerde optie van de rechtstreekse verkoop aan huurders betreft, acht Bavaria het hoogst onwaarschijnlijk dat Neuwoges niet-gesaneerde woningen had kunnen verkopen, maar tegelijk niet over de middelen beschikte om de vereiste sanering te financieren. In de tweede plaats voert Bavaria ten aanzien van de met een krediet gefinancierde sanering aan dat Neuwoges daarbij dezelfde risico's en kosten had moeten dragen als bij de transactie met Bavaria. Bovendien was een rechtstreekse verkoop aan de huurders of aan een commerciële partij niet aantrekkelijk geweest, omdat Neuwoges een aanzienlijk percentage van de hogere prijs aan het Erblastentilgungsfonds had moeten afdragen.

4.2.4. *Staatsmiddelen en toerekenbaarheid aan de Staat*

(64) Ten slotte betoogt Bavaria dat met de transactie geen staatsmiddelen gemoeid zijn en dat deze niet aan de Staat valt toe te rekenen. Neuwoges is een normale privaatrechtelijke onderneming, die direct noch indirect staatsmiddelen ontvangt. De algemene zeggenschap door de Aufsichtsrat die in meerderheid uit vertegenwoordigers van de gemeente bestaat, is op zich niet voldoende om de transactie aan de Staat toe te rekenen. Het argument van Neuwoges als zou de gemeente Neubrandenburg Neuwoges om politieke redenen hebben gedwongen om de transactie aan te gaan, is niet plausibel.

4.3. DE GEMEENTE NEUBRANDENBURG

(65) De gemeente Neubrandenburg, die aandeelhouder van Neuwoges is, betoogt dat de betrokken overeenkomsten staatssteun behelzen. De gemeente sluit zich aan bij de door Neuwoges aangedragen argumenten en neemt zelf stelling bij een reeks punten.

4.3.1. *Voordeel*

(66) In de eerste plaats is de gemeente Neubrandenburg van mening dat de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst afzonderlijk dienen te worden beoordeeld, omdat de contractspartijen deze zowel juridisch als economisch zorgvuldig gescheiden hadden gehouden. In de tweede plaats verwijst de gemeente Neubrandenburg naar de door Neuwoges aangedragen argumenten ten aanzien van de verwachte bevolkingskrimp, waarmee een marktdeelnemer in een markteconomie rekening had gehouden. De gemeente Neubrandenburg beklemtoont voorts dat hoge leegstandspercentages voor een marktdeelnemer in een markteconomie duidelijk te voorzien waren geweest. In de derde plaats is de gemeente Neubrandenburg van mening dat de sanering die Bavaria heeft laten uitvoeren, zo eenvoudig was dat geen hoge bezettingsgraad en forse huurverhogingen te verwachten vielen.

(67) Daarnaast wijst de gemeente Neubrandenburg verdere argumenten van Bavaria af. Met name stelt de gemeente Neubrandenburg zich op het standpunt dat de biedprocedure niet als indicatie mag worden gezien voor het feit dat het aanbod van Bavaria het op de markt meest voordelige beschikbare aanbod was. Een marktdeelnemer in een markteconomie had het aanbod van Bavaria in geen geval geaccepteerd, zelfs wanneer het daadwerkelijk het meeste voordelige bod op de markt was geweest. Wat eventuele alternatieven betreft, herhaalt de gemeente Neubrandenburg in wezen de argumenten van Neuwoges. Ten aanzien van de taxatierapporten en het argument van Bavaria dat de verkregen prijzen niet hadden kunnen worden gehaald, verklaart de gemeente Neubrandenburg dat het taxatierapport als parameter voor de marktprijs in de relevante periode moet worden gehanteerd, omdat niet meer valt vast te stellen welke prijs Neuwoges in 1998 daadwerkelijk op de markt had kunnen behalen.

4.3.2. *Staatsmiddelen en toerekenbaarheid aan de Staat*

(68) De gemeente Neubrandenburg is van mening dat de juridische transactie haar valt toe te rekenen, omdat zij een afdoende mate van zeggenschap over Neuwoges in het algemeen en over de sale-and-lease-backtransactie in het bijzonder heeft uitgeoefend.

(69) Als enige aandeelhouder had de gemeente, naar eigen zeggen, de volledige zeggenschap over Neuwoges. Het management van Neuwoges was dus gebonden door de instructies van de gemeente. Bovendien waren acht van de tien leden van de Aufsichtsrat van Neuwoges vertegenwoordigers van de gemeente, zodat deze nog over een ander zeggenschapsmechanisme beschikte. De gemeente Neubrandenburg was volgens het Kommunalrecht (gemeentewet) verplicht om te verzekeren dat zij passende invloed op Neuwoges zou kunnen uitoefenen.

(70) Wat de betrokken transactie betreft, verklaart de gemeente Neubrandenburg dat zij niet alleen de mogelijkheid had om zeggenschap uit te oefenen, maar dat zij bij deze transactie van die mogelijkheid ook daadwerkelijk heeft gebruikgemaakt. De gemeente Neubrandenburg is van mening dat onder meer uit de notulen van de Aufsichtsrat de enge banden van de vertegenwoordigers van de gemeente blijken en dat een besluit van de Aufsichtsrat vereist was voordat de transactie kon worden afgesloten. Wat betreft de voorwaarden van de transactie voert de gemeente Neubrandenburg aan dat de gemeente ervoor zorgde de gemeentelijke politieke belangen veilig te stellen.

(71) Concluderend merkt de gemeente Neubrandenburg op dat de zeggenschap van de gemeente over de sale-and-lease-backtransactie en haar aansprakelijkheid daarvoor door de feiten worden gestaafd, zodat de transactie haar valt toe te rekenen.

4.4. DE DEELSTAAT BERLIJN

(72) De deelstaat Berlijn, die enge banden met Bavaria heeft ([18]), betoogt dat de betrokken overeenkomsten geen staatssteunelementen bevatten omdat Bavaria geen voordeel werd verschaft.

4.4.1. *Voordeel*

(73) In de eerste plaats voert de deelstaat Berlijn aan dat de betrokken overeenkomsten als één transactie moeten worden beschouwd, omdat zij elkaar aanvullende onderdelen van een sale-and-lease-backtransactie zijn. Neuwoges heeft deze overeenkomsten ook als dusdanig behandeld.

(74) Ten aanzien van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie wijst de deelstaat Berlijn erop dat Bavaria, gezien de economische positie van Neuwoges in de relevante periode (1997/1998) en de aard van de beoogde transactie (privatisering in overeenstemming met de voorwaarden voor schuldverlichting van het Altschuldenhilfegesetz, sanering van haar woningbestand, behoud van de beheersactiviteiten voor haar vastgoedobjecten, instandhouding van sociale huurprijzen), een evenwichtige oplossing had geboden.

([18]) Zie overweging 12.

(75) Wat meer bepaald de erfpachtovereenkomst betreft, voert de deelstaat Berlijn in de eerste plaats aan dat de biedprocedure van Neuwoges aantoont dat Neuwoges het aanbod van Bavaria als het meest voordelige financieringsaanbod beschouwde dat op de betreffende tijdstip (1997/1998) op de markt beschikbaar was. In de tweede plaats betoogt de deelstaat Berlijn dat de schuldverlichting op grond van het Altschuldenhilfegesetz mee in rekening moet worden genomen, omdat het vervullen van de uit die wet voortvloeiende privatiseringsverplichtingen een belangrijke motivatie voor Neuwoges was. In de derde plaats beklemtoont de deelstaat Berlijn dat de verkoop tegen een relatief lage prijs (door de keuze voor een verkoop waaraan saneringsverplichtingen waren gekoppeld — in plaats van een verkoop na afronding van zelf uitgevoerde saneringswerkzaamheden) in het economische belang van Neuwoges was, omdat een lagere prijs betekende dat minder geld naar het Erblastentilgungsfonds zou wegvloeien.

(76) Wat betreft de algemene beheerovereenkomst voert de deelstaat Berlijn in de eerste plaats aan dat de modelovereenkomsten laten zien dat de looptijd van de overeenkomst noch de indexering van de leasetermijnen met […] % per jaar ongebruikelijk waren. In de tweede plaats was de indexering, gelet op het gemiddelde inflatiepercentage dat voor het toenmalige tijdstip (1997/1998) kon worden berekend, gerechtvaardigd. Ten derde lag de huurprijs per vierkante meter binnen de bandbreedte van de huurprijsnorm voor Neubrandenburg.

4.4.2. *Staatsmiddelen en toerekenbaarheid aan de Staat*

(77) Evenals Bavaria betoogt de deelstaat Berlijn dat de gemeente Neubrandenburg geen middelen aan Neuwoges beschikbaar heeft gesteld. Het is eerder zo dat Neuwoges alleen de beschikking had over de zelf gegenereerde inkomsten, waarover de gemeentelijke overheid geen rechtstreekse zeggenschap had.

(78) Wat de toerekenbaarheid betreft, acht de deelstaat Berlijn het weinig plausibel dat de gemeente Neubrandenburg had besloten om een vastgoedfonds uit Berlijn — ten koste van haar eigen lokale woningbouwonderneming — steun te verlenen. Voorts zijn er onvoldoende aanwijzingen dat de gemeente Neubrandenburg zich het afsluiten van de overeenkomsten wilde laten toerekenen.

5. REDENEN VOOR HET INLEIDEN VAN DE FORMELE ONDERZOEKSPROCEDURE

(79) In haar besluit tot inleiding van de formele onderzoeksprocedure had de Commissie een voorlopig standpunt geformuleerd ten aanzien van een reeks kwesties en had zij belanghebbenden opgeroepen om met name over drie kwesties informatie te verschaffen.

(80) In de eerste plaats was de Commissie het voorlopig ermee eens dat de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst als een eenheid — en niet los van elkaar — moesten worden beschouwd, omdat beide overeenkomsten onderdeel zijn van een vastgoedlease in de sale-and-lease-backvariant ([19]). Bijgevolg was de beoordeling van een eventueel economisch voordeel gebaseerd op de analyse van de opbrengsten die Neuwoges in 1998 uit het gezamenlijk afsluiten van de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst mocht verwachten ([20]).

(81) Ten aanzien van de erfpachtovereenkomst stelde de Commissie met name twee vragen:

— in de eerste plaats moest er duidelijkheid komen of de schuldverlichting op grond van het Altschuldenhilfegesetz mee in de beschouwing moest worden betrokken ([21]);

— in de tweede plaats wilde de Commissie verdere informatie krijgen over de verschillen tussen de taxatierapporten van 1997 en 2007, omdat zonder verdere preciseringen niet viel vast te stellen welke van deze taxatierapporten dan wel de daadwerkelijke marktwaarde van de eigendom van de gronden in 1997/1998 weerspiegelde ([22]).

(82) Wat de algemene beheerovereenkomst betreft, merkte de Commissie in de eerste plaats op dat uit de modelovereenkomsten bleek dat de tussen Neuwoges en Bavaria overeengekomen voorwaarden toentertijd (in 1997/1998) op de markt niet ongebruikelijk waren ([23]). In de tweede plaats betoogde de Commissie dat uit de door Neuwoges georganiseerde beperkte biedprocedure bleek dat Neuwoges de mogelijkheid had om zich op de markt te informeren en een economisch rationeel besluit te treffen ([24]). In de derde plaats tekende de Commissie aan dat de voor 2008 contractueel overeengekomen huurprijzen daadwerkelijk overeenkwamen met de gemiddelde huurprijzen in de betrokken wijk of iets daaronder lagen ([25]).

(83) Ondanks dat al deze factoren op de marktconformiteit van de algemene beheerovereenkomst wezen, verzocht de Commissie toch om meer informatie over de verwachtingen van marktpartijen op de vastgoedmarkt in 1998, om de betreffende argumenten diepgaander te kunnen onderzoeken ([26]).

([19]) Overweging 46 van het besluit tot inleiding van de procedure.
([20]) Overweging 47 van het besluit tot inleiding van de procedure.
([21]) Overweging 55 van het besluit tot inleiding van de procedure.
([22]) Overweging 56 van het besluit tot inleiding van de procedure.
([23]) Overweging 60 e.v. van het besluit tot inleiding van de procedure.
([24]) Overweging 62 van het besluit tot inleiding van de procedure.
([25]) Overweging 64 van het besluit tot inleiding van de procedure.
([26]) Overweging 66 van het besluit tot inleiding van de procedure.

(84) Ten slotte onderzocht de Commissie de door Neuwoges gepresenteerde kasstroomanalyse, waarbij zij uiteindelijk tot de conclusie kwam dat deze analyse op grond van methodologische gebreken niet het bewijs leverde voor een economisch voordeel voor Bavaria ([27]).

(85) De Commissie kwam dan ook tot de conclusie dat zij, op grond van de beschikbare informatie, een economisch voordeel voor Bavaria niet kon aantonen ([28]). Zij gaf echter aan dat zij voornemens was de argumenten van marktpartijen diepgaander te analyseren en verzocht alle belanghebbenden om bijkomende dienstige inlichtingen ([29]).

6. **NATIONALE JURIDISCHE PROCEDURES**

(86) Op 28 november 2008 wees het Landgericht Rostock in eerste aanleg zijn arrest in de zaak-Bavaria/Neuwoges. Bavaria had een zaak aangespannen omdat Neuwoges vanaf oktober 2006 de betaling van de in de algemene beheerovereenkomst overeengekomen maandelijkse leasetermijnen had geweigerd met het argument dat de overeenkomst nietig was omdat deze onrechtmatige staatssteun inhield.

(87) In zijn arrest merkte het Landgericht Rostock in de eerste plaats op dat de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst als eenheid — en niet afzonderlijk — moeten worden beschouwd, omdat beide overeenkomsten onderdeel zijn van dezelfde sale-and-lease-backtransactie ([30]).

(88) Wat de erfpachtovereenkomst betreft, ging het Landgericht Rostock in de eerste plaats na wat voor de eerste dertig jaar van de erfpachtovereenkomst de jaarlijkse erfpachtcanon was; deze bedroeg […] % per jaar. Het Landgericht Rostock was van oordeel dat het daarbij niet om een ongewoon lage vergoeding ging, omdat Neuwoges de erfpachtcanon voor de eerste dertig jaar vooruit had ontvangen en deze winstgevend kon beleggen, hetgeen bij een betaling per jaar niet het geval was geweest ([31]).

(89) Voorts merkte het Landgericht Rostock op dat het feit dat Neuwoges op grond van de sale-and-lease-backtransactie van verplichtingen uit het verleden was bevrijd, volledig moest worden meegewogen, omdat door deze transactie de voorwaarden waren gecreëerd waardoor de onderneming van haar verplichtingen uit het verleden werd bevrijd ([32]). Wanneer het bedrag van de verplichtingen uit het verleden waarvan Neuwoges werd bevrijd, wordt opgeteld bij de koopprijs van de gebouwen, dan ligt het aldus verkregen bedrag slechts 16 % onder de in het taxatierapport van 2007 vermelde waarde van de gebouwen en is deze dus niet onevenredig aan de waarde van de gebouwen ([33]). Ten slotte merkte het Landgericht Rostock op dat Neuwoges belang had gehad bij een lage koopprijs, omdat door de lagere koopprijs het totale investeringsvolume van Bavaria en de overeenkomstige leasetermijn was verminderd ([34]). Bovendien merkte het Landgericht Rostock op dat een lagere koopprijs ook gunstig was geweest omdat de betalingsverplichtingen tegenover het Erblastentilgungsfonds van de verkoopopbrengsten afhingen ([35]).

(90) Wat de algemene beheerovereenkomst betreft, was het Landgericht Rostock in de eerste plaats van mening dat bij vastgoedleasingtransacties een looptijd van 30 jaar niet ongebruikelijk is ([36]). In de tweede plaats stelde de rechtbank zich op het standpunt dat de contractueel overeengekomen leasetermijn van aanvankelijk […] EUR/m^2 niet in wanverhouding stond tot de gemiddelde huurprijzen voor vergelijkbare gebouwen in de betrokken periode (1997/1998) ([37]). Voorts kwam de rechtbank tot de conclusie dat de jaarlijkse verhoging van de leasetermijnen met […] %, gelet op de inflatie in de periode 1970-1998 (d.w.z. gemiddeld 3,52 % per jaar), gerechtvaardigd was ([38]). Voorts wees het Landgericht Rostock erop dat de reële huurprijsontwikkeling in de betrokken wijken in de eerste tien jaar van de looptijd van de overeenkomsten ongeveer met de contractueel overeengekomen huurverhoging overeenstemde. In de derde plaats voerde het Landgericht Rostock aan dat de beheer- en onderhoudskosten volgens de geldende rechtsvoorschriften waren berekend en geen voordeel voor Bavaria indiceerden ([39]).

(91) Ten aanzien van het risico op huurverlies van […] % was het Landgericht Rostock van mening dat de leasingnemer bij iedere leasingtransactie het risico moet dragen, of hij de hem ter beschikking gestelde zaak wel kan gebruiken zoals voorzien was ([40]). Het Landgericht Rostock onderbouwde deze conclusie met het argument dat kredietinstellingen niet de verantwoordelijkheid zouden opnemen dat het gefinancierde vastgoedobject kan worden gebruikt zoals was gepland.

([27]) Overweging 68 van het besluit tot inleiding van de procedure.
([28]) Overweging 69 van het besluit tot inleiding van de procedure.
([29]) Overweging 70 van het besluit tot inleiding van de procedure.
([30]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 18.
([31]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 23-24.
([32]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 24-25.
([33]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 26.
([34]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 26.
([35]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 26.
([36]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 19.
([37]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 19-20.
([38]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 20.
([39]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 20-21.
([40]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 21.

(92) Het Landgericht Rostock vergeleek ten slotte het gemiddelde, uit de sale-and-lease-backtransactie resulterende leasetarief met de rentepercentages van standaardkredieten. Aangezien het gemiddelde jaarlijkse leasetarief […] % per jaar bedroeg, was dit, zo nog steeds het Landgericht Rostock, niet buiten verhouding ten opzichte van de te voorziene renteontwikkeling voor hypotheken, omdat de hypotheekrente tot 10 % per jaar kon bedragen ([41]).

(93) Concluderend merkte het Landgericht Rostock op dat Bavaria geen voordeel verleend kreeg, omdat ook een marktdeelnemer in een markteconomie de betrokken overeenkomsten had afgesloten ([42]).

(94) Neuwoges stelde tegen dit vonnis hoger beroep in. De procedure voor het Oberlandesgericht Rostock is nog hangende.

(95) Daarnaast leidde Bavaria een procedure in bij het Verwaltungsgericht Greifswald, om langs gerechtelijke weg inzage te krijgen in alle documenten van Neuwoges of de gemeente Neubrandenburg met betrekking tot deze overeenkomsten. Bavaria verklaarde voordien geprobeerd te hebben dit soort inzage te krijgen door zich te beroepen op wet openbaarheid van bestuur (Informationsfreiheitsgesetz); dit verzoek werd echter door de gemeente Neubrandenburg afgewezen met het argument dat Bavaria in het kader van de procedure voor het Landgericht Rostock en het Oberlandesgericht Rostock en voor de Europese Commissie reeds tot alle relevante documenten toegang had gekregen ([43]). Ook de procedure voor het Verwaltungsgericht Greifswald is nog hangende.

7. **BEOORDELING VAN DE MAATREGEL**

7.1. DE VRAAG OF ER SPRAKE IS VAN STEUN IN DE ZIN VAN ARTIKEL 107, LID 1, VWEU

(96) Overeenkomstig artikel 107, lid 1, VWEU „zijn steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd, die de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, onverenigbaar met de interne markt, voor zover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt". Dit betekent dat een maatregel staatssteun is wanneer elk van de vier volgende voorwaarden zijn vervuld:

a) met de maatregel krijgt een onderneming een selectief economisch voordeel verleend;

b) de maatregel valt de Staat toe te rekenen en wordt uit staatsmiddelen bekostigd;

c) de maatregel vervalst de mededinging of dreigt deze te vervalsen, en

d) de maatregel kan het handelsverkeer tussen lidstaten ongunstig beïnvloeden.

7.1.1. *Selectief voordeel voor een onderneming: algemene beginselen*

(97) Volgens vaste rechtspraak van het Hof van Justitie is niet voldaan aan de voorwaarden opdat een maatregel onder het begrip „steun" in de zin van artikel 107 VWEU valt, wanneer de begunstigde onderneming hetzelfde voordeel had kunnen genieten als het voordeel dat met staatsmiddelen ter beschikking is gesteld onder met normale marktvoorwaarden overeenkomende omstandigheden. Ter beoordeling van de vraag of dezelfde maatregel zou zijn genomen onder normale marktomstandigheden door een marktdeelnemer in een markteconomie die zich in een situatie bevindt die zo dicht mogelijk die van de Staat benadert, dient alleen rekening te worden gehouden met de voordelen en verplichtingen die de Staat heeft in zijn hoedanigheid van aandeelhouder, en niet met die welke voortvloeien uit zijn hoedanigheid van overheid ([44]).

(98) Bijgevolg hangt de toepasselijkheid van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie uiteindelijk ervan af of de betrokken lidstaat een onderneming een economisch voordeel toekent in zijn hoedanigheid van aandeelhouder dan wel als overheid. Zo een lidstaat in de loop van de administratieve procedure op dit criterium een beroep doet, moet hij bij twijfel derhalve ondubbelzinnig en op basis van objectieve en controleerbare gegevens aantonen dat hij de maatregel in zijn hoedanigheid van marktdeelnemer ten uitvoer heeft gelegd. Uit deze gegevens moet duidelijk blijken dat de betrokken lidstaat vóór of tegelijk met toekenning van het economische voordeel heeft beslist om met de daadwerkelijk ten uitvoer gelegde maatregel economisch actief te worden in de door hem gecontroleerde onderneming. Daartoe kunnen met name noodzakelijk zijn gegevens waaruit blijkt dat deze beslissing is genomen op grond van economische ramingen die te vergelijken zijn met die welke een marktdeelnemer in een markteconomie die zich in een situatie bevindt die zo dicht mogelijk die van de Staat benadert, in de concrete omstandigheden van het geval zou hebben doen uitvoeren alvorens deze investering te doen teneinde uit te maken of een dergelijke investering in de toekomst winst zal opleveren.

(99) Economische ramingen die na toekenning van dit voordeel zijn gemaakt, de vaststelling achteraf dat de door de betrokken lidstaat gedane investering daadwerkelijk winstgevend is geweest, of naderhand aangevoerde rechtvaardigingen voor de keuze van de gevolgde handelwijze kunnen daarentegen niet volstaan als bewijs dat deze lidstaat vóór of tegelijk met de toekenning van het voordeel een dergelijke beslissing in zijn hoedanigheid van marktdeelnemer in een markteconomie heeft genomen ([45]).

([41]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 22-23.
([42]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 26.
([43]) Opmerkingen van Bavaria van 18 juni 2012, blz. 4-5.
([44]) Arrest van 5 juni 2012, zaak C-124/10 P, Commissie/EdF, ECLI:EU:C:2012:318, punten 78 en 79.
([45]) Zaak C-124/10 P, Commissie/EdF, reeds aangehaald, punten 81 t/m 85.

(100) Uit het voorgaande volgt in de eerste plaats dat de door de contractspartijen voorgelegde documenten die na de toekenning van de maatregel werden opgesteld, als dusdanig in dit geval niet in aanmerking kunnen worden genomen bij het beoordelen van de vraag of het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie in acht is genomen.

(101) In de tweede plaats blijkt uit het voorgaande dat de invloed van het Altschuldenhilfgesetz op de financiële situatie van Neuwoges in dit geval bij de beoordeling van de vraag of het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie in acht is genomen, evenmin in aanmerking kan worden genomen. Met het Altschuldenhilfgesetz werd inderdaad een politieke doelstelling nagestreefd, en slechts een beperkte categorie ondernemingen (artikel 2 van het Altschuldenhilfgesetz) kwam voor ondersteuning in aanmerking. De wet had niet kunnen worden toegepast op een marktdeelnemer in een markteconomie die zich in een situatie bevindt welke die van Neuwoges benadert.

7.1.2. *Opbouw van de beoordeling in deze zaak*

(102) Om te bepalen of Bavaria met de betrokken overeenkomsten een voordeel verleend kreeg, dient te worden nagegaan of deze overeenkomsten overeenkwamen met overeenkomsten die een marktdeelnemer in een markteconomie die zich bevindt in een situatie die vergelijkbaar is met die van Neuwoges, had gesloten

(103) Het onderzoek van de Commissie verloopt in drie stappen. In een eerste fase zullen de financiële gevolgen van de transactie voor Neuwoges worden geanalyseerd, om na te gaan met welke winst de onderneming kon rekenen (onderdeel 7.2). In een tweede stap zal de sale-and-lease-backtransactie met andere alternatieven zoals een rechtstreekse verkoop worden vergeleken, om te bepalen of eventuele alternatieven economisch aantrekkelijker waren geweest (onderdeel 7.3). In een derde stap wordt een benchmarking toegepast waarbij de betrokken transactie wordt vergeleken met vergelijkbare sale-and-lease-backtransacties die rond hetzelfde tijdstip werden afgesloten, worden de uitkomsten van een door Neuwoges georganiseerde beperkte biedprocedure geanalyseerd en worden de voorwaarden van de transactie vergeleken met gebruikelijke rentepercentages van andere financieringstransacties in de relevante periode (eind 1997/begin 1998) (onderdeel 7.4). Deze analyse in drie stappen geeft een totaalbeeld op basis waarvan een conclusie kan worden getrokken over de vraag of Neuwoges als een marktdeelnemer in een markteconomie heeft gehandeld.

7.2. DE FINANCIËLE GEVOLGEN VAN DE TRANSACTIE VOOR NEUWOGES

(104) De eerste stap in de analyse van de financiële gevolgen van de betrokken transactie bestaat erin te bepalen om welk soort transactie het gaat. In dit geval is de vraag in hoofdzaak of de beide tussen Neuwoges en Bavaria gesloten overeenkomsten twee delen van eenzelfde, geïntegreerde transactie zijn, dan wel of deze transacties als twee afzonderlijke transacties moeten worden onderzocht (onderdeel 7.2.1). Om in de tweede plaats een passende beoordeling van de financiële gevolgen van de transactie voor Neuwoges te kunnen uitvoeren, zullen de details van een sale-and-lease-backtransactie worden onderzocht (onderdeel 7.2.2). Na een diepgaande, afzonderlijke analyse van de financiële gevolgen van de erfpachtovereenkomst (onderdeel 7.2.3) en van de algemene beheerovereenkomst (onderdeel 7.2.4) volgt een algemene analyse van het door Neuwoges van de transactie te verwachten rendement (onderdeel 7.2.5).

7.2.1. *Gezamenlijke of afzonderlijke beoordeling van de betrokken overeenkomsten?*

(105) In de eerste plaats dient eraan te worden herinnerd dat zowel in het besluit van de Commissie tot inleiding van de procedure als in het arrest van het Landgericht Rostock het standpunt wordt ingenomen dat de beide betrokken overeenkomsten tezamen dienen te worden onderzocht ([46]). Door de formele onderzoeksprocedure werd deze vaststelling om de volgende redenen bevestigd:

a) De beide overeenkomsten zijn elkaar aanvullende bestanddelen van één sale-and-lease-backtransactie. In de door Bavaria gemaakte brochure, waarin voor haar specifieke sale-and-lease-backmodel promotie wordt gemaakt, wordt er op gewezen dat de transactie via twee overeenkomsten wordt doorgevoerd, waarbij met de ene de verkoop en de andere de lease-back wordt geregeld ([47]). Beide overeenkomsten dienen daarom steeds als één transactie te worden behandeld.

b) De overeenkomsten werden op 21 januari 1998, d.w.z. op dezelfde dag, afgesloten en verwijzen telkens naar elkaar ([48]), hetgeen wijst op hun nauwe band en op het feit dat geen van de beide overeenkomsten zonder de respectieve overeenkomst zou zijn afgesloten.

c) Zoals uit de oorspronkelijke door Neuwoges ingediende prijscalculatie door Bavaria blijkt, zijn de voorwaarden van de overeenkomsten onlosmakelijk met elkaar verbonden ([49]). De hoogte van de vooruitbetaling in contanten hing af van de maandelijks door Neuwoges verschuldigde leasetermijnen van de door Bavaria bij sanering van de gebouwen uitgevoerde investeringen. Bij een sale-and-lease-backtransactie moet met de leasetermijnen de oorspronkelijke investering van de leasinggever worden afbetaald. Dit betekent dat in het geval van andere

([46]) Zie de overwegingen 80 en 87 van dit besluit.
([47]) Bavaria-brochure Leasingmodell Immobilien, blz. 4.
([48]) Zie bijvoorbeeld deel I, 3), van de erfpachtovereenkomst en de aanhef van de algemene beheerovereenkomst.
([49]) Opmerkingen van Neuwoges van 17 juli 2012, bijlage 1.

bepalingen in de algemene beheerovereenkomst de bedragen uit de erfpachtovereenkomst eveneens waren veranderd, en omgekeerd ([50]).

d) Uit de notulen van de bijeenkomsten van de Aufsichtsrat van Neuwoges blijkt dat Neuwoges de beide overeenkomsten als bestanddeel van één transactie heeft beschouwd ([51]). Zo werd bijvoorbeeld in de voor de Aufsichtsrat van 30 oktober 1997 en 16 december 1997 ingediende documenten duidelijk opgemerkt dat de financiering van de koopprijs door de koper via een leasingmodel verloopt. Dit laat zien dat Neuwoges zich heel goed bewust was van de koppeling tussen de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst. Nog steeds in de bijeenkomst van 16 december 1997 maakte het management van Neuwoges aan de Aufsichtsrat duidelijk dat de via onderhandelingen met Bavaria tot stand gekomen betaling de prijs was, die voor dit „pakket" kon worden bereikt, en dat het „pakket" een aantal risico's voor de onderneming inhield, die echter doenbaar waren. De term „pakket" en het daaraan verbonden risico maakt andermaal duidelijk dat de beide overeenkomsten als één transactie werden beschouwd.

(106) De argumenten die Neuwoges aandraagt met betrekking tot het feit dat een van de betrokken overeenkomsten niet werd geregistreerd, kunnen niet overtuigen. Neuwoges voert als belangrijkste argument aan dat uit het feit dat geen registratie plaatsvond, blijkt dat de contractspartijen twee afzonderlijke, van elkaar onafhankelijke overeenkomsten afsloten. De Commissie merkt op dat, aangezien maatregelen van de staten verschillende vormen kunnen aannemen en zij dus op basis van hun gevolgen moeten worden onderzocht, niet kan worden uitgesloten dat verschillende opeenvolgende maatregelen van de Staat voor de toepassing van artikel 107, lid 1, VWEU als één enkel optreden moeten worden beschouwd. Dit kan onder meer het geval zijn wanneer opeenvolgende maatregelen, met name gelet op de chronologie en de doeleinden ervan alsook op de toestand waarin de onderneming zich ten tijde van die maatregelen bevond, zo nauw met elkaar verbonden zijn dat zij onmogelijk afzonderlijk kunnen worden bezien ([52]). Het begrip „één transactie" is in het Uniestaatssteunrecht dus ruimer opgevat dan in het Duitse contractrecht. Uit de in overweging 105 geformuleerde overwegingen blijkt dat de betrokken overeenkomst, gelet op de chronologie en de doeleinden ervan alsook op de toestand waarin de onderneming zich ten tijde van het afsluiten van de overeenkomsten bevond, volgens het Uniestaatssteunrecht als één transactie moeten worden bezien.

7.2.2. *Achtergrond: vormgeving van de sale-and-lease-backtransactie*

(107) De transactie tussen Bavaria en Neuwoges is gebaseerd op het Leasingmodell Immobilien van Bavaria. In dit model ziet de koper (Bavaria) zijn oorspronkelijke investering gefinancierd door een lease-back van de van de verkoper (Neuwoges) verworven gebouwen. Om het investeringsvolume en de daar bijbehorende leasetermijnen te bepalen, wordt in de leasingconstructie een eenvoudige formule gehanteerd, waarbij het investeringsvolume wordt berekend door de nominale jaarlijkse leasebetaling te delen door het leasetarief (in %):

Investeringsvolume = maandelijkse leasetermijn × 1 200/leasetarief

Maandelijkse leasetermijn = investeringsvolume × leasetarief/1 200

Het leasetarief wordt dan weer verkregen door de looptijd van het contract, de indexering van het leasetarief en de restwaarde van de gebouwen te combineren:

Leasetarief (in %):

Looptijd: 25 jaar

Indexering \ Restwaarde (in %)	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]) Zie ook Bavaria-brochure Leasingmodell Immobilien, blz. 8 en 10.
([51]) Document 110/97 voor de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 30 oktober 1997; notulen van de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 30 oktober 1997; document 114/97 voor de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 12 december 1997, en notulen van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 16 december 1997.
([52]) Arrest van 19 maart 2013, gevoegde zaken C-399/10 P en C-401/10 P, Bouygues SA en Bouygues Télécom SA/Commissie e.a., ECLI:EU:C:2013:175, punten 103 en 104.

Looptijd: 30 jaar

Restwaarde (in %)

Indexering	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) Zo wordt duidelijk dat het investeringsvolume afhangt van zowel het leasetarief als ook van de maandelijkse leasetermijnen, en omgekeerd. Zodra de contractspartijen de parameters (looptijd, jaarlijkse indexering, restwaarde) en ofwel het totale beoogde investeringsvolume of de geplande maandelijkse leasetermijnen hebben vastgesteld, kunnen de ontbrekende parameters worden berekend. Volgens de formule resulteren een kortere looptijd, een lagere restwaarde, een lagere indexering of lagere nominale maandelijkse leasetermijnen in een lager totaal investeringsvolume.

(109) Nadat het totale investeringsvolume is bepaald, worden de saneringskosten en de belastingen en overige kosten in mindering gebracht. Het resterende bedrag stemt overeen met de koopprijs. Bij de sale-and-lease-backtransactie tussen Neuwoges en Bavaria werd voor de koopprijs (vooruitbetaald in contanten) geen onderscheid gemaakt tussen de voor de eigendom van de gebouwen betaalde prijs en de erfpachtcanon.

Berekening voor de transactie tussen Bavaria en Neuwoges

Totaal investeringsvolume	[…] EUR
Sanering	[…] EUR
Belastingen en vergoedingen	[…] EUR
Privatiseringsvergoeding	[…] EUR
Koopprijs	[…] EUR

(110) De betrokken sale-and-lease-backtransactie had twee bestanddelen: de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst; deze hielden dan weer verband met het Globalpauschalvertrag. De financiële gevolgen van de erfpachtovereenkomst, de algemene beheerovereenkomst en het Globalpauschalvertrag voor Neuwoges dienen tegen deze achtergrond te worden beoordeeld.

7.2.3. *Bepaling van de voor Neuwoges van de erfpachtovereenkomst te verwachten financiële gevolgen*

(111) De centrale onderdelen van de erfpachtovereenkomst zijn de verkoop van de gebouwen en de uitgifte van erfpachtrechten op de percelen waarop de gebouwen staan, voor een periode van 75 jaar. Bavaria verbond zich tot betaling van in totaal […] EUR aan Neuwoges: […] EUR als gekapitaliseerde canon op de gronden voor de periode tot 31 december 2028 en […] EUR als koopprijs voor de gebouwen ([53]). Daarnaast moet Bavaria vanaf 1 januari 2009 voor een periode van tien jaar jaarlijks een erfpachtcanon ten belope van […] % van de actuele waarde van het perceel betalen, d.w.z. […] EUR/m^2 of […] EUR per jaar ([54]). Voor de resterende looptijd van de erfpachtovereenkomst — van 2039 tot eind 2073 — is voorzien in een aanpassing van de erfpachtcanon aan de index van de kosten van het levensonderhoud, voor zover deze met meer dan […] % verandert ([55]).

(112) Naast de aankoop van de gebouwen en de verwerving van de erfpachtrechten voor de betrokken percelen heeft Bavaria zich verbonden tot de sanering van de panden en heeft zij ermee ingestemd een overeenkomst aan te gaan met BRG, een dochteronderneming van Neuwoges, met het oog op de uitvoering van de bouwwerkzaamheden.

(113) Om de hoogte te bepalen van de koopprijs die Bavaria aan Neuwoges in het kader van de erfpachtovereenkomst moest betalen, zijn de contractspartijen uitgegaan van een maandelijkse leasetermijn van […] EUR/m^2, een indexering met […] % per jaar, een restwaarde van de gebouwen van […] % (die Neuwoges na afloop van de voor een

([53]) Deel IV, artikel 1, van de erfpachtovereenkomst.
([54]) Deel III, artikel 10, lid 2, van de erfpachtovereenkomst.
([55]) Deel III, artikel 10, lid 3, van de erfpachtovereenkomst.

periode van 75 jaar gesloten overeenkomst betreffende de uitgifte van erfpachtrechten op basis van een in de relevante periode op te stellen taxatierapport moet voldoen), alsmede een periode van 30 jaar voor de leaseback ([56]). Het op grond van deze aannames verkregen totale investeringsvolume bedroeg […] miljoen EUR ([57]). Na aftrek van de saneringskosten van […] EUR, de privatiseringskosten van […] EUR en de belastingen/heffingen van […] EUR kwam de verkoopprijs uit op […] EUR ([58]).

Maandelijkse leasetermijn × 1 200/leasetarief = investeringsvolume

[…] EUR × 1 200/[…] = […] EUR

(114) Deze eindprijs werd vervolgens uitgesplitst in de prijs voor de gebouwen ([…] % = […] EUR) en de gekapitaliseerde erfpachtcanon voor de gronden ([…] % = […] EUR) ([59]). De voor de gronden en de gebouwen verkregen bedragen werden niet afzonderlijk berekend, maar telkens als percentage van de totale verkoopprijs bepaald.

(115) De eerste voordelen die de transactie aan Neuwoges opleverde, waren dus de betaling in contanten van […] EUR en de inkomsten uit de na afloop van de periode van 30 jaar verschuldigde erfpachtcanon.

7.2.3.1. Overige factoren

Privatiseringsvergoeding

(116) In de eerste plaats moet worden opgemerkt dat de als privatiseringsvergoeding door Bavaria aan Neuwoges gedane contante betalingen van […] EUR in aanmerking dienen te worden genomen.

(117) Als koper van de gebouwen en als houder van de erfpachtrechten op de gronden diende Bavaria volgens de betrokken overeenkomsten duidelijk omschreven inspanningen te ondernemen om een deel van de woningen aan de huurders te verkopen. Deze verplichting was contractueel vastgelegd, zodat een verkoop als middellijke privatisering (Privatisierung an Zwischenerwerber) voor de toepassing van het Altschuldenhilfegesetz kon worden erkend. Volgens deze wet diende een zakelijke koper zich in te spannen om een zo groot mogelijk deel (doch minstens één derde) van het in het kader van de transactie overgenomen woningbestand aan de huurders te verkopen ([60]). In het kader van deze toezegging moesten ook inspanningen worden gedaan om de huurders te informeren over de mogelijkheden die voor hen bestonden, en te peilen om naar hun interesse voor de aankoop van een woning. Deze taak om op dit punt inspanningen te leveren, werd door de erfpachtovereenkomst (deel V, artikelen 1 tot en met 3) opnieuw aan Neuwoges overgedragen. Voorts werd overeengekomen dat Neuwoges hiervoor een vergoeding van […] EUR/m^2 zou ontvangen, waardoor de totale vergoeding voor de privatiseringsinspanningen op […] EUR uitkwam.

(118) Aanvankelijk was niet gepland dat Neuwoges een vergoeding voor haar privatiseringsinspanningen zou ontvangen; het nadien als vergoeding voor de privatiseringsinspanningen betaalde bedrag was oorspronkelijk gewoon een onderdeel van de beoogde verkoopprijs ([61]). Inderdaad had het voor Bavaria geen zin om Neuwoges een vergoeding te betalen voor activiteiten waarbij Bavaria geen economisch belang had. De toekenning van een schuldverlichting volgens het Altschuldenhilfegesetz, waaraan de opgelegde privatiseringsinspanningen waren gekoppeld, was alleen in het economische belang van Neuwoges.

(119) De vergoeding voor de privatiseringsinspanningen werden echter achteraf op de verkoopprijs in mindering gebracht en werd — in plaats daarvan — in de vorm van een afzonderlijke betaling voldaan. De reden hiervoor was wellicht dat wanneer het betrokken bedrag een onderdeel van de verkoopprijs was gebleven, dat bedrag aan het Erblastentilgungsfonds had moeten worden afgedragen. De door Bavaria aan Neuwoges betaalde verkoopprijs werd met het overeenkomstige bedrag verlaagd. Uit oogpunt van Bavaria maakte dit, economisch gesproken, geen verschil. Neuwoges ontving van Bavaria precies hetzelfde bedrag dat zij had gekregen wanneer geen afzonderlijke privatiseringsvergoeding was overeengekomen. Neuwoges rekende zelf de privatiseringsvergoedingen bij de van de sale-and-lease-backtransactie te verwachten opbrengsten ([62]).

(120) De afrekening van deze betalingen als aparte vergoeding — en niet als bestanddeel van de verkoopprijs — was voor Neuwoges alleen relevant tegen de achtergrond van het Altschuldenhilfgesetz. Zoals hier reeds werd uiteengezet (zie overweging 101), had een marktdeelnemer in een markteconomie het Altschuldenhilfgesetz buiten beschouwing gelaten. De omstandigheid dat Neuwoges de privatiseringsinspanningen leverde en daarvoor middelen heeft ingezet, doet in de huidige context niet ter zake. Een marktdeelnemer in een markteconomie die niet in de context van het Altschuldenhilfgesetz handelt, had geen privatiseringsinspanningen geleverd, zodat deze ook niet bij het toepassen van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie in aanmerking kunnen worden genomen.

([56]) Artikelen 2 t/m 4 van de algemene beheerovereenkomst.
([57]) Opmerkingen van Neuwoges van 17 juli 2012, bijlage 1.
([58]) Opmerkingen van Neuwoges van 17 juli 2012, bijlage 1.
([59]) Zie brief Neuwoges aan Bavaria van 24 november 1997, blz. 2.
([60]) Zie deel IV, artikel 3, van de erfpachtovereenkomst, juncto deel V, artikelen 3 en 4, van de erfpachtovereenkomst.
([61]) Zie opmerkingen Bavaria van 22 april 2013, bijlage 12.
([62]) Zie document 114/97 voor de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 12 december 1997.

(121) Bijgevolg dient de door Bavaria aan Neuwoges betaalde vergoeding voor de privatiseringsinspanningen te worden beschouwd als een relevant voordeel voor Neuwoges, dat bij de verkoopprijs moet worden bijgeteld, om de volledige financiële gevolgen van de sale-and-lease-backtransactie voor Neuwoges te kunnen bepalen.

De sanering

(122) De sanering in het kader van de sale-and-lease-backtransactie had voor Neuwoges bijkomende financiële gevolgen. Herinnerd moet worden aan het feit dat de saneringskosten direct verband hielden met het door Bavaria op grond van de erfpachtovereenkomst aan Neuwoges betaalde bedrag, dat werd verkregen via de berekening van het totale investeringsvolume minus de kosten, doch met inbegrip van de saneringskosten (zie overweging 109). Met andere woorden: hoe hoger de saneringskosten, des te lager de koopprijs. Daarom kwam zelfs bij een alternatieve berekening van de transactie (waarbij werd uitgegaan van lagere huurgelden, een lagere indexering en dus ook duidelijk lagere leasetermijnen) de koopprijs toch nog boven de in de erfpachtovereenkomst overeengekomen prijs uit. In eerste instantie was die terug te voeren op het feit dat de saneringskosten bij deze alternatieve berekening duidelijk lager bepaald werden dan uiteindelijk tussen Bavaria en BRG werd overeengekomen ([63]).

(123) Tegen deze achtergrond dient te worden opgemerkt dat het door Bavaria op grond van het Globalpauschalvertrag aan BRG (een volledige dochteronderneming van BRG) ten behoeve van de saneringswerkzaamheden betaalde vaste bedrag aanzienlijk hoger lag dan de aanvankelijk door Neuwoges geraamde saneringskosten ([64]). Kwam Neuwoges in de oorspronkelijke raming voor deze kosten uit op in totaal […] EUR of […] EUR/m^2, dan bedroeg het uiteindelijk tussen Bavaria en Neuwoges-dochter BRG overeengekomen vaste saneringsbedrag […] EUR of […] EUR/m^2. Met andere woorden: de overeengekomen kosten lagen […] EUR of […] % hoger dan de oorspronkelijk geraamde kosten. Het duidelijk hogere vaste kostenbedrag deed vervolgens de op grond van de erfpachtovereenkomst door Bavaria aan Neuwoges betaalde koopprijs aanzienlijk dalen.

(124) Een onderbouwing voor dit verschil tussen de oorspronkelijke kostenraming en het overeengekomen vaste bedrag werd niet gegeven. Dit wekt des te meer verbazing omdat Neuwoges de geraamde saneringskosten van gemiddeld […] EUR/m^2 aanvankelijk „algemeen gangbaar […]" had genoemd ([65]). Ook in het door Neuwoges meegedeelde rapport Zwischen Sanierung und Abriss: Plattenbauten in den neuen Bundesländern [Tussen saneren en slopen: Plattenbauten in de nieuwe deelstaten] (hierna „het Pestel-rapport" genoemd) werden de kosten van een sanering, zoals die door BRG werd doorgevoerd, op […] tot […] EUR/m^2 geraamd ([66]). Als eigenaar en beheerder van de gebouwen had Neuwoges precieze kennis van de saneringsbehoeften, en het valt moeilijk in te zien waarom deze kosten zo drastisch werden onderschat.

(125) De saneringskosten moeten bij het bepalen van de financiële gevolgen van de erfpachtovereenkomst in aanmerking worden genomen. In de eerste plaats ligt het voor de hand dat het voor Bavaria niet ter zake doet hoe hoog Neuwoges-dochter BRG haar saneringskosten in rekening zou brengen, omdat alle bijkomende saneringskosten gewoonweg met de koopprijs werden verrekend. Daarentegen had Neuwoges er een duidelijk economisch belang bij dat Bavaria een overeenkomst met BRG over de uitvoering van de saneringswerkzaamheden zou sluiten en dat een deel van de verkoopprijs aan de saneringskosten werd toegerekend. Die overweging was gebaseerd op het feit dat volgens het Altschuldenhilfgesetz de door de Neuwoges-dochter met de sanering behaalde winst niet hoefde te worden afgedragen. Volgens eigen ramingen bedroeg de door BRG (en dus door Neuwoges) met de Bavaria-saneringsoperaties behaalde winst […] EUR ([67]). Deze winst vormt een direct voordeel voor Neuwoges, dat in aanmerking moet worden genomen. Daadwerkelijk wees ook het Neuwoges-management ter verdediging van de verkoopprijs op de met BRG gesloten overeenkomst voor de uitvoering van de saneringswerkzaamheden ([68]).

De erfpachtcanon voor de gronden en percelen

(126) Wat de erfpachtcanon betreft, dient hier te worden ingegaan op het argument van Neuwoges dat Bavaria de eerste dertig jaar de facto geen betalingen dient te doen, omdat de gekapitaliseerde erfpachtcanon in de verkoopprijs vervat was. De vraag of de erfpachtcanon jaarlijks of vooraf als gekapitaliseerde erfpachtcanon wordt voldaan, is voor de hier uit te voeren beoordeling echter amper van belang. Er zijn geen aanwijzingen dat dit soort afspraak irrationeel was; het was uiteindelijk alleen de uitdrukking van een voorkeur van Neuwoges voor liquiditeit vooraf.

(127) Per slot van rekening mag niet worden vergeten dat Bavaria ook na afloop van de algemene beheersovereenkomst de erfpachtcanon voor de gronden en percelen moet voldoen. Vanaf 1 januari 2029 moet Bavaria voor een periode van tien jaar jaarlijks een erfpachtcanon ten belope van […] % van de actuele waarde van het perceel betalen, d.w.z. […] EUR/m^2. Voor de nadien resterende looptijd is voorzien in een aanpassing van de erfpachtcanon aan de prijsindex van de totale kosten van het levensonderhoud, voor zover die met meer dan […] % verandert. Wordt er

([63]) Opmerkingen Bavaria van 18 juni 2012, bijlage 11.
([64]) Zie brief Neuwoges aan Bavaria van 7 maart 1997 en het daarop volgende eerste bod van Bavaria (opmerkingen Bavaria van 18 juni 2012, bijlagen 9 en 10).
([65]) Zie brief Neuwoges aan Bavaria van 7 maart 1997 (opmerkingen Bavaria van 18 juni 2012, bijlage 9).
([66]) Pestel-rapport (document Neuwoges van 17 juli 2012, bijlage 2), blz. 68 („Sanierungsstufe 2" [saneringsfase 2])).
([67]) Opmerkingen Neuwoges van 27 september 2012, bijlage.
([68]) Document 114/97 voor de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 12 december 1997, blz. 3.

eenvoudigheidshalve van uitgegaan dat de index van de kosten van het levensonderhoud niet zal fluctueren, dan moeten deze toekomstige betalingen worden geraamd op een nominaal bedrag van […] EUR. Bij een algemene beoordeling moet de tot 1998 contant gemaakte waarde van deze toekomstige betalingen eveneens als onderdeel van het door Neuwoges behaalde voordeel worden beschouwd.

7.2.3.2. Conclusies

(128) Herhaald moet hier worden dat de bovenstaande analyse diende om de financiële gevolgen van de erfpachtovereenkomst voor Neuwoges zo nauwkeurig mogelijk te bepalen. Uit deze analyse blijkt dat het bij de betrokken voordelen die Neuwoges heeft ontvangen, gaat om:

a) de door Bavaria in contanten betaalde prijs ([…] EUR);

b) de voor de privatiseringsinspanningen betaalde vergoeding ([…] EUR);

c) de met de sanering behaalde winst ([…] EUR), en

d) de contante waarde van de erfpachtcanon voor de periode vanaf 2029 ([…] EUR gedisconteerd).

7.2.4. *Bepaling van de voor Neuwoges te verwachten financiële gevolgen van de algemene beheerovereenkomst*

(129) Volgens de algemene beheerovereenkomst is Neuwoges belast met het beheer van de betreffende gebouwen. Neuwoges ontvangt alle huuropbrengsten van de woningen en commerciële ruimten. In ruil daarvoor moet zij de eigenaar (Bavaria) een vaste maandelijkse leasetermijn betalen, die is vastgesteld op […] EUR tot de afronding van de saneringswerkzaamheden en op […] EUR voor de periode nadien (artikel 3 van de algemene beheerovereenkomst). Deze overeenkomst heeft een looptijd van dertig jaar, te rekenen vanaf de voltooiing van de saneringswerkzaamheden (artikel 2, lid 1). De maandelijkse leasetermijn wordt met […] % per jaar geïndexeerd (artikel 4, lid 2). De onderstaande analyse dient om de financiële gevolgen van de algemene beheerovereenkomst op voor Neuwoges te bepalen.

7.2.4.1. Achtergrond (berekeningen)

(130) Het bedrag van de maandelijkse leasetermijn wordt verkregen door het verwachte huurbedrag per vierkante meter en per maand (minus beheerskosten, onderhoudskosten en risico op huurverlies) te vermenigvuldigen met het aantal beschikbare vierkante meter ([69]). De centrale aannames zijn dus de verwachte nettohuur per vierkante meter en per maand en de verwachte kosten. In de algemene beheerovereenkomst gingen de partijen uit van een nettohuur van […] EUR/m^2 na de sanering en van […] EUR/m^2 kosten; zodoende werd de maandelijkse huurtermijn op […] EUR/m^2 bepaald ([70]).

(Gemiddelde huur/m^2 − beheerskosten − onderhoudskosten − risico op huurverlies) × totale aantal m^2 = maandelijkse leasetermijn

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

(131) Bij het bepalen van de concrete parameters die uiteindelijk in de algemene beheerovereenkomst werden opgenomen, had Neuwoges de keuze ([71]). Zij kon de maandelijkse betalingen die zij tijdens de looptijd van de overeenkomst moest voldoen, maar ook de opbrengst van de verkoop nauwkeurig bepalen door verschillende huurbedragen of een hoger indexeringspercentage vast te stellen ([72]). Er bestond een directe correlatie tussen het aangaan van een hoger of lager risico door het vaststellen van een bepaalde leasetermijn (door bijvoorbeeld andere huurbedragen vast te stellen, een andere indexering en andere kosten) en de in de vorm van de verkoopprijs ontvangen liquiditeit. Zo was bijvoorbeeld volgens een alternatieve berekening van Bavaria — gebaseerd op een indexering van 2,0 %, een huurprijs van […] EUR en dus een leasetermijn van […] EUR — de maandelijkse leasetermijn uitgekomen op […] EUR in plaats van […] EUR ([73]). Vanzelfsprekend was ook de verkoopprijs lager uitgevallen.

([69]) Vgl. opmerkingen Neuwoges van 17 juli 2012, bijlage 1.
([70]) T.a.p.
([71]) Bavaria voert aan dat Neuwoges de betreffende parameters vrij heeft gekozen. Zie opmerkingen Bavaria van 22 april 2013, punt 23. Zie ook de brief van Neuwoges aan Bavaria van 6 mei 1997 (opmerkingen Bavaria van 18 juni 2012, bijlage 1a), waarin Neuwoges aan Bavaria vraagt om bij het opstellen van de overeenkomst te voorzien in een looptijd van 30 jaar, een indexering van de leasetermijnen met […] % en een restwaarde van […] %.
([72]) Belangrijk in dat verband is dat de maandelijkse leasetermijn samen met de jaarlijkse indexering (in dit geval […] % per jaar), de looptijd van de overeenkomst (in dit geval 30 jaar) en de restwaarde van de gebouwen (in dit geval […] %) het totale investeringsvolume opleveren. Dit betekent dat het totale investeringsvolume daalt wanneer lagere huurbedragen, hogere kosten of een lagere indexering worden gehanteerd. Aangezien de verkoopprijs dan weer rechtstreeks wordt bepaald door het totale investeringsvolume minus saneringskosten, privatiseringskosten en belastingen/heffingen, hangt de verkoopprijs direct samen met de hoogte van de huurprijs, de kosten, de indexering enz.
([73]) Opmerkingen Bavaria van 18 juni 2012, bijlage 11.

7.2.4.2. Analyse van de financiële gevolgen

Algemene overwegingen

(132) Bij het bepalen van de financiële gevolgen van de algemene beheerovereenkomst voor Neuwoges moet met twee overwegingen rekening worden gehouden. In de eerste plaats wordt de leasetermijn per vierkante meter berekend. Omdat een aantal woningen na het afsluiten van de overeenkomst door Bavaria werd verkocht, daalde het totale aantal vierkante meter van aanvankelijk […] m^2 naar […] m^2 in 1999, […] m^2 in 2000 en […] m^2 in 2001. Na 2001 bleef het betreffende aantal vierkante meter ongewijzigd op […] m^2. In haar opmerkingen hanteerde Neuwoges dit geleidelijk afnemende aantal vierkante meter voor het bepalen van de prognoses voor de financiële stromen. Aangezien alleen het ex-antestandpunt van belang is, had Neuwoges niet het totale aantal vierkante meter waarop haar berekeningen zijn gebaseerd, met het daadwerkelijk aantal verkochte vierkante meter mogen verminderen, maar met het aantal vierkante meter die zij begin 1998 hoopte te kunnen doorverkopen. Daarom is de onderstaande analyse niet gebaseerd op de door Neuwoges in haar opmerkingen gehanteerde cijfers, maar worden veeleer de cijfergegevens gehanteerd waarmee Neuwoges in haar oorspronkelijke winstprognoses rekende, namelijk een geleidelijke vermindering van […] m^2 naar […] m^2 tegen 2003. In de tweede plaats moeten, met het oog op het bepalen van de financiële gevolgen waarmee op het tijdstip van het aangaan van de transactie van de overeenkomst voor Neuwoges moest worden gerekend, de toekomstige inkomsten en kosten worden gedisconteerd; daartoe dient een disconteringsvoet te worden bepaald. In lijn met haar oorspronkelijke brief en de door Neuwoges meegedeelde kasstroomanalyses gaat de Commissie uit van een disconteringsvoet van 5 % per jaar ([74]).

Betrouwbaarheid van de kasstroomanalyses van Neuwoges

(133) Voordat een onafhankelijke economische analyse van de algemene beheerovereenkomst wordt gemaakt, moet eerst het volgende worden aangetekend bij de door Neuwoges ingediende ex-post-kasstroomanalyses, waaruit zou moeten blijken welke verwachtingen een voorzichtige marktdeelnemer in een markteconomie ten aanzien van de door de algemene beheerovereenkomst gegenereerde kasstroom had gehad. Neuwoges betoogt dat, wanneer realistische aannames worden gehanteerd (volgens de onderneming geldt dat voor een huurverhoging met […] % per jaar, een indexering van de kosten met […] % per jaar en een leegstandspercentage van […] %), voor de algemene beheerovereenkomst met een negatieve totale kasstroom van […] EUR (nominaal) en […] EUR (gedisconteerd) ([75]) moest worden gerekend. Daarnaast voert Neuwoges aan dat de algemene beheerovereenkomst alleen in het geval van onrealistische aannames vooraf — huurprijsverhoging met […] % per jaar, leegstandspercentage van […] %, stabiele kosten — een positief bedrag van […] EUR (nominaal) en […] EUR (gedisconteerd) kon opleveren ([76]). Zodoende was het volgens Neuwoges van bij de aanvang duidelijk dat alleen al om de leasetermijn te kunnen opbrengen, jaarlijkse huurverhogingen met […] % zouden moeten worden doorgevoerd, waardoor er geen marge meer was om kostenstijgingen op te vangen.

(134) In dat verband dient te worden opgemerkt dat Neuwoges uitgaat van aannames met betrekking tot de hoogte van kosten, die weinig overtuigen (het kostenpeil waarvan wordt uitgegaan is in alle door Neuwoges ingediende analyses identiek). De berekeningen die aan de aangegane algemene beheerovereenkomst ten grondslag liggen, gaan uit van totale kosten (beheer, onderhoud, risico op huurverlies) ten belope van ca. […] % van de huurbedragen, terwijl in de kasstroomanalyse van Neuwoges dan weer wordt uitgegaan van een kostenpeil (nà sanering) van ten minste […] % ([…] % risico op huurverlies, […] % beheer en onderhoud). Zelfs wanneer de drastische toename van het huurverlies (van […] % tot […] %) buiten beschouwing wordt gelaten, moet voor de overige kosten nog steeds een stijging van […] % tot […] % van de huurbedragen worden geconstateerd. Een afdoende verklaring voor deze toename is in de opmerkingen van Neuwoges niet te vinden. Integendeel, Neuwoges merkt op dat […] % ([…] EUR/m^2) een plausibeler aandeel is voor de periode onmiddellijk na de modernisering, maar dat dit aandeel nadien jaarlijks met ongeveer […] % per jaar moet stijgen ([77]). Ook in het taxatierapport dat Neuwoges vóór de verkoop liet opstellen, werd uitgegaan van een totaal kostprijsniveau (inclusief risico's op huurverlies ([78])) van tussen […] en […] % (taxatierapport van 1997). Omdat in dat taxatierapport niet precies wordt aangegeven hoe hoog het aandeel huurverlies werd geraamd, valt niet te bepalen in hoeverre de gehanteerde aannames, wat de overige kosten betreft, van de aannames van Neuwoges afwijken. Hoe dan ook komen de door Neuwoges thans geraamde overige kosten hoger uit, zelfs in de aanname dat het risico op huurverlies uit het taxatierapport van 1997 op […] % werd geraamd. Tegen deze achtergrond kunnen de kasstroomanalyses van Neuwoges niet worden geaccepteerd en moeten deze worden gecorrigeerd door uit te gaan van een kostenpeil van […] % (zonder risico op huurverlies) ([79]).

([74]) Het referentiepercentage van de Commissie voor de betrokken periode bedraagt 5,94 % (zie http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/reference_rates_eu15_en.pdf). Omdat in het besluit tot inleiding van de procedure echter een disconteringsvoet van 5 % werd gehanteerd en deze dan door Neuwoges bij haar eigen berekeningen werd overgenomen, heeft de Commissie besloten om verder ook een disconteringsvoet van 5 % te hanteren.

([75]) Opmerkingen Neuwoges van 17 juli 2012, bijlage 7.

([76]) Opmerkingen Neuwoges van 17 julil 2012, bijlage 8 e).

([77]) Opmerkingen Neuwoges van 17 juli 2012, blz. 60.

([78]) Zie artikel 18 van de Wertermittlungsverordnung (besluit vastgoedtaxatie) van 6 december 1988, BGBl. I, blz. 2209.

([79]) De Commissie merkt op dat Neuwoges in haar kasstroomanalyses reeds de kosten voor 1999 heeft geïndexeerd. De Commissie past de indexering van de kosten pas vanaf 2000 toe. De reden daarvoor is dat de berekening van de kosten plaatsvond met het oog op de fase nà de sanering, die in 1999 aanving. Ook Neuwoges geeft in haar opmerkingen toe dat het kostenpeil direct na de sanering (dus in 1999) adequaat was. Daarom lijkt het passender om pas vanaf 2000 met een stijging van de kosten te rekenen.

(135) Voorts moet in dit verband worden opgemerkt dat het argument van Neuwoges dat huurverhogingen van […] % moesten worden doorgevoerd om alleen de stijging van het leasetarief te compenseren, niet correct is. Aangezien het leasetarief als percentage van de oorspronkelijke totale huurprijs (in dit geval […] %) wordt berekend, zou het met een huurverhoging van […] % mogelijk zijn om zowel de stijging van het leasetarief als ook een verhoging van de kosten met […] % op te vangen. Bij stabiele kosten zou al een beperktere huurverhoging voldoende zijn om de verhoging van het leasetarief te compenseren. Wordt uitgegaan van een risico op huurverlies van […] % en voorts stabiele kosten, dan zou een jaarlijkse huurverhoging van […] % inderdaad voldoende zijn om de verhoging van het leasetarief te compenseren. Alle verdere verhogingen zou Neuwoges dan kunnen gebruiken om stijgende kosten te compenseren of om winst te maken.

Analyse van de financiële gevolgen

(136) Op het ogenblik dat de overeenkomst werd gesloten, heeft Neuwoges zelf een analyse uitgevoerd van de nominale kasstroom ([80]). Bij deze analyse ging zij er van uit dat haar eigen kosten (beheer, onderhoud) jaarlijks met […] % zouden stijgen, dat de huur om de drie jaar met […] % kon stijgen, dat een leegstandspercentage van […] % kon worden gehandhaafd en dat […] % van de woningen aan de huurders kon worden verkocht. Op basis daarvan rekende Neuwoges met een door de algemene beheerovereenkomst gegenereerde nominale kasstroom van […] EUR over de looptijd van dertig jaar.

(137) De formele onderzoeksprocedure leverde geen informatie op, die zou kunnen doen vermoeden dat de genoemde berekeningen *bewust* op de basis van optimistische verwachtingen werden uitgevoerd. Er zijn geen aanwijzingen voorhanden dat de vertegenwoordigers van Neuwoges die deze cijfers aan de Aufsichtsrat van Neuwoges hebben voorgelegd, zich daarbij bewust waren dat het om cijfers ging die niet correct waren. Neuwoges schijnt immers ook niet te verklaren dat haar management om politieke redenen een ongunstige transactie heeft aangegaan, maar dat eerder sprake is van een verkeerde inschatting bij het beoordelen van de economische effecten (hetgeen volgens Neuwoges in het geval van een marktdeelnemer in een markteconomie niet was gebeurd) ([81]).

(138) Niettemin dient te worden nagegaan of de verwachtingen inderdaad zodanig waren dat een marktdeelnemer in een markteconomie zijn besluit niet daarop had gebaseerd. In dit verband dient te worden opgemerkt dat volgens Neuwoges een marktdeelnemer in een markteconomie had gerekend met een huurverhoging van slechts […] % per jaar, een risico op huurverlies van […] % en een stijging van de beheers- en onderhoudskosten van […] % ([82]). Op basis van deze aannames zou, volgens Neuwoges, de totale kasstroom – […] EUR (nominaal) en – […] EUR (gedisconteerd) bedragen, waarbij vooral het meer dan zevenvoudig toegenomen huurverlies in het oog springt.

7.2.4.3. Marktverwachtingen

(139) Allereerst moet worden verwezen naar de documenten die uitsluitsel bieden over de daadwerkelijke verwachtingen van de beide bij de transactie betrokken partijen. In de eerste plaats blijkt uit de notulen van de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van 16 december 1997 dat het management van Neuwoges de aan de transactie verbonden risico's als „te dragen" bestempelde ([83]). Voorts blijkt uit die notulen dat Neuwoges zich bij haar handelen baseerde op berekeningen waarin werd uitgegaan van een huurverhoging met […] % om de drie jaar, een kostenstijging (zonder risico op huurverlies) van […] % en een risico op huurverlies van […] % ([84]).

(140) Vóór de ondertekening van de overeenkomsten raadpleegde Neuwoges register-accountant Nordrevision, die oordeelde dat een huurverhoging met […] % weliswaar beantwoordde aan het algemene inflatiepercentage, maar amper uitvoerbaar was ([85]). Voorts was Nordrevision van mening dat het uitgangspeil van de kosten (de berekeningen berusten op kosten geraamd op […] % van de huurprijs) in een scenario van „nul-leegstand" realistisch was, maar dat een op de indexering van de leasetermijnen afgestemde indexering van de kosten noodzakelijk was ([86]).

(141) Bavaria ging er dan weer van uit dat bij een naar verwachting gelijk blijvende bevolkingsevolutie in Neubrandenburg (op grond van de vestiging van verschillende grote dienstverrichters) ([87]) en de goede ligging van de gebouwen met een zeer gering leegstandspercentage moest worden gerekend ([88]). Daarnaast ging zij ervan uit dat huurverhogingen in lijn met de indexering van de leasetermijnen mogelijk waren ([89]).

([80]) Zie document 114/97 voor de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 12 december 1997, bijlage 6.
([81]) Zie bijvoorbeeld opmerkingen Neuwoges van 5 november 2007, blz. 4.
([82]) Opmerkingen Neuwoges van 17 juli 2012, blz. 61.
([83]) Notulen bijeenkomst Aufsichtsrat van Neuwoges van 16 december 1997, blz. 5.
([84]) Zie document 114/97 voor de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 12 december 1997, bijlage 6.
([85]) Brief Nordrevision aan Neuwoges van 20 november 1997 (verklaring Neuwoges van 25 april 2007, bijlage 13), blz. 3.
([86]) T.a.p.
([87]) Aangestipt moet worden dat de gemeente Neubrandenburg en de deelstaat Mecklenburg-Voor-Pommeren in de jaren 1997/1998 uitgingen van stabiel blijvende bevolkingsaantallen; zie opmerkingen van Duitsland van 4 september 2007, blz. 6.
([88]) Voorstel van besluit voor de bijeenkomst van de Produktausschuss (bedrijfsonderdeel productie) van Bavaria van 13 september 1997 (verklaring van Bavaria van 22 april 2013, bijlage 15), blz. 2.
([89]) O.c., blz. 3.

(142) Ten slotte wordt opgemerkt dat het taxatierapport van 1997 dat Neuwoges vóór de verkoop liet uitvoeren, gegevens bevat met betrekking tot de ter zake te verwachten ontwikkelingen. Het taxatierapport van 1997 ging uit van een kostenpeil van […] tot […] %, waarbij echter niet werd aangegeven hoe hoog het percentage huurverliesrisico werd geraamd ([90]).

7.2.4.4. Beoordeling

Beheerskosten

(143) Allereerst lijken de verwachtingen met betrekking tot de beheers- en onderhoudskosten wat betreft zowel het uitgangspeil ([…] EUR/m^2 resp. […] % van de huurgelden) als de verwachte stijging ([…] % per jaar) plausibel. Wat betreft het kostenpeil waarvan werd uitgegaan, volgt deze conclusie uit de opmerking van Neuwoges zelf dat daarmee de kosten ten minste voor de periode onmiddellijk na de sanering voldoende hoog waren geraamd. In de tweede plaats werd in het Pestel-rapport opgemerkt dat de beheers- en onderhoudskosten in 1997 gemiddeld […] EUR/m^2 zouden bedragen; dit is […] EUR minder dan voor de kosten in het kader van de sale-and-lease-backtransactie was geraamd ([91]). Ten slotte lagen de kosten die in de taxatierapporten waren geraamd, in dezelfde orde van grootte. Met een stijging van deze kosten moest zeker worden gerekend; de aanname van een stijging met […] % per jaar leek plausibel en een vrij voorzichtige raming. Nordrevision had alleen voorgesteld om dit soort indexering van de beheerskosten af te stemmen op de indexering van de leasetermijnen; dat zou dan een jaarlijkse stijging met […] % betekenen, dus een geringere stijging dan die welke Neuwoges daadwerkelijk heeft doorgevoerd. Overigens is Neuwoges thans zelf van mening dat, realistisch gezien, met een stijging van […] % per jaar mocht worden gerekend, hetgeen betekent dat een percentage van […] % per jaar zeker niet onverdedigbaar laag was.

Risico op huurverlies

(144) Wat het risico op huurverlies betreft, was het niet onrealistisch om met een algemeen huurverlies van […] % te rekenen. In de eerste plaats dient te worden opgemerkt dat Nordrevision deze aanname bij haar beoordeling van de overeenkomst niet ter discussie stelde, hoewel deze consultant zich voor het overige zorgelijk uitliet over de algemene economische toestand en de vastgoedmarkt in Neubrandenburg ([92]). In de tweede plaats lijkt in het taxatierapport van 1997, ook al werd daarin niet ander ingegaan op het aangenomen risico op huurverlies, niet van aanzienlijk hogere risico's op huurverlies te worden uitgegaan ([93]).

(145) Zoals uit documenten met betrekking tot de interne besluitvorming van Bavaria blijkt, ging Bavaria, door de vestiging van diverse grote dienstverrichters, ervan uit dat de bevolking in Neubrandenburg stabiel zou blijven en dat de betrokken woningen na sanering vrijwel alle zouden kunnen worden verhuurd. Volgens Neuwoges rekende de gemeente Neubrandenburg en de deelstaat Mecklenburg-Voor-Pommeren in de jaren 1997/1998 daadwerkelijk met stabiele bevolkingscijfers en een stabiele inkomensontwikkeling.

(146) Uiteindelijk mag ook niet buiten beschouwing blijven dat het management van Neuwoges, dat een onderneming leidde die eigenaar van meer 30 % van de woningen in Neubrandenburg was en dus over een grondige kennis van de lokale vastgoedmarkt beschikte, de aan de sale-and-lease-backtransactie verbonden risico's als te dragen beschouwd en bij zijn eigen prognoses voor het risico op huurverlies uitging van […] %. Het valt niet in te zien waarom bewezen deskundigen voor de lokale vastgoedmarkt hun berekeningen op deze aanname zouden baseren, wanneer die zo onrealistisch laag waren geweest als Neuwoges thans beweert.

(147) Tegelijk moet ook rekening worden gehouden met de documenten die Neuwoges heeft verschaft met betrekking tot de vraag of een voorzichtige marktdeelnemer op de betrokken sector van de vastgoedmarkt (betonnen woonkazernes in het vroegere Oost-Duitsland) met hogere leegstandspercentages had gerekend, voor zover de betrokken documenten dateren uit de periode voordat de sale-and-lease-backtransactie werd aangegaan. Van de ingediende taxatierapporten werd alleen het Pestel-rapport opgesteld in de periode voordat de betrokken overeenkomsten werden gesloten. Wel dient te worden aangetekend dat het Pestel-rapport het vroegere Oost-Duitsland als geheel betreft en geen rekening houdt met de specifieke situatie ter plaatse in Neubrandenburg, waardoor de bewijskracht ervan in de context van deze zaak beperkt is. In het rapport wordt een aantal algemene problemen op de vastgoedmarkt in het vroegere Oost-Duitsland in beeld gebracht, maar het rapport op zich biedt onvoldoende aanwijzingen dat een marktdeelnemer in een markteconomie bij zijn investeringsbesluit niet met een risico op huurverlies van […] % had gerekend.

([90]) Zie opmerkingen Neuwoges van 5 november 2007, bijlagen 1 en 5.
([91]) Pestel-rapport, blz. 62.
([92]) Brief Nordrevision aan Neuwoges van 20 november 1997 (verklaring Neuwoges van 25 april 2007, bijlage 13), blz. 3.
([93]) Daarbij dient het volgende te worden opgemerkt: was in het taxatierapport van 1997 van een hoger risico op huurverlies uitgegaan, dan had dat betekend dat tegelijk overeenkomstig lagere beheers- en onderhoudskosten werden gehanteerd.

Huurbedragen

(148) Wat de huurbedragen betreft, moet voor ogen worden gehouden dat volgens Neuwoges de voor de periode na de sanering verwachte huurprijzen niet te hoog zijn vastgesteld. Zij merkt juist op dat de huurprijzen niet met de verwachte omvang konden worden verhoogd. In het licht van de vaststelling van het Landgericht Rostock dat de in de algemene beheerovereenkomst gehanteerde gemiddelde huurprijs van […] EUR/m^2 binnen de toepasselijke huurprijsnorm ([94]) lag, kan worden geconcludeerd dat de oorspronkelijke gemiddelde huurprijs realistisch was berekend.

(149) Wat de indexering van de overeengekomen leasetarieven betreft, zijn er geen directe aanwijzingen met welke gemiddelde huurverhogingen voor 1998 doorgaans werd gerekend. Nordrevision merkte alleen op dat de oorspronkelijk geraamde […] % per jaar beantwoordde aan de algemene inflatie, maar dat dit percentage in Neubrandenburg waarschijnlijk niet te behalen viel ([95]). Het feit dat Neuwoges uiteindelijk instemde met een indexering van „slechts" […] % en ervan uitging dat zij om de drie jaar huurverhogingen met […] % (of […] % per jaar) zou kunnen doorvoeren, lijkt er op te wijzen dat zij met dit voorbehoud heeft rekening gehouden. In de taxatierapporten werden geen expliciete verwachtingen ten aanzien van toekomstige huurverhogingen geformuleerd. Niettemin dient te worden beklemtoond dat, aangezien de taxatierapporten geen expliciete aannames bevatten over de evolutie van de inflatie en de huurprijzen, in die rapporten kennelijk werd uitgegaan van een convergentie van de huurstijging en de algemene inflatie (die in de jaren voordien rond 3,5 % lag) ([96]). Het Landgericht Rostock was van oordeel dat de indexering in het licht van de gemiddelde jaarinflatie van 3,52 % per jaar in de 28 jaar vóór het sluiten van de overeenkomsten gerechtvaardigd was ([97]). Voorts merkt het Landgericht Rostock op dat de evolutie van de huurprijzen over een periode van dertig jaar natuurlijk moeilijk te voorspellen valt, maar dat het geen opvallende onbalans kon vaststellen tussen de indexering van de leasetermijnen en de te verwachten evolutie van de huurprijzen.

(150) Het door Neuwoges ingediende Pestel-rapport bevat geen gegevens over de daadwerkelijke verwachtingen van marktdeelnemers op de vastgoedmarkt in het vroegere Oost-Duitsland en geen specifieke gegevens voor Neubrandenburg. Niettemin bevat het aanwijzingen dat het bij de vastgoedmarkt in het vroegere Oost-Duitsland om een potentieel moeilijke markt gaat. Tegen de achtergrond van de verder aangevoerde feiten is het Pestel-rapport dan weer ontoereikend om te bewijzen dat het akkoord over een indexering van de leasebetalingen met […] % per jaar en de verwachting om huurverhogingen van […] % per jaar te kunnen doorvoeren, onredelijk waren geweest.

Looptijd

(151) Wat ten slotte de looptijd van de overeenkomst betreft, voerde het Landgericht Rostock aan dat bepaalde leaseovereenkomsten door lange looptijden (tot dertig jaar) worden gekenmerkt en dat een overeenkomst zoals die in de onderhavige zaak dus niet ongebruikelijk is ([98]). Een looptijd van dertig jaar houdt vanzelfsprekend bepaalde risico's in, maar biedt tegelijk ook de mogelijkheid om stabiele winst te behalen en een hoge mate van zekerheid ten aanzien van de te verwachten kosten te garanderen. Bovendien betekent een lange looptijd ook dat de voor afschrijving van de investeringen van de koper vereiste maandelijkse leasetermijnen lager uitvallen of dat de verkoopprijs bij even hoge leasetermijnen hoger was dan bij een kortere looptijd het geval was geweest ([99]). In dat licht bezien lijkt de overeenkomst met een looptijd van 30 jaar niet onverstandig.

7.2.4.5. Conclusie

(152) De verwachtingen die Neuwoges in haar oorspronkelijke berekeningen hanteerde, kunnen dus niet als onrealistisch worden beschouwd. In het licht van de beschikbare documenten mocht Neuwoges er dus wel mee rekenen dat zij in het kader van de algemene beheerovereenkomst winst zou behalen. Wanneer de verwachte nominale winst tot het relevante tijdstip (begin 1998) wordt gedisconteerd, dan blijkt het besluit van Neuwoges te zijn gebaseerd op de aanname dat de algemene beheerovereenkomst een contante waarde van […] EUR had.

7.2.5. *Algehele beoordeling*

(153) De Commissie is reeds tot de conclusie gekomen dat de erfpachtovereenkomst en de algemene beheerovereenkomst onderdelen van eenzelfde, geïntegreerde transactie zijn. Om de totale waarde van de transactie voor Neuwoges te berekenen, moet dus de contante waarde van de beide overeenkomsten samen worden berekend. Ter herinnering: Neuwoges mocht van de erfpachtovereenkomst de volgende voordelen verwachten:

a) de door Bavaria in contanten betaalde prijs ([…] EUR);

b) de voor de privatiseringsinspanningen betaalde vergoeding ([…] EUR);

([94]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 19-20.
([95]) Brief Nordrevision aan Neuwoges van 20 november 1997 (verklaring Neuwoges van 25 april 2007, bijlage 13), blz. 3.
([96]) Wordt echter rekening gehouden met het feit dat de huurprijzen (op grond van niet geïndexeerde huurcontracten of op grond van de marktontwikkeling) langzamer stijgen dan de algemene inflatie, dan is het gangbare praktijk om de Liegenschaftszins te verhogen met een marge die beantwoordt aan het verwachte verschil tussen huurprijsstijging en inflatie.
([97]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 20.
([98]) Arrest Landgericht Rostock, blz. 19.
([99]) Zo zou het oorspronkelijke leasetarief niet […] %, maar […] % hebben bedragen wanneer de looptijd op twintig in plaats van op dertig jaar was bepaald.

c) de met de sanering behaalde winst ([…] EUR), en

d) de contante waarde van de erfpachtcanon voor de periode vanaf 2029 ([…] EUR gedisconteerd).

(154) Voorts mocht voor de algemene beheerovereenkomst, zoals in onderdeel 7.2.4 werd geconstateerd, wanneer de realistische verwachtingen van Neuwoges worden gehanteerd, met een gedisconteerde contante waarde van […] EUR worden gerekend. Zodoende had de sale-and-lease-backtransactie voor Neuwoges een totale waarde van […] EUR.

7.3. VERGELIJKING MET ANDERE ZAKELIJKE OPTIES

(155) Om te kunnen bepalen of de sale-and-lease-backtransactie die Neuwoges met Bavaria heeft aangegaan, beantwoordt aan overeenkomsten waarvoor een marktdeelnemer in een markteconomie had gekozen, moet nu de waarde van deze transactie worden vergeleken met andere zakelijke mogelijkheden. Indien Neuwoges een uit economisch oogpunt gunstiger alternatief had gehad, dan zou de keuze voor de sale-and-lease-backtransactie niet kunnen gelden als een handelswijze waarvoor een marktdeelnemer in een markteconomie eventueel had geopteerd.

(156) In dit verband valt op te merken dat een verhuring van de gebouwen zonder sanering of zelfs de sloop ervan geen echt courante alternatieven waren geweest. In de eerste plaats omdat verhuring zonder sanering slechts beperkte inkomsten had gegenereerd. Bovendien was duidelijk dat niet-gesaneerde gebouwen sterker van leegstand te lijden zouden hebben dan gesaneerde gebouwen ([100]). Zodoende zijn geen stevige feiten voorhanden om te concluderen dat bij verhuring van niet-gesaneerde gebouwen mocht worden gerekend met een winst die hoger uitvalt dan in het kader van de sale-and-lease-backtransactie te verwachten was. Slopen had geen inkomsten opgeleverd, maar had wel de betreffende sloopkosten met zich meegebracht. Zodoende was ook dit in de relevante periode (1997/1998) geen courant alternatief geweest.

7.3.1. *Kredietfinanciering als mogelijke optie*

(157) Als eerste mogelijke alternatief zou kredietfinanciering in beeld komen. Indien Neuwoges de sanering van de betrokken gebouwen met een krediet had gefinancierd, had zij voor een deel dezelfde winst kunnen behalen als met een sale-and-lease-backtransactie. In de eerste plaats had zij de gesaneerde gebouwen kunnen verhuren en zo goede inkomsten kunnen behalen. Bovendien was zij — anders dan bij de sale-and-lease-backtransactie — eigenaar van de gebouwen gebleven.

(158) Het is echter helder dat aan een kredietfinanciering ook bepaalde nadelen verbonden waren. In de eerste plaats had Neuwoges uit haar eigen vermogen 30 % van het investeringsvolume beschikbaar moeten stellen, omdat volgens Neuwoges een aandeel eigen vermogen van 30 % diende te worden aangehouden ([101]). Eind 1997 werd in de Aufsichtsrat van Neuwoges de mogelijkheid geopperd om het aandeel eigen vermogen te verlagen, om hogere investeringen mogelijk te maken. Dit voorstel werd door het management als economisch niet verdedigbaar van de hand gewezen, omdat dit tot een onaanvaardbaar hoge schuldenlast zou leiden ([102]). Het management verklaarde in dat verband: „Een verlaging van het aandeel eigen vermogen van 30 naar 25 % is niet verdedigbaar (schuldgraad).” ([103]). De heer Räuber, lid van de Aufsichtsrat van Neuwoges, merkte voorts op dat „uit bedrijfseconomisch oogpunt een daling van het aandeel eigen vermogen niet denkbaar is. De verplichtingen van de onderneming moeten worden nagekomen” ([104]). Om de saneringsinvesteringen ten belope van […] EUR te kunnen financieren, had Neuwoges dus […] EUR eigen vermogen moeten bijdragen. Het valt sterk te betwijfelen of eigen vermogen in deze omvang onmiddellijk ter beschikking zou staan. Uit de notulen van de Aufsichtsrat blijkt dat het mogelijke totale investeringsvolume voor 1998 (inclusief kredieten) rond […] EUR bedroeg en dat dit bedrag reeds voor andere projecten was gereserveerd ([105]). Zodoende was het duidelijk dat Neuwoges de saneringswerkzaamheden alleen via een krediet had kunnen financieren indien zij van andere projecten had afgezien.

(159) Anders dan bij een kredietfinanciering bood de sale-and-lease-backtransactie het voordeel dat Neuwoges geen eigen vermogen diende in te zetten, maar zelfs verse liquide middelen ontving en bovendien de volledige financiering van de sanering van gebouwen verzekerd was.

(160) Rekening houdende met al deze overwegingen kan het niet bewezen worden geacht dat een sanering met kredietfinanciering mogelijk was geweest of, indien dat wel het geval was, voor Neuwoges gunstiger was geweest dan de transactie met Bavaria. Het feit dat Neuwoges amper over het voor de toekenning van een krediet vereiste eigen vermogen beschikte en de bijkomende liquiditeit voor het financieren van andere investeringen kon gebruiken, pleit juist voor de conclusie dat de keuze voor de sale-and-lease-backtransactie — en tegen kredietfinanciering — verstandig was.

([100]) Zie bijvoorbeeld taxatierapport GA 22b/07 (verklaring Neuwoges van 5 november 2007, bijlage 5), blz. 19: „Om [het gebouw] voor lange tijd te kunnen verhuren, is een sanering gekoppeld aan onderhoud dringend noodzakelijk. […] Leegstand valt met name te merken in niet-gesaneerde gebouwen.”

([101]) Notulen bijeenkomst Aufsichtsrat van Neuwoges van 16 december 1997, blz. 3.

([102]) Notulen bijeenkomst Aufsichtsrat van Neuwoges van 16 december 1997, blz. 3.

([103]) Notulen bijeenkomst Aufsichtsrat van Neuwoges van 16 december 1997, blz. 3.

([104]) Notulen bijeenkomst Aufsichtsrat van Neuwoges van 16 december 1997, blz. 2.

([105]) Notulen bijeenkomst Aufsichtsrat van Neuwoges van 30 oktober 1997, blz. 3.

7.3.2. *Directe verkoop als mogelijke optie*

(161) Een tweede ernstig te overwegen optie was een directe verkoop van de gebouwen en de gronden. De beslissende vraag hierbij is of dit soort verkoop gunstiger zou zijn uitgevallen.

7.3.2.1. Waardebepaling, rekening houdende met de taxatierapporten van 1997 en 2007

(162) Bij een vergelijking van de waarde van de sale-and-lease-backtransactie voor Neuwoges en de voordelen die een directe verkoop zou opleveren, is de centrale vraag welke prijs Neuwoges bij een „normale" verkoop had kunnen krijgen. Hier spelen de beide taxatierapporten (uit 1997 en uit 2007) een zekere rol.

(163) De opdracht voor de beide taxatierapporten kwam van Neuwoges, dat de waarde van de betrokken vastgoedobjecten (gebouwen en gronden) in 1997 wilde laten taxeren. Een taxatierapport werd in 1997 door een interne deskundige opgesteld, terwijl het tweede rapport in 2007 retroactief door een onafhankelijke deskundige werd opgesteld. In het taxatierapport werd de waarde op […] EUR bepaald, terwijl het rapport van 2007 uitkwam op […] EUR ([106]). In beide rapporten werden gebouwen (1997: […] EUR; 2007: […] EUR) en gronden (1997: […] EUR; 2007: […] EUR) afzonderlijk getaxeerd. Beide rapporten zijn in wezen op dezelfde methode (Ertragswertverfahren) gebaseerd.

(164) Omdat het taxatierapport van 2007 pas na de totstandkoming van de sale-and-lease-backtransactie werd opgesteld, kan het volgens de Commissie niet als betrouwbare grondslag dienen om, aan de hand van de toenmalige kennis van Neuwoges, de waarde van vastgoedobjecten in 1997 te bepalen. Neuwoges kon haar besluit om de sale-and-lease-backtransactie met Bavaria aan te gaan, uiteindelijk niet op het in 2007 retroactief opgestelde taxatierapport baseren.

(165) Volgens de Commissie kan echter ook het taxatierapport van 1997 niet door Neuwoges worden gehanteerd als betrouwbare indicator voor de waarde van het vastgoed in 1997 volgens de toenmalige kennis van Neuwoges. Zoals tijdens de formele onderzoeksprocedure werd geconstateerd, was het management van Neuwoges zich wel degelijk bewust dat het taxatierapport van 1997 op het tijdstip dat de betrokken overeenkomsten werden gesloten, niet als betrouwbare waarderingsgrondslag kon worden gebruikt. In dat verband maken de volgende vaststellingen veel duidelijk:

a) Huurbedragen

In het taxatierapport van 1997 werd uitgegaan van een huurprijs van tussen […] en […] EUR/m^2. Tegelijk leverde de vanaf 1 januari 1998 geldende en op gegevens over 1997 gebaseerde huurprijsnorm voor de gemeente Neubrandenburg voor gesaneerde woningen een doorsnee huurprijs van tussen 3,90 en 4,38 EUR/m^2 op. Als grote vastgoedonderneming die in Neubrandenburg actief was, had Neuwoges wel met de gemiddelde huurprijzen in Neubrandenburg bekend moeten zijn. Bijgevolg had Neuwoges zich voor de waardering van de vastgoedobjecten op die gegevens moeten baseren. In de overeenkomst voor de sale-and-lease-backtransactie werd voor de periode nà de sanering (dus vanaf 1997, d.w.z. twee jaar later dan het tijdstip waarop de gegevens werden verzameld die als basis dienden voor de eerste huurprijsnorm) met een huurprijs van gemiddeld […] EUR/m^2 gerekend, hetgeen met de huurprijsnorm overeenstemde.

b) Saneringskosten

Werd het taxatierapport in het voorjaar 1997 opgesteld en ging het uit van in totaal […] EUR saneringskosten, dan gaf het management van Neuwoges op hetzelfde tijdstip (maart 1997) in een brief aan Bavaria aan dat het de saneringskosten op […] EUR raamde. Zo is duidelijk dat Neuwoges zich zeer goed bewust was dat de vereiste saneringskosten in het taxatierapport van 1997 aanzienlijk onderschat werden. Het tussen Bavaria en Neuwoges-dochteronderneming BRG voor de sanering van het vastgoed overeengekomen vaste bedrag lag zelfs nog duidelijk hoger ([…] EUR), hetgeen als aanwijzing kan dienen dat Neuwoges zich bij het afsluiten van de overeenkomst bewust was dat de saneringskosten in het taxatierapport met bijna 10 miljoen EUR te laag waren bepaald.

c) De resterende levensduur

In het taxatierapport van 1997 werd met het oog op de geplande sanering doorgaans uitgegaan van een resterende levensduur van […] tot […] jaar. Daarbij moet worden opgemerkt dat de in het taxatierapport van 1997 geraamde lage saneringskosten niet zondermeer verenigbaar zijn met de aanname dat de sanering de levensduur van de gebouwen aanzienlijk zou verlengen.

([106]) Opmerkingen Neuwoges van 5 november 2007, bijlagen 2 en 6.

d) De waarde van de grond

Opgemerkt moet worden dat in het taxatierapport van 1997 waardeverminderende factoren bij de waardering van de betrokken percelen buiten beschouwing werden gelaten (in het taxatierapport van 2007 werden ze dan weer wel in aanmerking genomen). Bij deze factoren gaat het onder meer om bestaande infrastructuur, die niet verplaatst of verwijderd kan worden (afvalwatersystemen, rioleringen), of ook een onvoordelige vorm van het perceel. In de regel heeft dit een waardevermindering tot gevolg. Als eigenaar van de percelen moeten deze factoren Neuwoges bekend zijn geweest. Bijgevolg moet zij ook hebben geweten dat de waarde van de percelen in het taxatierapport van 1997 te hoog was bepaald.

(166) Samenvattend kan worden geconstateerd dat Neuwoges zich aantoonbaar bewust was van het feit dat een aantal van de centrale aannames waarop het taxatierapport was gebaseerd, met name wat de saneringskosten betreft, niet houdbaar was. Bijgevolg komt de Commissie tot de conclusie dat het taxatierapport van 1997 geen betrouwbare informatie oplevert over de waarde van de vastgoedobjecten in 1997 zoals die Neuwoges bekend had moeten zijn.

(167) Voorts is de Commissie van mening dat een marktdeelnemer in een markteconomie die zich in de situatie van Neuwoges had bevonden, op basis van de informatie waarover Neuwoges toentertijd beschikte, bij de ex-ante-waardering van het vastgoed waarschijnlijk tot resultaten was gekomen die sterk gelijk hadden gelopen met het retroactief opgestelde taxatierapport van 2007. Zoals ook in dit retroactieve taxatierapport van 2007 is gebeurd, had een marktdeelnemer in een markteconomie die zich in de situatie van Neuwoges bevond, zijn verwachtingen vooraf ten aanzien van de te behalen huurbedragen op de richtinggevende huurprijsnorm gebaseerd, de saneringskosten geraamd op een bedrag dat dichter bij het tussen Bavaria en BRG overeengekomen bedrag had gelegen, en had hij ook de waarde van de grond aangepast rekening houdende met de hem bekende waardeverminderende factoren. Bovendien had een marktdeelnemer in een markteconomie die zich in de situatie van Neuwoges bevond, in het licht van de saneringsmaatregelen en de vergelijkingsgegevens (zoals ook bij de taxatie van 2007 is gebeurd) zorgvuldig de resterende levensduur in beeld gebracht, zodat redelijkerwijs mag worden geconcludeerd dat een marktdeelnemer in een markteconomie in de situatie van Neuwoges zijn waardering had gebaseerd op ramingen van de resterende levensduur die dicht bij die van de retroactieve taxatie uit 2007 hadden gelegen.

(168) Daarom is de Commissie van mening dat een marktdeelnemer in een markteconomie die in de situatie van Neuwoges had verkeerd, de waarde van de objecten vóór het aangaan van de sale-and-lease-backtransactie redelijkerwijs op […] EUR (evenals in het taxatierapport van 2007) had bepaald.

7.3.2.2. Vergelijking van de opties „directe verkoop" en „sale-and-lease-back"

(169) Ter herinnering: de totale waarde van de sale-and-lease-backtransactie voor Neuwoges bedroeg […] EUR. Uit de bovenstaande analyse is echter gebleken dat Neuwoges realistisch gesproken voor de waarde van de vastgoedobjecten had moeten uitgaan van […] EUR, hetgeen maar […] % boven de waarde van de sale-and-lease-backtransactie ligt. Dit geringe verschil betekent evenwel niet dat een marktdeelnemer in een markteconomie noodzakelijkerwijs voor een directe verkoop had gekozen.

a) In de eerste plaats mag niet worden vergeten dat het bij de betrokken optie van een directe verkoop om de verkoop van de gebouwen *en* de betreffende percelen ging, terwijl Bavaria slechts de gebouwen kocht en voor de gronden en percelen alleen voor 75 jaar de erfpachtrechten heeft verworven. De percelen als dusdanig bleven eigendom van Neuwoges. De waarde van de percelen alleen was door Neuwoges op […] EUR vastgesteld (evenals in het taxatierapport van 2007). Het is weliswaar lastig om precies te becijferen welke waarde voor Neuwoges nog was overgebleven wanneer zij de percelen niet had verkocht, maar alleen de erfpachtrechten daarvoor had uitgegeven. Niettemin dient er van te worden uitgegaan dat het feit dat de percelen eigendom bleven van Neuwoges, een iets lagere transactieprijs rechtvaardigde.

b) In de tweede plaats moet worden opgemerkt dat een zekere twijfel blijft bestaan of de prijs die een in dezelfde situatie als Neuwoges verkerende marktdeelnemer in een markteconomie had geraamd, ook daadwerkelijk had kunnen worden verkregen. Het enige concrete bod waarvoor Neuwoges informatie heeft verschaft, werd door makelaardij Felske Immobilien ingediend, die kennelijk een prijs van […] EUR/m^2 had geboden, hetgeen een totale koopprijs van […] EUR had opgeleverd ([107]). Dit bod lag duidelijk meer dan 1 miljoen EUR onder de prijs waarmee een in de situatie van Neuwoges verkerende marktdeelnemer in een markteconomie had gerekend.

c) In de derde plaats had Neuwoges bij de raming van de in het kader van de algemene beheerovereenkomst te verwachten winst ten onrechte alleen met de winst tot en met 2027 rekening gehouden. Aangezien de looptijd van de algemene beheerovereenkomst dertig jaar vanaf de voltooiing van de saneringswerkzaamheden bedroeg (d.w.z. 30 jaar vanaf begin 1999), had de winst tot en met 2028 mee in de berekening moeten worden betrokken. Met een correctie in die zin zou de waarde van de sale-and-lease-backtransactie toenemen.

([107]) Document 97/97 voor de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 17 april 1997, blz. 3.

d) Bij de berekening van de contante waarde van de in toekomst door Bavaria aan Neuwoges te betalen erfpachtcanon werd eenvoudigheidshalve aangenomen dat de kosten van het levensonderhoud ongewijzigd blijven en dat de betalingen dus niet hoefden te worden aangepast. Het is echter realistischer om van een algemene stijging van de kosten van het levensonderhoud uit te gaan, zodat de toekomstige betalingen waarschijnlijk hoger zouden uitvallen dan was aangenomen. Ook dit had tot toename van de waarde van de overeenkomst geleid.

(170) In het licht van deze overwegingen moet worden geconcludeerd dat het economisch gezien rationeel was om aan de sale-and-lease-backtransactie de voorkeur te geven boven een poging tot directe verkoop.

7.3.3. *Conclusie*

(171) Wanneer de waarde van de sale-and-lease-backtransactie voor Neuwoges wordt vergeleken met de waarde van andere opties, moet de conclusie luiden dat de transactie zodanig was vormgegeven dat ook een marktdeelnemer in een markteconomie die had aangegaan.

7.4. BENCHMARKING

(172) Nu is komen vast te staan dat de keuze vóór een sale-and-lease-backtransactie en tégen alternatieve oplossingen in overeenstemming is met de handelwijze van een marktdeelnemer in een markteconomie, heeft de Commissie voorzichtigheidshalve ook onderzocht of de transactie beantwoordt aan andere overeenkomsten die in de relevante periode op de betrokken markt vielen waren te nemen, en of er andere aanwijzingen zijn die de conclusie van de Commissie onderbouwen dat de sale-and-lease-backtransactie in overeenstemming is met het beginsel van de marktdeelnemer in een markteconomie.

(173) Bij de informatie die voor vergelijkbare transacties beschikbaar is, gaat het om sale-and-lease-backovereenkomsten die Bavaria ongeveer rond hetzelfde tijdstip als de betrokken maatregelen heeft aangegaan. De betrokken overeenkomsten kunnen een aanknopingspunt bieden voor het beantwoorden van de vraag of ook andere marktdeelnemers, waaronder particuliere ondernemingen, voor dit soort sale-and-lease-backtransacties had geopteerd, hetgeen als aanwijzing kan gelden voor de marktconformiteit van de transactie (onderdeel 7.4.1). Bovendien kunnen ook de door Neuwoges georganiseerde beperkte biedprocedure en de vergelijking met andere financieringstransacties uitkomst bieden over de marktconformiteit van de betrokken transactie (onderdelen 7.4.2 en 7.4.3).

7.4.1. *Voorbeeldovereenkomsten*

(174) Met het oog op een vergelijking werden overeenkomsten voor drie vergelijkbare transacties ([…]) gebruikt. Wel kunnen alleen de […]- en de […]-overeenkomst in aanmerking worden genomen, omdat alleen deze overeenkomsten werden gesloten op hetzelfde tijdstip als de sale-and-lease-backtransactie tussen Bavaria en Neuwoges. In de eerste plaats moet worden aangetekend dat de beide vergelijkingszaken, wat looptijd, indexering van de vaste leasetermijnen en sanering betreft, verschillen van de hier te onderzoeken transactie. Neuwoges wijst met name op de verschillende indexering ([…]: 1,5 % per jaar; […]: aanpassing aan de evolutie van de kosten voor het levensonderhoud), om aan te voeren dat de algemene beheerovereenkomst bepalingen bevat die in de betreffende periode (1997/1998) niet marktconform waren.

(175) Bavaria voert de […]- en de […]-transactie aan als voorbeelden van haar „Leasingmodell Immobilien” ([108]), hetgeen er op lijkt te wijzen dat de bepalingen van deze overeenkomsten waren gebaseerd op berekeningen die vergelijkbaar waren met die van de sale-and-lease-backtransactie tussen Neuwoges en Bavaria.

(176) Zoals hier reeds werd aangegeven (zie overweging 131), kon Neuwoges de contractuele parameters binnen het door Bavaria aangeboden leasingmodel vrij kiezen. Neuwoges heeft dus de mogelijkheid gehad om voor een lagere indexering te kiezen of hogere kosten in mindering te brengen. De consequentie daarvan was natuurlijk dat de vooruitbetaling minder hoog uitviel. Aangenomen mag worden dat dit ook voor […] en […] gold.

(177) Aangezien de contractspartners de precieze parameters van de transactie binnen het door Bavaria aangeboden model kennelijk vrij konden kiezen, lijkt het voor de beoordeling van de marktconformiteit van de sale-and-lease-backtransactie tussen Bavaria en Neuwoges niet van cruciaal belang te zijn of de door Neuwoges gekozen parameters identiek zijn met de parameters die door de partners bij de […]- en de […]-transactie werden gekozen. De keuze van parameters is gewoonweg de consequentie van strategische zakelijke keuzes van de betrokken partijen. Belangrijker is het feit dat al deze transacties op hetzelfde transactiemodel zijn gebaseerd.

(178) Voor zover de […]- en de […]-overeenkomsten op hetzelfde berekeningsmodel zijn gebaseerd — waarvoor op basis van de beschikbare informatie geen reden tot twijfel bestaat — mag worden geconcludeerd dat het transactiemodel dat aan de basis lag van de Neuwoges-transactie, marktconform was. In deze context is het van belang dat het „Leasingmodell Immobilien” kennelijk zowel door overheidsbedrijven ([…]) als door particuliere ondernemingen ([…]) werd gekozen en dat dit model werd aangeboden aan zowel ondernemingen die een schuldverlichting in het kader van het Altschuldenhilfegesetz wilden genieten, als partijen die niet onder deze wet vielen.

([108]) Opmerkingen van Duitsland van 11 juli 2008, blz. 10-11.

7.4.2. *De biedprocedure*

7.4.2.1. Achtergrond

(179) Neuwoges heeft, zoals reeds werd aangegeven, met het oog op de privatisering van de uiteindelijk aan Bavaria verkochte gebouwen geen volledige open, transparante, onvoorwaardelijke en niet-discriminatoire biedprocedure georganiseerd. Wel heeft Neuwoges aanvankelijk 72 potentiële kopers uitgenodigd een bod uit te brengen. Neuwoges betoogt dat zij deze partijen min of meer toevallig heeft gekozen en dat de keuze niet als representatief voor de hele markt kan gelden. Nadat de eerste oproepen tot het indienen van blijken van belangstelling waren uitgegaan, kwamen er nog andere contacten tot stand, onder meer met Bavaria, die oorspronkelijk niet was aangeschreven.

7.4.2.2. Uitkomst van de biedprocedure

(180) Van de ontvangen biedingen (waarvan het aantal niet bekend is), werden er vijf als „bruikbaar" aangemerkt ([109]). Twee daarvan werden toch nog afgewezen, omdat de kandidaat-kopers wegens tijdsgebrek niet in staat waren om een volledig bod in te dienen. Daarnaast werden twee biedingen om economische redenen afgewezen. Het vijfde bod (van Felske Immobilien) werd afgewezen omdat de geboden prijs als te laag werd beschouwd (Felske had een prijs van […] EUR/m^2 geboden, hetgeen een totale koopprijs van […] EUR betekende). Naast deze vijf biedingen werden er nog drie andere biedingen ingediend (een van Bavaria en twee van andere bieders die niet om een bod was gevraagd). Ook werden onderhandelingen aangeknoopt met een van de beide andere bieders die eigener beweging een bod hadden ingediend, maar dit bod werden uiteindelijk eveneens om niet nader bepaalde economische redenen afgewezen ([110]).

(181) Na de afronding van de onderhandelingen moesten de overeenkomsten groen licht krijgen van de Aufsichtsrat van Neuwoges. Toen de overeenkomsten aan de Aufsichtsrat werden voorgelegd, voerde het management aan dat geen hogere verkoopprijs kon worden behaald, omdat de overeenkomsten alleen de uitgifte van erfpachtrechten op de percelen (en niet de directe verkoop) betroffen, omdat BRG met de uitvoering van de saneringswerkzaamheden werd belast en Neuwoges de gebouwen voor nog eens dertig jaren zou exploiteren ([111]). Op de vraag naar het verschil met het taxatierapport van 1997 verklaarde het management andermaal dat voor de transactie geen hogere prijs te behalen viel ([112]).

7.4.2.3. Beoordeling

(182) De biedprocedure kan weliswaar niet als open, transparant, onvoorwaardelijk en niet-discriminerend worden aangemerkt, maar maakt het toch mogelijk bepaalde conclusies te trekken ten aanzien van de aanbodsituatie op de markt. Veelzeggend in dit verband is het feit dat kennelijk ongevraagd een reeks biedingen inkwamen. Een en ander laat zien dat ook potentiële kopers die niet tot de 72 ondernemingen behoorden waarmee oorspronkelijk contact werd opgenomen, van de procedure kennis had gekregen en daaraan konden deelnemen.

(183) De evaluatie van de biedingen door Neuwoges laat zien dat het bod van Bavaria in de relevante periode (1997/1998) door Neuwoges als het op de markt best beschikbare bod werd beschouwd. Het argument van Neuwoges dat ten minste het bod van Felske Immobielen gunstiger was, is niet houdbaar. De prijs die Felske had geboden ([…] EUR), lag weliswaar boven de uiteindelijk door Bavaria vooraf voldane betaling ([…] EUR), maar hier moet eraan worden herinnerd dat de sale-and-lease-backtransactie als geheel dient te worden beoordeeld en dat de totale waarde van die transactie ([…] EUR) boven de door Felske geboden prijs lag.

(184) In het licht van deze overwegingen moet worden opgemerkt dat de biedprocedure weliswaar op zich niet voldoende was om het bod van Bavaria als het best beschikbare bod op de markt aan te merken, maar daarvan ten minste een duidelijke aanwijzing is. Hoe dan ook levert de beperkte biedprocedure geen onderbouwde aanwijzingen op dat Neuwoges in de relevante periode (1997/1998) in het bezit was van een beter bod.

7.4.3. *Andere soorten transacties in de relevante periode*

7.4.3.1. Beoordelingskader

(185) Het is dienstig de betrokken transactie te beoordelen tegen de achtergrond van andere gelijksoortige transacties die op het bewuste tijdstip (1997/1998) op de markt werden aangeboden.

(186) Bij de betrokken transactie gaat om een typische sale-and-lease-backtransactie. Sale-and-lease-backovereenkomsten zijn naar hun aard *financieringstransacties*. Door een vastgoedobject van de leasingnemer te kopen, verschaft de leasinggever de leasingnemer liquide middelen of financiert hij grotere investeringen zoals de sanering van oude panden. Om het vastgoed (voor zakelijke of andere doeleinden) verder te kunnen gebruiken, leaset de leasingnemer het vastgoed terug, waardoor de investering van de leasinggever over de looptijd van de leaseovereenkomst (geheel of gedeeltelijk) wordt afgeschreven.

([109]) Document 97/97 voor de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 17 april 1997, blz. 2.
([110]) Zie document 110/97 voor de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 30 oktober 1997, bijlage 3.
([111]) Document 114/97 voor de bijeenkomst van de Aufsichtsrat van Neuwoges van 12 december 1997, blz. 3.
([112]) Notulen bijeenkomst Aufsichtsrat van Neuwoges van 16 december 1997, blz. 5.

(187) Als financieringstransactie vertoont een sale-and-lease-backovereenkomst een zekere mate van gelijkenis met bankkredieten en hypotheken. Wel is er een aantal belangrijke verschillen die niet uit het oog mogen worden verloren. Dankzij een sale-and-lease-backtransactie kan de verkoper/leasingnemer grotere investeringen financieren en krijgt hij onmiddellijk liquide middelen ter beschikking, zonder op eigen vermogen een beroep te hoeven doen. Een en ander betekent dat het eigen vermogen en de ontvangen bijkomende liquide middelen voor andere investeringen beschikbaar zijn of dat de leasingnemer investeringen kan verrichten waarvoor, door een gebrek aan eigen vermogen of een hogere schuldgraad, geen normaal krediet kan worden toegekend. Omdat de koper/leasinggever zijn eerste investering moet herfinancieren en winst moet behalen, ligt het leasetarief in de regel iets hoger dan de rente voor een vergelijkbaar bankkrediet (zoals in het volgende onderdeel nader zal worden toegelicht). Na afloop van de leaseovereenkomst moet de leasingnemer het vastgoed ofwel terugkopen of blijft de eigendom ervan bij de leasinggever en heeft deze daarover verder de beschikking. Een en ander betekent dat het leasetarief afhankelijk is van de restwaarde van het vastgoedobject nadat de leaseovereenkomst tussen de beide partijen is afgelopen. Omdat de restwaarde met name in het geval van langlopende leaseovereenkomsten vaak moeilijk vooraf te bepalen is, vormt deze voor de leasinggever een risicofactor die in het leasetarief tot uiting komt. Dit soort risico bestaat bij traditionele bankkredieten niet en bij hypotheken slechts in beperkte mate.

(188) Bijgevolg zijn de leasetarieven en de rentetarieven voor kredieten/hypotheken niet volledig vergelijkbaar. Bij een vergelijking van het leasetarief van de betrokken transactie met de gemiddelde rentetarieven voor kredieten/hypotheken in de relevante periode (1997/1998) valt niet duidelijk uit te maken of het verlangde leasetarief op het betreffende tijdstip (1997/1998) marktconform was. Wel kan worden beoordeeld of het leasetarief zo hoog was dat mocht worden verwacht dat een marktdeelnemer in een markteconomie de transactie niet had aangegaan.

7.4.3.2. Beoordeling

(189) Bij de betrokken transactie werd het leasetarief aanvankelijk bepaald op […] % per jaar van het totale investeringsvolume. Door het verschuldigde bedrag met […] % per jaar te indexeren, zal het leasetarief aan het eind van de looptijd van de overeenkomst […] % bedragen, hetgeen overeenstemt met een gemiddeld leasetarief van […] % per jaar. Ter vergelijking: had Neuwoges ervoor geopteerd om de leasetermijnen niet te indexeren, dan was dit over de volledige looptijd van dertig jaar op […] % per jaar bepaald. De „opslag" is dan de prijs voor de keuze om aanvankelijk lagere en tegen het einde van de looptijd van de overeenkomst hogere leasetarieven te betalen in plaats van stabiele tarieven over de hele looptijd van de overeenkomst.

(190) In de eerste plaats dient hier te worden herhaald dat het Landgericht Rostock het leasetarief heeft vergeleken met de rentetarieven voor andere transacties. Het constateerde dat de evolutie van de rentetarieven voor hypotheken over een periode van dertig jaar weliswaar moeilijk valt in te schatten, maar dat bij hoge rentestanden toch met een rente van meer dan 10 % moet worden gerekend. Het gemiddelde van Neuwoges verlangde leasetarief was dus wel degelijk marktconform.

(191) Voor het maken van een vergelijking zijn alleen zeer algemene gegevens beschikbaar. Van alle door de Deutsche Bundesbank voor januari 1998 verzamelde gegevens (het tijdstip waarop de betrokken transactie plaatsvond) kunnen twee soorten rentetarieven als relevant gelden. In de eerste plaats zijn de rentetarieven voor „hypotheken voor woningbouwgronden tienjaar rentevast" daarbij van belang, omdat ook Neuwoges de eigendom van woningen als zekerheid zou gebruiken voor een krediet (ongeacht of dit soort krediet aan alle formele voorwaarden voor een hypotheek zou voldoen). In de tweede plaats kunnen ook de rentetarieven „langlopende vastrentende kredieten van 500 000 tot en met 5 miljoen EUR voor ondernemingen en zelfstandigen" als vergelijkingsmateriaal worden gebruikt, omdat Neuwoges als onderneming kan worden beschouwd (hypotheken worden in de regel meer door particulieren gesloten, die zelf het vastgoedobject bewonen en het niet doorverhuren).

(192) Volgens de Bundesbank lag de gemiddelde Duitse hypotheekrente tienjaar rentevast in januari 1998 bij 6,40 % per jaar. Toentertijd fluctueerden de rentetarieven voor dit soort kredieten doorgaans binnen een bandbreedte van 6,17 % per jaar (ondergrens) en 6,97 % per jaar (bovengrens). Voor langlopende vastrentende kredieten lag de gemiddelde rente in januari 1998 bij 6,35 % per jaar en fluctueerde deze binnen een bandbreedte van 5,5 % (ondergrens) en 7,73 % per jaar (bovengrens). De Bundesbank spreekt zich echter niet uit over de gemiddelde looptijd van een „langlopend" krediet. Toch mag er van worden uitgegaan dat de gemiddelde looptijd maximaal tien jaar bedraagt en waarschijnlijk nog minder ([113]).

([113]) In de regel geven banken de voorkeur aan kredieten met variabele rente, omdat daardoor hun renterisico afneemt. Wanneer zij vastrentende kredieten toekennen, is het in hun belang om de looptijd van de overeenkomst te verkorten, om dit risico te beperken. Bij kredieten aan ondernemingen is het gebruikelijk om doorlopende overeenkomsten te sluiten, waarbij na afloop van de oorspronkelijke kredietovereenkomst automatisch een nieuwe overeenkomst met een aangepast rentetarief (dat de marktvoorwaarden in de relevante periode tot uiting brengt) wordt gesloten (voor zover de kredietwaardigheid van de onderneming niet is verslechterd). Naast het renterisico dragen banken ook een kredietrisico. Dit is een andere reden om de looptijd van kredietovereenkomsten met ondernemingen te beperken (omdat de betrokken bedragen aanzienlijk hoger zijn dan bij hypotheken, die in de regel een looptijd van twintig tot dertig jaar hebben).

(193) Worden de door Neuwoges betaalde leasetarieven vergeleken met de door de Bundesbank aangegeven rentetarieven voor kredieten die in dezelfde periode (d.w.z. in januari 1998) werden toegekend, dan dient met de volgende aspecten rekening te worden gehouden:

— Het gemiddelde jaarlijkse leasetarief voor overeenkomsten met een looptijd van dertig jaar ligt bij […] %. Neuwoges heeft, zoals gezegd, er echter vrij voor gekozen om bij het begin van de looptijd van de overeenkomst een lager leasetarief te betalen, dat door een hoger leasetarief op een later tijdstip wordt gecompenseerd. Dit besluit heeft zo zijn prijs: had Neuwoges namelijk van bij de aanvang voor een vast leasetarief geopteerd, dan had zij een tarief van slechts […] % per jaar hoeven te betalen ([114]). De cijfergegevens van de Bundesbank voor vastrentende kredieten (d.w.z. het rentetarief) zijn voor ieder jaar even hoog. Wordt ervan uitgegaan dat Neuwoges via onderhandelingen een krediet met vergelijkbare betalingsvoorwaarden (d.w.z. lagere rentebetalingen bij het begin en hogere rentebetalingen naar het einde) had kunnen krijgen, dan had ook dit zo zijn prijs gehad (om dezelfde redenen als in het geval van Bavaria) ([115]). Daarom moeten de rentepercentages van de Bundesbank worden vergeleken met het gelijk blijvende leasetarief van […] %.

— Het leasetarief is voor een periode van dertig jaar vastgelegd. Ondanks de jaarlijkse indexering was het toch mogelijk om reeds bij de aanvang van de looptijd van de overeenkomst het gemiddelde leasetarief voor de volledige looptijd van de overeenkomst te berekenen. De door de Bundesbank opgegeven rentetarieven voor hypotheken staan slechts voor tien jaar vast (zoals reeds aangegeven, is niet bekend voor welke periode de rente voor ondernemingen werd vastgesteld; toch mag er van worden uitgegaan dat deze looptijd niet meer dan tien jaar bedraagt). De meest geschikte benchmark zouden voor dertig jaar vastliggende rentetarieven zijn. Dit soort gegevens wordt echter niet door de Bundesbank bekendgemaakt. Over het algemeen worden vastrentende kredieten duurder naarmate de looptijd toeneemt. Zo blijkt uit de cijfergegevens van de Bundesbank voor januari 1998 dat het gemiddelde rentetarief voor vastrentende hypotheken 5,85 % bedroeg voor een vaste looptijd van 5 jaar, terwijl het rentetarief voor vastrentende kredieten met een looptijd van 10 jaar 6,40 % bedroeg. Bijgevolg mag redelijkerwijs ervan worden uitgegaan dat de rentetarieven voor een vastrentend krediet met een looptijd van 30 jaar aanzienlijk hoger was geweest dan de door de Bundesbank meegedeelde gemiddelde rentetarieven van 6,35 % of 6,40 %.

— De Bundesbank geeft zowel een gemiddeld tarief als een bandbreedte, gegevens die zijn gebaseerd op een groot aantal in januari 1998 in Duitsland afgesloten kredietovereenkomsten. Het voor Neuwoges vastgestelde leasetarief weerspiegelt dus impliciet het voor Bavaria aan de transactie verbonden risico. Bavaria was het sterkste blootgesteld aan het kredietrisico, d.w.z. het risico dat Neuwoges insolvent zou worden of om een andere redenen haar verplichting tot betaling van de vereiste leasetarieven niet meer kon nakomen. Evenzo had een bank vóór de toekenning van een krediet de kredietwaardigheid van Neuwoges beoordeeld. Cliënten met een slechte kredietwaardigheid (of een hoger kredietrisico voor de bank) moeten in de regel, ter compensatie van het hogere risico, een hogere rente betalen ([116]). Zoals in onderdeel 7.3.1 werd uiteengezet, had Neuwoges, gelet op haar hoge schuldenlast en het feit dat haar eigen vermogen in andere investeringsprojecten vastzat, slechts beperkte mogelijkheden om nieuwe kredietovereenkomsten af te sluiten. Was een bank echter bereid geweest om Neuwoges een krediet toe te kennen, dan had zij deze aspecten bij het vaststellen van het rentetarief laten meespelen. De rentetarieven van kredieten aan ondernemingen met een betrekkelijk hoge schuldgraad, die slechts weinig eigen vermogen in hun investering kunnen inbrengen, liggen hoger. Op grond daarvan moet bij het vergelijken van de door Neuwoges betaalde leasetarieven met de op de markt beschikbare rentetarieven de aandacht vooral gaan naar de rentetarieven aan de bovengrens van de bandbreedte van de Bundesbank ([117]).

— Een leasemaatschappij moet, zoals gezegd, haar eerste investering (in dit geval vooral de koopprijs voor de gebouwen en de saneringskosten) herfinancieren. Het rentetarief dat zij voor haar eigen herfinanciering moet betalen, hangt af van verschillende aspecten zoals bijvoorbeeld hoe groot de maatschappij zelf is, haar schuldgraad en het vastgoed in haar portfolio. Dit rentetarief is echter maar een uitgangspunt, omdat de leasemaatschappij (Bavaria) ook moet worden gecompenseerd voor de door haar gedragen risico's. Daarbij gaat het om het renterisico (het risico dat verbonden is aan het feit dat zij haar investering tegen een variabele rente moet

([114]) De reden voor deze opslag (d.w.z. het hogere gemiddelde leasetarief ten opzichte van een vast leasetarief van bij het begin) is dat Bavaria erin heeft toegestemd dat een deel van de leasetermijnen naar de latere jaren van de looptijd van de overeenkomst werd verschoven. Had zij deze betalingen zonder dit „uitstel" gekregen, dan had zij het geld kunnen investeren en daarmee een rendement kunnen behalen of haar eigen krediet kunnen aflossen en zodoende rente kunnen besparen. Aan het uitstel van een deel van de betalingen zijn dus voor Bavaria kosten verbonden, die via een hoger gemiddelde leasetarief aan Neuwoges kunnen worden doorberekend.

([115]) Dit zou geen „echt" vastrentend krediet meer zijn (d.w.z. een krediet met jaarlijks even hoge rentebetalingen), maar een krediet waarbij de verschillende jaarlijkse rentetarieven vooraf werden vastgelegd (d.w.z. dat het dus geen krediet met een variabele rente betreft).

([116]) Wordt het risico als te hoog gezien, dan zal de kredietaanvraag van de cliënt in de regel worden afgewezen. Wordt het risico als acceptabel gezien, dan zal een hoger rentetarief worden verlangd en kunnen bijkomende maatregelen worden getroffen. Zo kunnen bijkomende zekerheden worden geëist of kan het kredietbedrag worden verlaagd; de kredietovereenkomst kan ook bijkomende verplichtingen bevatten, waarmee de bank de financiële situatie van de kredietnemer kan bewaken.

([117]) Zie ook het reeds aangehaalde Pestel-rapport dat in juni 1996 werd gepubliceerd; volgens dat rapport konden woningbouwondernemingen in het vroegere Oost-Duitsland op de open kapitaalmarkt kredieten opnemen tegen een rentetarief van 7,5 %.

herfinancieren, terwijl de leasetermijnen een vast tarief hebben), het kredietrisico (het reeds vermelde risico dat Neuwoges insolvent wordt en Bavaria haar nog uitstaande leasetermijnen niet ontvangt) en het restwaarderisico (de onzekerheid over de waarde van het vastgoed na afloop van de leaseovereenkomst). De leasemaatschappij moet waarschijnlijk ook bepaalde algemene kosten dragen, die eveneens in de leasetermijnen tot uiting komen ([118]). Bovendien wil de leasemaatschappij ook winst maken en houdt zij hiermee rekening bij het bepalen van het leasetarief ([119]). Zelfs wanneer Bavaria in staat was geweest haar investeringen te herfinancieren tegen een rente die lager lag dan de rente die Neuwoges voor een bankkrediet had betaald, had het herfinancieringstarief wegens deze verschillende factoren (risicopremie, kosten en winst) toch moeten worden verhoogd, om uit te komen op het verlangde leasetarief dat uiteindelijk hoger kon liggen dan het rentetarief voor een traditioneel krediet.

(194) Rekening houdende met alle hierboven genoemde factoren lijkt een leasetarief van […] % per jaar bij een vast leasetarief (of zelfs van […] % bij leasetermijnen met een indexering van […] %, dat voor een vergelijking echter minder geschikt lijkt) vrij redelijk vergeleken met de door Bundesbank voor kredieten meegedeelde rentetarieven. Herhaald moet hier worden dat de cijfergegevens van de Bundesbank bijvoorbeeld naar dertig jaar rentevast moeten worden geëxtrapoleerd. Hoewel niet precies valt te kwantificeren welke correctie nodig is om tot een geschikte benchmark te komen, lijkt het verschil tussen de gemiddelde rentetarieven voor kredieten/hypotheken en het leasetarief voldoende te onderbouwen, om te concluderen dat er geen aanwijzingen voorhanden zijn dat Bavaria een te hoog leasetarief heeft verlangd. Bijgevolg komt de Commissie tot de conclusie dat het leasetarief van Bavaria in de relevante periode (eind 1997/begin 1998) marktconform was.

7.4.4. *Conclusie*

(195) De beschikbare informatie wijst erop dat de transactie tussen Neuwoges en Bavaria door een marktdeelnemer in een markteconomie zou zijn aangegaan. De modelovereenkomsten, de biedprocedure en de vergelijking met andere financieringsinstrumenten wijzen er alle op dat de transactie tegen de toentertijd geldende marktvoorwaarden plaatsvond en dat het Bavaria-model niet te duur was.

7.5. AANVULLENDE BEOORDELING: RESTERENDE STEUNELEMENTEN EN VERENIGBAARHEID MET DE INTERNE MARKT

(196) Uit het primaire onderzoek door de Commissie blijkt dat het besluit van Neuwoges om de sale-and-lease-back-transactie aan te gaan, in overeenstemming was met het beginsel van de marktdeelnemer in een markteconomie, d.w.z. dat de transactie Bavaria geen voordeel heeft verschaft en dat haar dus geen steun werd verleend. Niettemin is de Commissie ook nagegaan of een andere uitkomst — dat Bavaria door Neuwoges daadwerkelijk een voordeel werd verleend — tot de conclusie had moeten leiden dat de transactie met de interne markt onverenigbare steun vormde. In de hypothetische aanname dat Neuwoges het beginsel van de marktdeelnemer in een markteconomie niet had nageleefd en Bavaria zodoende een voordeel werd verleend, heeft de Commissie daarom onderzocht of bij de maatregelen sprake was van staatssteun ten faveure van Bavaria en of die steun dan met de interne markt verenigbaar had kunnen worden verklaard.

7.5.1. *Resterende steunelementen*

7.5.1.1. Onderneming

(197) De toekenning van publieke middelen kan alleen als staatssteun worden aangemerkt wanneer de begunstigde ervan een onderneming in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU is. Volgens vaste rechtspraak van het Hof van Justitie omvat het begrip „onderneming" elke entiteit die een economische activiteit uitoefent ([120]). Onder economische activiteit wordt verstaan iedere activiteit bestaande in het aanbieden van goederen of diensten op de markt ([121]).

(198) Bavaria oefent een reeks economische activiteiten uit, zoals zakelijke investeringen in vastgoed en de verhuur van dit vastgoed aan zakelijke en particuliere cliënten. Zodoende is Bavaria een onderneming in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.

([118]) Die kosten komen bovenop de kosten die een bank bij de toekenning van een krediet berekent. Dit komt doordat de leasemaatschappij bij de herfinanciering van haar investering ook voor de kosten van de bank moet betalen (en dit in het leasetarief tot uiting zou brengen); daarbovenop moet zij haar eigen algemene kosten dragen.

([119]) Bij een krediet draagt de cliënt via de rente bij aan de winst van de bank. Bij een leaseovereenkomst draagt de cliënt in wezen bij aan zowel de winst van de bank (omdat de leasemaatschappij haar investering bij de bank herfinanciert en de betreffende kosten dan aan de leasingnemer doorgeeft) alsmede de winst van de leasemaatschappij zelf. Het feit dat ondernemingen bereid zijn om deze bijkomende kosten te betalen, laat zien dat de door leasemaatschappijen aangeboden diensten meerwaarde bieden voor de leasingnemer.

([120]) Arrest van 12 september 2000, gevoegde zaken C-180/98 tot C-184/98, Pavel Pavlov e.a./Stichting Pensioenfonds Medische Specialisten, Jurispr. 2000, blz. I-6451, punt 74.

([121]) Arrest van 16 juni 1987, zaak 118/85, Commissie/Italië, Jurisprudentie 1987, blz. 2599, rechtsoverweging 7.

7.5.1.2. Gebruik van staatsmiddelen en toerekenbaarheid aan de Staat

(199) De maatregel moet de Staat zijn toe te rekenen en uit staatsmiddelen worden bekostigd. Volgens het arrest van het Hof van Justitie in de zaak-Stardust Marine ([122]) kan ook staatssteun die niet rechtstreeks uit de staatsbegroting wordt gefinancierd, aan dit criterium voldoen, voor zover de middelen onder controle van de Staat staan en het besluit over de overdracht van die middelen aan de Staat valt toe te rekenen.

(200) Neuwoges is voor 100 % eigendom van de gemeente Neubrandenburg en is dus een overheidsbedrijf in de zin van artikel 2, onder b), van de door het Hof in zijn arrest-Stardust Marine aangehaalde Richtlijn 2006/111/EG van de Commissie ([123]). De gemeente Neubrandenburg houdt alle aandelen van Neuwoges en kan als enige aandeelhouder via de Aufsichtsrat en de algemene vergadering een aanzienlijke controle over Neuwoges uitoefenen. Daarom concludeert de Commissie dat de gemeente de mogelijkheid had om de inzet van de middelen van Neuwoges aan te sturen. Bijgevolg zijn met de sale-and-lease-backtransactie staatsmiddelen gemoeid.

(201) Wat de toerekenbaarheid aan de Staat betreft, merkt de Commissie op dat de gemeente Neubrandenburg, volgens de beschikbare gegevens, nauw betrokken was bij de totstandkoming van de sale-and-lease-backtransactie. De transactie diende te worden goedgekeurd door de Aufsichtsrat van Neuwoges, waarvan de leden in opdracht van de gemeente handelden. Uit de documenten blijkt ook dat de Aufsichtsrat actief bij de onderhandelingen over de overeenkomsten betrokken was. Daarom is de Commissie van mening dat het afsluiten van de sale-and-lease-backtransactie aan de Staat valt toe te rekenen.

7.5.1.3. Selectiviteit

(202) Overeenkomstig artikel 107, lid 1, VWEU geldt een maatregel als staatssteun wanneer bepaalde ondernemingen of bepaalde producties worden begunstigd. Bijgevolg vallen alleen maatregelen ten faveure van ondernemingen onder het begrip staatssteun, wanneer daarmee aan die onderneming een selectief voordeel wordt verleend.

(203) Omdat het bij de betrokken maatregelen om een bilaterale transactie tussen Neuwoges en Bavaria ging, was ieder voordeel dat Neuwoges aan Bavaria had verleend, selectief, omdat dat voor geen andere onderneming open stond.

7.5.1.4. Vervalsing van de mededinging en beïnvloeding van het handelsverkeer

(204) Bij staatsmiddelen ten behoeve van ondernemingen is er alleen sprake van staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU wanneer deze de mededinging vervalsen of dreigen te vervalsen en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig kunnen beïnvloeden. Een door de Staat toegekende maatregel wordt geacht de mededinging te vervalsen (of het risico daartoe in te houden) wanneer daarmee de concurrentiepositie van de begunstigde onderneming ten opzichte van haar concurrenten wordt versterkt ([124]). Daarom wordt een vervalsing van de mededinging dus aangenomen zodra de Staat een financieel voordeel verleent aan een onderneming in een geliberaliseerde sector waar er concurrentie is of zou kunnen zijn.

(205) Volgens vaste rechtspraak van de Unierechter kan steun ten faveure van op de interne markt werkzame ondernemingen het interstatelijke handelsverkeer ongunstig beïnvloeden ([125]).

(206) Bavaria concurreert met andere vastgoedfondsen en investeringsondernemingen uit Duitsland en uit andere lidstaten van de Unie om investeerders en beleggingskansen. Een financieel voordeel voor Bavaria zou de concurrentiepositie van deze ondernemingen versterken en zou dus de mededinging kunnen vervalsen. Omdat het bij de markt voor vastgoedinvesteringen om een Uniebrede markt gaat, zou ieder financieel voordeel voor Bavaria de marktpositie van de ondernemingen ten opzichte van haar concurrenten uit andere lidstaten versterken en zodoende het interstatelijke handelsverkeer beïnvloeden.

7.5.1.5. Conclusie

(207) In de aanname dat de sale-and-lease-backtransactie — in tegenstelling tot de bovenstaande primaire conclusie van de Commissie — niet met het beginsel van de marktdeelnemer in een markteconomie in overeenstemming was — en Bavaria zodoende een voordeel was verleend — diende te worden geconcludeerd dat bij de sale-and-lease-backtransactie sprake was van staatssteun. Daarom zou in deze hypothese ook moeten worden nagegaan of deze eventuele staatssteun als met de interne markt verenigbaar kan worden beschouwd.

([122]) Arrest van 16 mei 2002, zaak C-482/99, Frankrijk/Commissie („Stardust Marine"), Jurispr. 2002, blz. I-4397.

([123]) Richtlijn 2006/111/EG van de Commissie van 16 november 2006 betreffende de doorzichtigheid in de financiële betrekkingen tussen lidstaten en openbare bedrijven en de financiële doorzichtigheid binnen bepaalde ondernemingen (PB L 318 van 17.11.2006, blz. 17).

([124]) Arrest van 17 september 1980, zaak 730/79, Philip Morris Holland BV/Commissie, Jurisprudentie 1980, blz. 2671, rechtsoverweging 11; arrest van 15 juni 2000, gevoegde zaken T-298/97 enz., Alzetta Mauro e.a./Commissie, Jurispr. 2000, blz. II-2325, punt 80.

([125]) Zaak 730/79, Philip Morris Holland BV/Commissie, reeds aangehaald, punten 11 en 12; arrest van 30 april 1998, zaak T-214/95, Vlaams Gewest/Commissie, Jurispr. 1998, blz. II-717, punten 48-50.

7.5.2. *Verenigbaarheid met de interne markt overeenkomstig artikel 107, lid 3, onder c), VWEU*

(208) Volgens artikel 107, lid 3 onder c), VWEU kunnen „steunmaatregelen om de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid of van bepaalde regionale economieën te vergemakkelijken" als met de interne markt verenigbaar worden beschouwd „mits de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt daardoor niet zodanig worden veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad". Bij de toepassing van artikel 107, lid 3, onder c), dient de Commissie de positieve en gewenste effecten van een steunmaatregel af te wegen tegen de negatieve effecten bij de tenuitvoerlegging ervan op de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt.

(209) Wil een steunmaatregel deze afwegingstoets doorstaan, dan dient deze vijf voorwaarden te vervullen. In de eerste plaats moet de steunmaatregel gericht zijn op een duidelijk omschreven doelstelling van gemeenschappelijk belang. In de tweede plaats moet de steunmaatregel een geschikt instrument zijn voor het bereiken van deze doelstelling. In de derde plaats moet de steunmaatregel noodzakelijk zijn en een stimulerend effect hebben. In de vierde plaats moet de steunmaatregel evenredig zijn. In de vijfde plaats mag de steun de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt, niet zodanig veranderen dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad.

7.5.2.1. Doelstelling van gemeenschappelijk belang

(210) Overeenkomstig artikel 3 VEU en artikel 174 VWEU is economische en sociale cohesie een Uniedoelstelling. De versterking van de economische en sociale cohesie impliceert een verbetering van de stedelijke omgeving en de levenskwaliteit van stadsbewoners. Het cohesiebeleid kan duurzame gemeenschappen helpen te creëren, doordat het ervoor zorgt dat economische, sociale en ecologische problemen worden aangepakt via geïntegreerde strategieën voor de vernieuwing, renovatie en ontwikkeling van zowel stedelijke als landelijke gebieden. Dit kan op verschillende manieren worden bereikt ([126]).

(211) De Commissie merkt op dat het maatschappelijke doel van Neuwoges erin bestaat om voor een voldoende woningaanbod in de regio te zorgen. De Commissie merkt voorts op dat Neuwoges bij het aangaan van de sale-and-lease-backtransactie bepaalde (gemeentelijke) beleidsdoelstellingen nastreefde. Neuwoges voert aan dat:

— het in de jaren 1990 na de hereniging een belangrijk politiek project was om de woonomstandigheden in het vroegere Oost-Duitsland aan te passen aan die in West-Duitsland. Dit had ertoe geleid dat het woningbestand in het vroegere Oost-Duitsland werd geprivatiseerd en gesaneerd, ongeacht of dit economisch zinvol was of niet;

— de privatisering en sanering van gebouwen (waarop de sale-and-lease-backovereenkomst zag), dienden om de toekomstperspectieven van de gemeente Neubrandenburg veilig te stellen: door het beschikbaar stellen van betaalbare woningen met een hoge woonkwaliteit en door deze te privatiseren (waartoe Bavaria verplicht was) had Neuwoges gehoopt om Neubrandenburg aantrekkelijker te maken voor zijn burgers.

(212) Voorts merkt de Commissie op dat Bavaria de verplichting heeft aangegaan om te trachten een bepaald aantal woningen aan de toenmalige huurders te verkopen. Daarbij mocht Bavaria geen vrij door de markt bepaalde prijs vragen, maar moest zij bepaalde maxima in acht nemen ([127]). De overeenkomst die deze verplichtingen bevatte, bood de toenmalige huurders van de betrokken panden zodoende een bepaald voordeel.

(213) Indien de sale-and-lease-backtransactie tussen Neuwoges en Bavaria daadwerkelijk als staatssteun wordt aangemerkt (quod non), dan zou deze steun zijn toegekend voor het verwezenlijken van bovengenoemde politieke doelstellingen. Een regio voorzien van voldoende woonruimte, de bijdrage aan de verwezenlijking van een nationale politieke doelstelling (de woonomstandigheden in het vroegere Oost-Duitsland en in West-Duitsland na de hereniging gelijkschakelen) en het veilig stellen van de toekomstperspectieven van de gemeente Neubrandenburg door het beschikbaar stellen van betaalbare woningen met hoge woonkwaliteit voor de bevolking (en de begunstiging van de toenmalige huurders van de betrokken gebouwen), kunnen alle als nauwkeurig omschreven doelstellingen van gemeenschappelijk belang worden aangemerkt. Volgens de Commissie is de transactie dus als een maatregel ter verwezenlijking van een doelstelling van gemeenschappelijk belang aan te merken.

7.5.2.2. Geschiktheid van de maatregelen

(214) Het staat buiten kijf dat met de sale-and-lease-backovereenkomst tussen Neuwoges en Bavaria de nagestreefde doelstellingen werden bereikt. Zo heeft de transactie ertoe geleid dat de door Bavaria gekochte gebouwen ingrijpend werden gesaneerd, werden geprivatiseerd en aan de toenmalige huurders tegen een lagere koopprijs werden aangeboden en dat het aanbod aan hoogwaardige woonruimte in de regio werd uitgebreid en zodoende de toekomstperspectieven van de gemeente Neubrandenburg werden verbeterd.

([126]) Besluit van de Commissie C(2011) 4940 final van 5 oktober 2011 betreffende steunmaatregel SA.31877 — Nederland — Grondverkoop en woningbouw Apeldoorn (PB C 343 van 23.11.2011, blz. 11), overwegingen 47 en 48.

([127]) Zie hoofdstuk V, artikel 3, punt 2, van de erfpachtovereenkomst.

(215) Bij de zoektocht naar een koper voor de gebouwen en bij de beoordeling van hun opties zette Neuwoges een reeks stappen die inderdaad borgden dat, mocht de sale-and-lease-backtransactie steun behelzen, deze beperkt bleef tot het voor het bereiken van de nagestreefde doelstellingen noodzakelijke minimum. Met name organiseerde Neuwoges een beperkte biedprocedure, legde zij bij haar onderhandelingen met Bavaria die meerdere maanden in beslag namen, de voorwaarden van de transactie vast en was zij er uiteindelijk van overtuigd dat het bij de transactie om het beste aanbod op de markt ging. Zodoende zijn er geen bewijzen voorhanden dat, zelfs wanneer de sale-and-lease-backtransactie steun behelsde, deze steun het noodzakelijke minimum overschreed. Uit de analyse in onderdeel 7.3, waarbij de sale-and-lease-backtransactie met verschillende andere opties werd vergeleken (zoals een met kredieten gefinancierde sanering van de gebouwen of een directe verkoop), is gebleken dat er geen alternatief was waarbij — zonder steun of met een geringer steunbedrag — dezelfde doelstelling hadden kunnen worden bereikt. De sale-and-lease-backtransactie en alle steun die deze eventueel behelsde, waren dus een geschikt instrument voor het bereiken van de doelstellingen van gemeenschappelijk belang.

7.5.2.3. Noodzaak en stimulerend effect

(216) In de aanname dat de sale-and-lease-backtransactie daadwerkelijk staatssteun behelsde, zou verder moeten worden nagegaan of deze steun een stimulerend effect had. Neuwoges en Bavaria hebben via maandenlange onderhandelingen de voorwaarden van de transactie vastgelegd. Bavaria had kennelijk geen transactie aangegaan die niet binnen haar Leasingmodell Immobilien paste. Wanneer de uiteindelijk doorgevoerde transactie, die op dit Leasingmodell Immobilien van Bavaria beruste, staatssteun had behelsd, dan staat het buiten kijf dat Bavaria zonder deze steun de transactie niet had aangegaan.

7.5.2.4. Evenredigheid

(217) De Commissie heeft reeds aangestipt dat de door Neuwoges bij het aangaan van deze transactie nagestreefde doelstellingen als belangrijk moeten worden aangezien. De sanering en privatisering van de gebouwen, evenals de verkoop ervan tegen een lagere prijs aan de huurders, hebben een belangrijke bijdrage geleverd tot het verbeteren van de sociaaleconomische cohesie binnen de Unie. Tegelijk bleef het in de sale-and-lease-backtransactie vervatte steunbedrag ten faveure van Bavaria hoe dan ook beperkt, waardoor eventuele concurrentieverstorende effecten van de maatregelen eveneens werden beperkt. Tegen deze achtergrond was iedere eventueel in de sale-and-lease-backtransactie tussen Neuwoges en Bavaria vervatte steun evenredig ten opzichte van de daarmee nagestreefde doelstelling.

7.5.2.5. De voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt, niet zodanig veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad

(218) Herhaald moet worden dat het in de sale-and-lease-backtransactie vervatte steunbedrag ten gunste van Bavaria hoe dan ook gering was. Zodoende was ook de invloed van de maatregel op de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt, beperkt. Had iedere in de sale-and-lease-backtransactie vervatte steun de concurrentiepositie verbeterd van Bavaria die ten minste potentieel met andere ondernemingen (ook uit andere lidstaten) concurreerde, dan is de omvang van deze effecten afhankelijk van het bedrag van de ontvangen steun. Aangezien de concurrentiepositie van Bavaria dus slechts in geringe mate werd verbeterd, mag worden geconcludeerd dat de sale-and-lease-backtransactie, zelfs wanneer deze steun behelsde, de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt, niet zodanig had veranderd dat het gemeenschappelijk belang werd geschaad.

7.5.3. *Conclusie ten aanzien van de resterende steunelementen en de verenigbaarheid met de interne markt*

(219) Mocht met de sale-and-lease-backtransactie aan Bavaria een voordeel zijn verschaft, dan is de Commissie om de in onderdeel 7.5.2 genoemde redenen tot de conclusie gekomen dat het om staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU zou gaan. De Commissie merkt evenwel op dat alle in de sale-and-lease-backtransactie vervatte staatssteun op grond van artikel 107, lid 3, onder c), VWEU met de interne markt verenigbaar was geweest.

7.6. CONCLUSIE TEN AANZIEN VAN DE VRAAG OF ER SPRAKE IS VAN STEUN EN TEN AANZIEN VAN DE VERENIGBAARHEID MET DE INTERNE MARKT

(220) Uit de analyse van de waarde van de sale-and-lease-backtransactie voor Neuwoges, de vergelijking met eventuele andere transacties en het onderzoek naar het marktconforme karakter van de transactie mag worden geconcludeerd dat de transactie in overeenstemming is met het beginsel van de marktdeelnemer in een markteconomie. Door de sale-and-lease-backtransactie aan te gaan, heeft Neuwoges voor een handelwijze gekozen waarvoor ook een marktdeelnemer in een markteconomie had gekozen. In dat verband moet in het bijzonder worden beklemtoond dat geen economisch aantrekkelijker alternatief voorhanden was, noch dat de voorwaarden van de sale-and-lease-backtransactie in de relevante periode (1997/1998), in het licht van de beschikbare ijkpunten en van de via de biedprocedure ontvangen biedingen, als niet-marktconform moeten worden aangemerkt.

(221) Derhalve dient te worden geconcludeerd dat de transactie met Neuwoges aan Bavaria geen voordeel heeft opgeleverd, omdat de handelwijze van Neuwoges beantwoordde aan die van een marktdeelnemer in een markteconomie. Aangezien in het kader van de betrokken maatregelen geen voordeel is verleend, is een van de voorwaarden om maatregelen als staatssteun aan te merken, niet vervuld; zodoende vormt de maatregel geen staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.

(222) Naast de primaire vaststelling dat de sale-and-lease-backtransactie Bavaria geen voordeel heeft opgeleverd — en dus geen staatssteun behelst —, komt de Commissie tot de bijkomende conclusie dat, mocht met de sale-and-lease-backtransactie aan Bavaria toch een voordeel zijn verleend, dit inderdaad staatssteun zou vormen. Deze staatssteun zou echter met de interne markt verenigbaar zijn op grond van artikel 107, lid 3, onder c), VWEU,

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1

De op 21 januari 1998 tussen Neubrandenburger Wohnungsgesellschaft mbH, Bavaria Immobilien Trading GmbH & Co, Immobilien Leasing Objekt Neubrandenburg KG en Bavaria Immobilien Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Objekte Neubrandenburg KG in de vorm van een erfpachtovereenkomst en een algemene beheerovereenkomst aangegane transactie vormt geen staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.

Artikel 2

Ingeval de op 21 januari 1998 tussen Neubrandenburger Wohnungsgesellschaft mbH, Bavaria Immobilien Trading GmbH & Co, Immobilien Leasing Objekt Neubrandenburg KG en Bavaria Immobilien Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Objekte Neubrandenburg KG in de vorm van een erfpachtovereenkomst en een algemene beheerovereenkomst aangegane transactie toch staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU zou vormen, is deze verenigbaar met de interne markt overeenkomstig artikel 107, lid 3, onder c), VWEU.

Artikel 3

Dit besluit is gericht tot de Bondsrepubliek Duitsland.

Gedaan te Brussel, 16 september 2014.

Voor de Commissie
Joaquín ALMUNIA
Vicevoorzitter