ARREST VAN HET GERECHT (Vierde kamer)

3 maart 2010 *

In zaak T-163/05,

Bundesverband deutscher Banken eV, gevestigd te Berlijn (Duitsland), vertegenwoordigd door H.-J. Niemeyer, K.-S. Scholz en J.-O. Lenschow, advocaten,

verzoeker,

tegen

Europese Commissie, vertegenwoordigd door N. Khan en T. Scharf als gemachtigden,

verweerster,

* Procestaal: Duits.

ondersteund door

Bondsrepubliek Duitsland, vertegenwoordigd door M. Lumma en C. Schulze-Bahr als gemachtigden, bijgestaan door J. Witting, advocaat,

door

Land Hessen (Duitsland), aanvankelijk vertegenwoordigd door H.-J. Freund en M. Holzhäuser, vervolgens door H.- J. Freund en S. Lehr, advocaten,

en door

Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, gevestigd te Frankfurt am Main (Duitsland), vertegenwoordigd door H.-J. Freund, advocaat,

interveniënten,

betreffende een verzoek tot nietigverklaring van beschikking 2006/742/EG van de Commissie van 20 oktober 2004 betreffende staatssteun van Duitsland ten gunste van Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (PB 2006, L 307, blz. 159),

wijst

HET GERECHT (Vierde kamer),

samengesteld als volgt: O. Czúcz (rapporteur), kamerpresident, V. Vadapalas en I. Labucka, rechters,

griffier: C. Kristensen, administrateur,

gezien de stukken en na de terechtzitting op 9 september 2008,

het navolgende

Arrest

Voorgeschiedenis van het geding

A — *Omstreden inbreng*

1 De Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (hierna: „Helaba") is een van de grootste banken van Duitsland. Zij is een publiekrechtelijke instelling. Sinds 1 januari 2001 zijn haar eigenaren het Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen voor 85 %, het Land Hessen (hierna: „Land") voor 10 % en de Freistaat Thüringen voor 5 %. Helaba fungeert als huisbank van het Land en van de Freistaat Thüringen en als

centrale bank van de spaarkassen van Hessen en Thüringen. Daarnaast is zij ook zowel op de nationale als op de internationale markt actief als zakenbank.

2 Bij een wet van 17 december 1998 heeft het Land een fonds genoemd Wohnungswesen und Zukunftsinvestition (hierna: „fonds") aangelegd. Dit fonds omvat de vorderingen op grond van de goedkope leningen die het Land tussen 1948 en 1998 ter bevordering van de bouw van sociale woningen had toegekend. Op 31 december 1998 bedroeg de leningenportefeuille 7,829 miljard Duitse markt (DEM) (ongeveer 4 miljard EUR). Twee onafhankelijke deskundigen hebben de geactualiseerde waarde ervan op 2,473 miljard DEM (1,264 miljard EUR) bepaald.

3 Het fonds is per 31 december 1998 bij een overeenkomst tussen Helaba en het Land (hierna: „overeenkomst") in de vorm van een interne vennootschap (Innengesellschaft) als „stille inbreng" in het kapitaal van Helaba ingebracht (hierna: „omstreden inbreng"). Volgens § 1, lid 2, van de overeenkomst zou de inbreng bij Helaba permanent als garantievermogen in de zin van basisvermogen fungeren. Het Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (hierna: „BAKred") heeft de gehele inbreng daadwerkelijk als basisvermogen erkend. Met name is geoordeeld dat de inbreng in overeenstemming was met de verklaring van Sidney, een perscommuniqué van het Bazelse Comité voor bankentoezicht van 27 oktober 1998, volgens hetwelk het aandeel van de hybride eigenvermogensinstrumenten (instrumenten die zowel bepaalde kenmerken van deelnemingen als bepaalde kenmerken van schuldvorderingen hebben) in het basisvermogen van de kredietinstellingen niet meer dan 15 % mag bedragen, behalve wanneer het gaat om instrumenten waaromtrent in de desbetreffende overeenkomst is bepaald dat het kapitaal permanent ter beschikking wordt gesteld en — behoudens de voor de emittent bestaande mogelijkheid tot vervroegde terugbetaling — geen enkel expliciet kenmerk vertoont dat kan leiden tot terugbetaling van het instrument.

4 In de overeenkomst is bepaald dat Helaba het Land voor deze stille inbreng jaarlijks een vergoeding betaalt van 1,4 % over het bedrag van de inbreng, behalve over het gedeelte dat noodzakelijk is om het verlenen van steun voor de bouw van sociale

woningen te garanderen. Deze vergoeding bestaat uit een vergoeding van 1,2 % per jaar voor de garantiefunctie en een toeslag van 0,2 % voor de permanentie van de inbreng en voor Helaba's eenzijdige recht van opzegging. Daarbij was volgens een fasenregeling overeengekomen dat de vergoeding de eerste vier jaren (1998 tot 2002) niet over de volledige waarde van de overgedragen activa zou worden betaald, doch over jaarlijks stijgende tranches (hierna: „fasenregeling"). De tranches zijn bepaald op 700 miljoen, 1,2 miljard, 1,6 miljard en 2 miljard DEM (respectievelijk ongeveer 380 miljoen, 610 miljoen, 820 miljoen en 1,02 miljard EUR).

B — *Zaken betreffende de Duitse Landesbanken*

5 Bij brieven van 31 mei en 21 december 1994 heeft verzoeker, het Bundesverband deutscher Banken eV, de Commissie van de Europese Gemeenschappen meegedeeld dat een aantal Länder, waaronder Nordrhein-Westfalen, woningbouwleningen hadden ingebracht in het garantievermogen van een aantal Landesbanken, waaronder de Westdeutsche Landesbank Girozentrale (hierna: „WestLB"), of althans van plan waren om dat te doen. Volgens verzoeker was voor deze inbrengen geen vergoeding overeengekomen die voldeed aan het criterium van de particuliere investeerder in een markteconomie (hierna: „criterium van de particuliere investeerder"), zodat de uit deze inbrengen voortvloeiende verhoging van het eigen vermogen van de betrokken Landesbanken de mededinging vervalste ten voordele van deze banken.

6 Bij twee brieven, van 6 augustus 1997 en 30 juli 1998, heeft verzoeker de Commissie in kennis gesteld van twee andere overdrachten van activa, waaronder de omstreden inbreng.

7 De Commissie onderzocht eerst de overdracht van activa aan WestLB (hierna: „zaak WestLB") en verklaarde dat zij de overdrachten aan de andere banken tegen de achtergrond van de uitkomst van deze zaak zou onderzoeken. Op 8 juli 1999 heeft de Commissie beschikking 2000/392/EG betreffende de maatregel die door Duitsland

ten uitvoer is gelegd ten gunste van WestLB vastgesteld (PB 2000, L 150, blz. 1; hierna: „beschikking WestLB van 1999"). Bij die beschikking heeft zij verklaard dat de betrokken transactie met de gemeenschappelijke markt onverenigbare staatssteun bevatte, en heeft zij de terugvordering van die steun gelast. Bij arrest van het Gerecht van 6 maart 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en Land Nordrhein-Westfalen/Commissie (T-228/99 en T-233/99, Jurispr. blz. II-435; hierna: „arrest WestLB") is deze beschikking nietig verklaard wegens ontoereikende motivering.

8 Bij brief van 13 november 2002 heeft de Commissie de Bondsrepubliek Duitsland in kennis gesteld van haar besluit om formele onderzoeksprocedures in te leiden met betrekking tot, met name, de omstreden inbreng. Het besluit om de procedure betreffende de omstreden inbreng in te leiden, is bekendgemaakt in het Publicatieblad van de Europese Unie (PB 2003, C 72, blz. 3).

C — *Bestreden beschikking*

9 Op 20 oktober 2004 heeft de Commissie beschikking 2006/742/EG betreffende staatssteun van Duitsland ten gunste van Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (PB 2006, L 307, blz. 159; hierna: „bestreden beschikking") vastgesteld.

10 In de bestreden beschikking heeft de Commissie geoordeeld dat, aangezien het fonds door het BAKred als basisvermogen van Helaba is erkend, de omstreden inbreng diende te worden vergeleken met de eigenvermogensinstrumenten die in Duitsland in het jaar van de inbreng als basisvermogen waren erkend en die ten tijde van de overdracht voor Helaba concreet beschikbaar waren voor een investering van die orde van grootte, te weten een investering van veel meer dan 15 % van haar basisvermogen, om uit te maken of het Land zich als een particuliere investeerder had gedragen. In dit verband heeft zij afwijzend beslist op verzoekers argument dat, gelet op de kenmerken van de omstreden inbreng zoals die uit de tussen het Land en Helaba gesloten overeenkomst blijken, die inbreng meer gelijkenissen vertoont met een inbreng van vennootschappelijk kapitaal dan met een „normale" stille inbreng, dit

wil zeggen een stille inbreng voor bepaalde tijd (punten 128 tot en met 139 van de bestreden beschikking).

11 Voor de berekening van de vergoeding die een particuliere investeerder voor een inbreng als de omstreden inbreng zou hebben gevraagd, heeft de Commissie onderscheid gemaakt tussen het bedrag dat Helaba als garantie voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken, en het bedrag dat zij om uiteenlopende redenen niet daartoe kon gebruiken (punten 141 en 142 van de bestreden beschikking).

12 Met betrekking tot het bedrag dat Helaba als garantie voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken, was de Commissie allereerst van mening dat rekening moest worden gehouden met het feit dat Helaba verplicht was de belasting over industriële en commerciële activiteiten (hierna: „bedrijfsbelasting") te betalen. Deze belasting is verschuldigd door de in Duitsland werkzame industriële en commerciële investeerders, maar diende in het onderhavige geval door Helaba te worden betaald, omdat het Land daartoe niet verplicht was (punten 157 tot en met 159 van de bestreden beschikking).

13 Verder legt de Commissie uit dat op de markt het referentietarief voor de berekening van de vergoeding hetzij vast is — in de regel gelijk aan het rendement van overheidsleningen met een restlooptijd van tien jaar — hetzij variabel, overeenkomend met de geldmarktrente op de interbancaire markt, zoals de Libor- of Euriborrente. Ongeacht welk soort referentietarief wordt gehanteerd, komt daarbij een toeslag, waarvan de samenstelling verschilt naargelang de vergoeding variabel of vast is. Bij een variabele vergoeding komt de toeslag overeen met de vergoeding voor de garantiefunctie die de betrokken stille inbreng vervult (hierna: „garantievergoeding"). Bij een vaste vergoeding bestaat de toeslag daarentegen uit twee elementen: de herfinancieringtoeslag, dat wil zeggen de toeslag op het rendement van staatsleningen die de bank op de markt moet betalen om liquide middelen te verkrijgen, en de garantievergoeding, die overeenkomt met het risico dat de betrokken stille inbreng loopt (punt 162 van de bestreden beschikking).

14 Aangezien de omstreden inbreng geen overdracht van liquide middelen inhoudt en voor Helaba extra herfinancieringskosten meebrengt, dient Helaba volgens de Commissie aan het Land alleen een garantievergoeding te betalen (punten 162 en 184 tot en met 187 van de bestreden beschikking).

15 Met betrekking tot de marktconformiteit van de overeengekomen vergoeding, vermeerderd met het effect van de bedrijfsbelasting, heeft de Commissie dan ook geoordeeld dat, aangezien die vergoeding in de bovenste helft van de marktmarge voor de garantievergoeding ligt, zij geen enkele grond had om te concluderen dat Helaba is bevoordeeld en derhalve staatssteun heeft genoten (punten 172 en 183 van de bestreden beschikking)

16 Met betrekking tot het bedrag dat Helaba haars inziens niet als garantie voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken wegens de fasenregeling of omdat het moest dienen om het verlenen van steun uit het fonds voor de bouw van sociale woningen te garanderen, heeft de Commissie geoordeeld dat de omstandigheid dat de inbreng onmiddellijk op de balans van Helaba is opgevoerd deze laatste een voordeel opleverde, aangezien dit fungeerde als een aval dat, anders dan de partijen waren overeenkomen, diende te worden vergoed en wel ten belope van 0,3 % per jaar vóór het heffen van de belastingen. De Commissie heeft geoordeeld dat Helaba daardoor staatssteun ten belope 6,09 miljoen EUR had ontvangen (punten 155 en 190 van de bestreden beschikking).

Procesverloop en conclusies van partijen

17 Bij op 18 april 2005 ter griffie van het Gerecht neergelegd verzoekschrift heeft verzoeker het onderhavige beroep ingesteld.

18 Bij respectievelijk op 29 juli en 4 en 8 augustus 2005 ter griffie van het Gerecht neergelegde akten hebben Helaba, de Bondsrepubliek Duitsland en het Land verzocht, in

de onderhavige procedure te mogen tussenkomen ter ondersteuning van de conclusies van de Commissie. Bij beschikking van 30 september 2005 heeft de president van de Derde kamer van het Gerecht toestemming gegeven voor deze interventies.

19 Bij brieven van 9 en 23 augustus en 15 december 2005 heeft verzoeker gevraagd dat een aantal vertrouwelijke gegevens in het verzoekschrift en de repliek niet aan de interveniënten worden meegedeeld. Hij heeft een niet-vertrouwelijke versie van deze memories overgelegd. Alleen deze niet-vertrouwelijke versies zijn aan de interveniënten meegedeeld. De interveniënten hebben daartegen geen bewaar gemaakt.

20 Bij brief van 20 december 2005 heeft verzoeker het Gerecht laten weten dat hij niet had aangegeven welke banken hem bepaalde in de repliek opgenomen informatie hadden verstrekt, omdat die banken vreesden dat hun handelsbetrekkingen met Helaba ernstig zouden worden aangetast indien deze hun naam verneemt. Hij heeft verklaard dat deze informatie alleen aan het Gerecht zal worden verstrekt indien dit erom verzoekt.

21 De interveniënten hebben hun memories binnen de gestelde termijn ingediend. Verzoeker heeft ook zijn opmerkingen over de memories in interventie binnen de gestelde termijn ingediend. De Commissie heeft ervan afgezien, opmerkingen over deze memories in te dienen.

22 Bij brief van 28 maart 2006 heeft de Commissie het Gerecht verzocht, bepaalde bijlagen bij de repliek uit het dossier te verwijderen. Aangezien verzoeker zich met betrekking tot bijlage C.3 bij de repliek niet tegen dit verzoek heeft verzet, is deze bijlage uit het dossier verwijderd bij besluit van de president van de Derde kamer van 28 juni 2006. De beslissing met betrekking tot de andere bijlagen waarvan de Commissie de verwijdering had gevraagd, is aangehouden.

23 Bij de wijziging van de samenstelling van de kamers van het Gerecht is de rechter-rapporteur toegevoegd aan de Vierde kamer. Daarop is de onderhavige zaak toegewezen aan die kamer.

24 Wegens het nakende einde van de ambtstermijn van een van de leden van de kamer, heeft de president van het Gerecht ter aanvulling van de kamer een andere rechter aangewezen krachtens artikel 32, lid 3, van het Reglement voor de procesvoering van het Gerecht.

25 Op rapporten van de rechter-rapporteur heeft het Gerecht (Vierde kamer) de mondelinge behandeling geopend en in het kader van de in artikel 64 van het Reglement voor de procesvoering bedoelde maatregelen tot organisatie van de procesgang heeft het de Commissie verzocht bepaalde documenten over te leggen, en heeft het de partijen een aantal schriftelijke vragen gesteld, waarop deze binnen de gestelde termijn hebben geantwoord.

26 Ter terechtzitting van 9 september 2008 hebben partijen pleidooi gehouden en geantwoord op de mondelinge vragen van het Gerecht. Aan het einde van de terechtzitting is aan de Commissie toestemming verleend om een van de vragen van het Gerecht schriftelijk te beantwoorden. De Commissie heeft die vraag beantwoord bij brief van 19 september 2008 en op 2 oktober 2008 heeft verzoeker opmerkingen ingediend over dit antwoord. De mondelinge behandeling is gesloten op 8 oktober 2008.

27 Verzoeker concludeert dat het het Gerecht behage:

— de bestreden beschikking nietig te verklaren;

— de Commissie te verwijzen in de kosten.

28 De Commissie, ondersteund door de interveniënten, concludeert dat het het Gerecht behage:

— het beroep niet-ontvankelijk en, subsidiair, ongegrond te verklaren;

— verzoeker te verwijzen in de kosten.

In rechte

A — *Ontvankelijkheid*

29 De Commissie stelt dat het beroep waarschijnlijk niet-ontvankelijk is omdat de bestreden beschikking verzoeker niet individueel raakt.

30 Er zij aan herinnerd dat de rechter mag beoordelen of het in de omstandigheden van het concrete geval in het belang van een goede rechtsbedeling is het beroep te verwerpen, zonder eerst uitspraak te doen op de door de verwerende partij opgeworpen exceptie van niet-ontvankelijkheid (arrest Hof van 26 februari 2002, Raad/Boehringer, C-23/00 P, Jurispr. blz. I-1873, punten 51 en 52, en arrest Gerecht van 13 september 2006, Sinaga/Commissie, T-217/99, T-321/00 en T-222/01, niet gepubliceerd in de Jurisprudentie, punt 68).

31 In het onderhavige geval zij erop gewezen dat in de onderhavige zaak en in de zaak die aanleiding heeft gegeven tot het door het Gerecht vandaag gewezen arrest

Bundesverband deutscher Banken/Commissie (T-36/06, Jurispr. blz. II-537), weliswaar ontvankelijkheidsvragen zijn gerezen die ten dele verschillen wegens de verschillende rechtsgrondslag van de bestreden beschikkingen, maar in wezen gelijkaardige vragen van materieel recht aan de orde zijn, en dat de partijen in de zaak die aanleiding heeft gegeven tot dat arrest, een groot aantal van de in de onderhavige procedure aangevoerde argumenten herhalen. Het Gerecht is dan ook van mening dat meteen uitspraak moet worden gedaan op de door verzoeker aangevoerde middelen zonder eerst de door de Commissie opgeworpen exceptie van niet-ontvankelijkheid af te doen, aangezien het beroep tot nietigverklaring in elk geval om de hierna genoemde redenen ongegrond is.

B — *Ten gronde*

32 Verzoeker betoogt dat de bestreden beschikking in strijd is met artikel 87, lid 1, EG omdat de vergoeding die het Land en Helaba zijn overeengekomen voor het gedeelte van de inbreng dat laatstgenoemde als garantie voor haar commerciële activiteiten kan gebruiken, niet overeenstemt met de vergoeding die een particuliere investeerder op het tijdstip van die inbreng zou hebben gevraagd, en dat het feit dat het Land heeft afgezien van een passende vergoeding, staatssteun oplevert. Verder betoogt hij dat een aantal beoordelingen in de bestreden beschikking ontoereikend zijn gemotiveerd.

33 Verzoeker voert inzonderheid aan dat de Commissie niet is uitgegaan van de situatie op de markt op het tijdstip van de betrokken inbreng. Verder laakt hij de beoordelingen die de Commissie heeft verricht in de verschillende etappes die haar tot de conclusie hebben gebracht dat de vergoeding die is overeengekomen voor het gedeelte van de omstreden inbreng dat Helaba als garantie voor haar commerciële activiteiten kan gebruiken, geen staatssteun oplevert. Ten eerste laakt hij het feit dat de Commissie voor de vergelijking van de vergoeding voor de omstreden inbreng met de vergoeding voor andere transacties op de markt heeft geoordeeld dat die inbreng meer gelijkenissen vertoont met een stille inbreng voor bepaalde tijd dan met een investering in vennootschappelijk kapitaal. Ten tweede laakt hij het feit dat de Commissie heeft aanvaard dat voor het gedeelte van de omstreden inbreng dat Helaba als garantie voor haar commerciële activiteiten kan gebruiken,

een geleidelijk oplopende vergoeding volgens de fasenregeling wordt betaald. Ten derde laakt hij het oordeel van de Commissie over de eventuele toeslagen en afslagen die op de op de markt gangbare marge voor de garantievergoeding kunnen worden toegepast om rekening te houden met de specifieke kenmerken van de omstreden inbreng. Ten vierde laakt hij het feit dat de Commissie de op de markt gangbare vergoeding heeft verminderd met de herfinancieringskosten die voor Helaba voortvloeien uit het feit dat geen liquide middelen zouden zijn ingebracht.

34 Om te beginnen zij eraan herinnerd dat artikel 87, lid 1, EG tot doel heeft te voorkomen dat het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig wordt beïnvloed door voordelen die door de overheid worden toegekend en die in verschillende vormen door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties de mededinging vervalsen of dreigen te vervalsen.

35 Om te beoordelen of een overheidsmaatregel als steun is aan te merken, moet dus worden vastgesteld of de begunstigde onderneming een economisch voordeel ontvangt dat zij onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen (arrest Hof van 11 juli 1996, SFEI e.a., C-39/94, Jurispr. blz. I-3547, punt 60; arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punten 207 en 243).

36 In dit verband kan niet worden aangenomen dat bij de denkoefening die erin bestaat na te gaan of een transactie volgens normale marktomstandigheden heeft plaatsgevonden, noodzakelijkerwijs alleen mag worden uitgegaan van de investeerder of van de door de investering begunstigde onderneming, aangezien juist de interactie tussen de verschillende marktdeelnemers kenmerkend is voor de markteconomie (arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punt 327). Die denkoefening eist overigens evenmin dat de aard van het overgedragen vermogen volledig buiten beschouwing wordt gelaten, aangezien het gedrag van een particuliere investeerder die zich in de mate van het mogelijke in dezelfde situatie bevindt als een openbare investeerder, als referentie moet worden genomen (zie in die zin arresten Hof van 16 mei 2002, Frankrijk/Commissie, C-482/99, Jurispr. blz. I-4397, punt 70; 28 januari 2003,

Duitsland/Commissie, C-334/99, Jurispr. blz. I-1139, punt 133, en arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punt 270).

37 In die omstandigheden is de Commissie verplicht een volledige analyse te verrichten van alle relevante elementen van de omstreden transactie en van de context daarvan, met inbegrip van de situatie van de begunstigde onderneming en van de betrokken markt, om na te gaan of deze onderneming een economisch voordeel ontvangt dat zij onder marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen (arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punt 251). In een geval als het onderhavige kan de Commissie dus inzonderheid nagaan of de onderneming van andere investeerders middelen had kunnen verkrijgen die haar dezelfde voordelen zouden hebben opgeleverd, en in voorkomend geval tegen welke voorwaarden, aangezien een maatregel niet als staatssteun kan worden aangemerkt indien hij de onderneming niet in een gunstigere positie plaatst dan deze zonder het overheidsoptreden zou hebben gehad.

38 Ten slotte zij eraan herinnerd, dat de beoordeling door de Commissie of een investering een voordeel verleent dat de onderneming op de markt niet had kunnen verkrijgen, een ingewikkelde economische beoordeling is. Bij de vaststelling van een handeling die een dergelijke beoordeling impliceert, beschikt de Commissie echter over een ruime beoordelingsvrijheid, en de rechterlijke toetsing van deze handeling, ook al wordt in beginsel volledig getoetst of een maatregel binnen de werkingssfeer van artikel 87, lid 1, EG valt, is beperkt tot de vraag, of de procedure- en motiveringsvoorschriften in acht zijn genomen, of de feiten op grond waarvan de betwiste keuze is gemaakt juist zijn vastgesteld, en of er geen sprake is van een kennelijk onjuiste beoordeling van deze feiten of van misbruik van bevoegdheid. Het Gerecht is met name niet bevoegd zijn economische beoordeling in de plaats te stellen van die van de auteur van de beschikking (arresten Gerecht van 15 september 1998, BFM en EFIM/Commissie, T-126/96 en T-127/96, Jurispr. blz. II-3437, punt 81; 12 december 2000, Alitalia/Commissie, T-296/97, Jurispr. blz. II-3871, punt 105, en WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punt 282).

39 Alvorens verzoekers verschillende grieven ten aanzien van de bestreden beschikking te onderzoeken, dient een analyse te worden gemaakt van de argumenten die partijen hebben aangevoerd met betrekking tot de context van de omstreden inbreng.

1. *De context van de omstreden inbreng*

40 Volgens verzoeker kan niet op goede gronden worden gesteld dat Helaba geen behoefte had aan een inbreng van basisvermogen en dat de inbreng vooral in het belang van de Bondsrepubliek Duitsland, inzonderheid van het Land, is gebeurd.

41 De Commissie, ondersteund door het Land en Helaba, komt op tegen deze voorstelling van de context van de zaak.

42 Met betrekking tot de situatie van Helaba dient te worden vastgesteld dat deze vóór de omstreden inbreng een basisvermogensratio van 5,4 % en eigenvermogensratio van 9,6 % had. Beide ratio's overschrijden de bij wet vastgestelde minima, te weten 4 % respectievelijk 8 % (punten 28 en 32 van de bestreden beschikking). Anders dan in de door verzoeker meermaals aangehaalde zaak WestLB was er in 1998 geen wijziging van de toepasselijke regeling nodig om de eigenvermogensratio's van de Europese banken te verhogen. Dat de ratio's van Helaba minder gunstig waren dan die van de grote particuliere Duitse banken, impliceert niet dat de omstreden inbreng absoluut noodzakelijk was voor het overleven van deze bank of voor de handhaving van de omvang van haar activiteiten, aangezien niet kan worden aangenomen dat alle Duitse banken die niet de ratio's van de grote particuliere banken halen, een kapitaalinbreng nodig hebben. Hoe dan ook, verzoeker heeft niet de ratio's van de grote particuliere banken voor 1998, maar slechts de ratio's voor de periode van 1984 tot en met 1994 meegedeeld.

43 In die omstandigheden dient te worden vastgesteld dat Helaba slechts nieuwe middelen nodig had om de in haar bedrijfsplan bepaalde groeidoelstellingen te halen. Daarbij komt dat, afgezien van het feit dat het eventuele niet verkrijgen van de daartoe nodige middelen slechts de groei van de bank zou hebben geremd en geenszins

haar voortbestaan of de omvang van haar activiteiten op dat ogenblik in gevaar zou hebben gebracht, volgens de in punt 54 van bestreden beschikking uiteengezette opmerkingen van de Bondsrepubliek Duitsland voor de in het bedrijfsplan van Helaba bepaalde groeidoelstellingen een veel geringere verhoging van het basisvermogen dan de verhoging met de omstreden inbreng en zelfs met de tranches van de fasenregeling nodig was.

44 De in 1998 in de Duitse pers verschenen verklaringen van de voorzitter van de raad van bestuur van Helaba, waarop verzoeker zich beroept, zetten die vaststelling niet op losse schroeven. Uit de verklaring van die voorzitter dat „[i]ndien de evolutie op internationaal niveau het mogelijk maakt, [Helaba] het [fonds] tegen een marktconforme vergoeding als eigen vermogen wenst te verkrijgen", kan immers geenszins worden afgeleid dat Helaba afhankelijk was van de omstreden inbreng, en uit diens verklaring dat „althans op lange termijn de vraag naar het optrekken van het eigen vermogen van Helaba [rees]", kan evenmin worden afgeleid dat Helaba dringend meer eigen vermogen nodig had.

45 Uit deze verklaringen blijkt wel dat Helaba geïnteresseerd was in de omstreden inbreng en dat deze voor verschillende jaren haar behoefte aan eigen vermogen zou dekken en haar in staat zou stellen, haar risicodragende activiteiten uit te breiden. Helaba heeft inderdaad slechts voorgesteld het fonds in de vorm van een stille inbreng over te nemen, omdat zij verwachtte daar voordeel uit te halen. Dit betekent echter niet dat zij afhankelijk was van de omstreden inbreng en dat zij haar basisvermogen niet had kunnen verhogen door een beroep te doen op particuliere investeerders.

46 Wat de situatie van het Land betreft, blijkt uit de bestreden beschikking en uit de stukken dat het Land aanvullende inkomsten wilde verwerven door het sociale-woningbouwfonds voor andere doeleinden te gebruiken, dat het Land het fonds echter niet wilde verkopen, teneinde het voor steundoeleinden te kunnen blijven gebruiken,

dat het Land het fonds niet over verschillende instellingen wenste te verdelen, enerzijds omdat het fonds als renouvellerend fonds zichzelf herfinanciert uit de terugbetaling van de leningen en anderzijds wegens kosten en het verlies aan flexibiliteit bij het beheer van de steun die dit zou meebrengen, en ten slotte, dat het Land het fonds zo efficiënt en goedkoop mogelijk wilde beheren (punt 20 van de bestreden beschikking).

47 Helaba had zich bereid verklaard het steunfonds over te nemen en volledig te beheren. Dat Helaba al steunfondsen en steunprogramma's beheerde en een publiekrechtelijke bank was, zodat het Land er toezicht op uitoefende en over betere middelen beschikte om de solvabiliteit en de ontwikkeling ervan te volgen, hebben het Land er met name van overtuigd dat Helaba de aangewezen partner was. De coöperatieve banken hadden weliswaar spontaan belangstelling getoond voor het fonds, maar wensten dat het Land het fonds verkocht. Anders dan de coöperatieve banken hebben de grote particuliere banken geen concurrerende offertes ingediend, niettegenstaande het feit dat de voor de omstreden inbreng overeengekomen vergoeding niet zeer hoog was en dat het voornemen van het Land om het fonds over te dragen bekend was, aangezien verzoeker daar uiterlijk in de zomer van 1998 kennis van heeft gekregen.

48 Dit is dus de context waarin de argumenten van partijen dienen te worden onderzocht, en waarin moet worden uitgemaakt of de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door, zakelijk weergegeven, te oordelen dat de financiële last die Helaba diende te dragen voor het gedeelte van het fonds dat zij als garantie voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken, niet lager was dan de last die zij onder normale marktvoorwaarden voor dezelfde voordelen zou hebben moeten dragen, en dat de omstreden inbreng dus geen staatssteun opleverde.

49 Aangezien een van verzoekers argumenten inzake de zijns inziens onjuiste kwalificatie van de omstreden inbreng als stille inbreng en de zijns inziens geringe omvang van de vergoeding berust op de zeer grote omvang van de inbreng, en de Commissie

tegen dat argument opkomt met een beroep op de fasenregeling, dient deze kwestie eerst te worden onderzocht.

2. *De inaanmerkingneming van de fasenregeling*

a) Bestreden beschikking

50 Zoals in punt 11 hierboven is gezegd, is de Commissie van mening dat een onderscheid moet worden gemaakt tussen de vergoeding voor het deel van de omstreden inbreng dat Helaba als garantie voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken, en de vergoeding voor het deel van de inbreng dat zij om uiteenlopende redenen daarvoor niet kon gebruiken.

51 De Commissie heeft aanvaard dat voor het bepalen van het deel van de omstreden inbreng dat Helaba als garantie voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken, rekening wordt gehouden met de tussen partijen overeengekomen fasenregeling volgens welke tijdens de eerste vier jaar na de omstreden inbreng de in de overeenkomst vastgestelde vergoeding van 1,4 % niet over de gehele omstreden inbreng zou worden betaald, met uitzondering van het gedeelte dat noodzakelijk was om het verlenen van steun voor de bouw van sociale woningen te garanderen, maar slechts over vooraf overeengekomen tranches. De Commissie heeft als redenen voor het aanvaarden van de fasenregeling aangegeven enerzijds dat de facto de middelen weliswaar van meet af aan door Helaba konden worden gebruikt, maar dat deze had verklaard dat zij de ingebrachte activa slechts geleidelijk als garantie voor haar commerciële activiteiten nodig had, en anderzijds dat binnen de overeengekomen tranches de mogelijkheid van gebruik en niet het daadwerkelijke gebruik in aanmerking was genomen. Volgens de Commissie zou een particuliere investeerder in de situatie van het Land, die het fonds niet wil splitsen, geen snellere verhoging van het tegen het overeengekomen tarief van 1,4 % te vergoeden kapitaal hebben kunnen afdwingen (punten 143 tot en met 146 van de bestreden beschikking). Zij was evenwel van mening dat het gedeelte

van de omstreden inbreng dat de overeengekomen tranches overschreed, tegen 0,3 % moest worden vergoed (punten 142, 191 en 192 van de bestreden beschikking).

b) Argumenten van de partijen

52 Verzoeker betoogt dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat de fasenregeling in overeenstemming is met het criterium van de particuliere investeerder. Volgens hem erkent de Commissie zelf dat het voor de investeerder niets uitmaakt of de emittent het gehele bedrag daadwerkelijk als garantie voor zijn commerciële activiteiten gebruikt; wat voor de investeerder telt, is dat hij vermogen ter beschikking heeft gesteld van de bank en daarbij heeft afgezien van het genot ervan en het risico loopt dit vermogen te verliezen.

53 Volgens hem snijden de door de Commissie gegeven redenen om de fasenregeling toch te aanvaarden, geen hout.

54 Met betrekking tot het feit dat Helaba het Land had laten weten dat zij de omstreden inbreng niet meet af aan volledig zou gebruiken, betoogt verzoeker dat weliswaar zou kunnen worden aangenomen dat Helaba uit economisch oogpunt redelijk heeft gehandeld door de fasenregeling te eisen, maar dat dit niet het geval is met het Land, aangezien een particuliere investeerder in die omstandigheden niet zou hebben afgezien van een deel van de vergoeding, maar andere investeringsmogelijkheden zou hebben gezocht om zijn winst te kunnen maximiseren of althans het fonds slechts geleidelijk, naargelang van de behoeften van Helaba, zou hebben overgedragen. Ter terechtzitting heeft verzoeker echter op een vraag van het Gerecht geantwoord dat het er in casu niet om gaat of het Land zijn fonds geleidelijk had moeten overdragen of had moeten proberen het elders te investeren, maar of het niet de vergoeding over het volledige bedrag van de overgedragen middelen had moeten vorderen.

55 Verzoeker betoogt dat de Commissie, anders dan zij zelf stelt, is afgeweken van haar praktijk in de zaken betreffende de andere Landesbanken. Hij voert aan de Commissie in haar verweerschrift in de procedure die tot het arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, heeft geleid, heeft verklaard dat geen enkele particuliere investeerder die een onderneming kapitaal ter beschikking stelt, genoegen zou nemen met een gedeeltelijke vergoeding op grond dat het ter beschikking gestelde bedrag de daadwerkelijke behoeften van de onderneming overschrijdt.

56 Met betrekking tot het feit dat de vergoeding op basis van de tussen de partijen overeengekomen tranches moest worden betaald, ongeacht of Helaba deze tranches volledig had benut, betoogt hij dat de overeenkomst geen clausule bevatte die Helaba verbood een groter deel van de omstreden inbreng dan de referentiebedragen voor de uitbreiding van haar activiteiten te gebruiken. Zijns inziens was de vaststelling van die referentiebedragen dus geen voordeel voor het Land, aangezien Helaba een hoger bedrag voor garantiedoeleinden kon benutten. Verder is verzoeker van mening dat een particuliere investeerder een vergoeding zou hebben geëist voor het feit dat Helaba ten gevolge van de verhoging van haar basisvermogen een betere rating kreeg.

57 Volgens de Commissie, ondersteund door het Land en door Helaba, snijden deze argumenten geen hout.

c) Beoordeling door het Gerecht

58 Allereerst is het, zoals verzoeker zelf ter terechtzitting heeft toegegeven, in casu niet relevant welke andere investeringsmogelijkheden voor het Land interessant hadden kunnen zijn. Het gaat er immers niet om of het Land een hoger rendement had kunnen krijgen door zijn fonds anders of in een andere onderneming te investeren, maar of het Land, door zijn fonds tegen de overeengekomen voorwaarden in Helaba te

investeren, deze laatste een voordeel heeft verstrekt dat deze anders niet zou hebben kunnen verkrijgen.

59 Verder zijn partijen het erover eens dat een particuliere investeerder die een bank kapitaal als basisvermogen ter beschikking stelt en daardoor afziet van het genot van dat kapitaal en het risico loopt het te verliezen, een vergoeding voor het gehele overgedragen kapitaal zal eisen. Zo heeft de Commissie in de bestreden beschikking overwogen dat voor de volledige omstreden inbreng een vergoeding moest worden betaald en wel vanaf de eerste dag, dat wil zeggen vanaf het ogenblik waarop het Land het verliesrisico droeg en Helaba er voordeel uit kon halen (punten 142, 155, 191 en 192 van de bestreden beschikking).

60 De Commissie was echter van mening dat een particuliere investeerder een vergoeding tegen twee verschillende tarieven naargelang van de functie van het betrokken deel van de omstreden inbreng zou hebben aanvaard (punten 142, 143 en 191 tot en met 193 van de bestreden beschikking). Zij was van mening dat een particuliere investeerder enerzijds zou hebben ingestemd met de tussen het Land en Helaba overeengekomen vergoeding voor het deel van de omstreden inbreng dat deze laatste voor de uitbreiding van haar commerciële activiteiten kon gebruiken, en anderzijds een vergoeding van 0,3 % over de rest van de omstreden inbreng zou hebben geëist voor de hogere rating die Helaba kreeg ten gevolge van het feit dat dit gedeelte van de inbreng vanaf de eerste dag als basisvermogen op haar balans was opgevoerd. Omdat het Land geen vergoeding had geëist voor het gedeelte van de omstreden inbreng dat niet voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten van Helaba kon worden gebruikt, heeft de Commissie geconcludeerd dat er voor de periode van 31 december 1998 tot en met 31 december 2003 sprake was van staatssteun ten belope van 6,09 miljoen EUR, en heeft zij de Bondsrepubliek Duitsland gelast die steun terug te vorderen.

61 Verzoeker laakt het oordeel van de Commissie dat een particuliere investeerder in de omstandigheden van het onderhavige geval de fasenregeling zou hebben aanvaard en bijgevolg zou hebben aanvaard dat tijdens de eerste jaren over een deel van het fonds

dat uit prudentieel oogpunt als garantie voor de commerciële activiteiten van Helaba kon worden gebruikt — te weten het deel van de omstreden inbreng dat de tranches van de fasenregeling overschreed en niet noodzakelijk was om het verlenen van steun voor de bouw van sociale woningen te garanderen — geen vergoeding tegen hetzelfde tarief werd betaald als over de rest van het fonds.

62 Hij betoogt allereerst dat, zoals de Commissie in de bestreden beschikking zelf toegeeft en in het kader van de zaak WestLB heeft verklaard, een particuliere investeerder niet zou aanvaarden dat zijn rendement afhankelijk is van het bedrag van het eigen vermogen dat daadwerkelijk wordt benut.

63 Vaststaat in dit verband dat de tussen de partijen overeengekomen vergoeding zelfs in de eerste jaren na de omstreden inbreng niet afhing van het daadwerkelijk benutte bedrag van de inbreng. Uit de bestreden beschikking blijkt immers dat Helaba het Land telkens over de gehele overeengekomen tranches een vergoeding diende te betalen ongeacht of deze tranches daadwerkelijk voor de uitbreiding van haar commerciële activiteiten werden benut. Aan het einde van periode waarin de fasenregeling van toepassing was, dat wil zeggen vanaf 2003, diende de tussen de partijen overeengekomen vergoeding over de gehele omstreden inbreng, met uitzondering van het gedeelte dat noodzakelijk was om het verlenen van steun voor de bouw van sociale woningen te garanderen, te worden betaald ongeacht het bedrag dat Helaba daadwerkelijk als garantie voor haar commerciële activiteiten had gebruikt. De bestreden beschikking is dus in overeenstemming met het door verzoeker aangevoerde beginsel dat een particuliere investeerder niet zou aanvaarden dat zijn rendement afhankelijk is van het bedrag van het eigen vermogen dat daadwerkelijk wordt benut.

64 In de tweede plaats betoogt verzoeker dat de differentiëring die de Commissie heeft verricht door een onderscheid te maken naargelang het kapitaal, zoals in casu, wordt geacht niet voor expansiedoeleinden te worden gebruikt omdat de bank vooraf heeft verklaard dat zij het niet nodig heeft en het niet zal benutten, dan wel vrijelijk kan worden benut, voor de investeerder niet relevant is aangezien hij in beide gevallen niet meer over het kapitaal beschikt. Zijns inziens biedt de tussen het Land en Helaba

gesloten overeenkomst het Land in elk geval geen bescherming aangezien zij geen toezegging van Helaba bevat dat deze het overgedragen fonds slechts ten belope van de overeengekomen tranches zal benutten.

65 Met betrekking tot verzoekers stelling dat het voor de investeerder niet relevant is dat Helaba heeft verklaard dat zij niet onmiddellijk het gehele fonds nodig heeft, zij eraan herinnerd dat volgens de rechtspraak (zie punt 36 hierboven), om te bepalen of een transactie volgens normale marktomstandigheden heeft plaatsgevonden, niet alleen mag worden uitgegaan van de investeerder, maar rekening moet worden gehouden met de interactie tussen de verschillende marktdeelnemers en met de context van de transactie.

66 Verzoeker draagt echter geen enkel argument aan waaruit zou kunnen worden geconcludeerd dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat in een situatie als de onderhavige, die enerzijds wordt gekenmerkt door het feit dat het Land een vermogen wou investeren dat niet liquide was en dat het niet wilde splitsen, en anderzijds door het feit dat Helaba op korte noch op middellange termijn kapitaal ten belope van het fonds nodig had, een particuliere investeerder van de bank niet zou hebben verkregen dat onmiddellijk over de gehele omstreden inbreng een vergoeding wordt betaald tegen het tarief dat is overeengekomen voor het gedeelte dat voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten van de bank wordt benut. Integendeel, verzoeker verklaart zelf dat Helaba waarschijnlijk redelijk heeft gehandeld door de fasenregeling te eisen.

67 Het is in elk geval niet kennelijk verkeerd te oordelen dat een bank niet bereid zal zijn het tarief van de vergoeding voor de middelen die voor de uitbreiding van haar commerciële activiteiten worden benut, te betalen voor middelen waarvan zij op voorhand weet dat zij niet in staat zal zijn die daarvoor te gebruiken. Zoals de Commissie heeft verklaard, kan de bank dankzij deze middelen weliswaar haar solvabiliteit versterken of de verslechtering ervan voorkomen, en dus haar financieringskosten verminderen of op hetzelfde peil houden, maar geen extra inkomsten uit nieuwe transacties verwerven.

68 In omstandigheden als die in het onderhavige geval had een particuliere investeerder in de situatie van het Land dus rekening moeten houden met het feit dat, wegens de onmogelijkheid voor Helaba om de uit prudentieel oogpunt beschikbare inbreng onmiddellijk volledig voor de uitbreiding van haar commerciële activiteiten te gebruiken, het gedeelte van de inbreng dat zij daarvoor niet kon gebruiken, voor Helaba niet dezelfde economische functie vervulde als het gedeelte dat zij daarvoor wel kon gebruiken.

69 Deze omstandigheid rechtvaardigde echter niet dat het Land afzag van elke vergoeding voor de middelen die Helaba niet kon gebruiken, maar die haar niettemin waren overgedragen om het fonds niet te moeten splitsen. Aangezien deze middelen vanaf de eerste dag de schulden van Helaba garandeerden, stonden zij vanaf dat ogenblik bloot aan een bepaald verliesrisico en verschaften zij Helaba een voordeel in termen van rating en reputatie. Juist om ervoor te zorgen dat het door het Land gelopen risico en het aan Helaba verschafte voordeel worden vergoed, heeft de Commissie voor dit gedeelte van de omstreden inbreng een vergoeding van 0,3 % per jaar opgelegd.

70 Dat de overeenkomst geen clausule bevat waarbij Helaba zich ertoe verbindt, voor de uitbreiding van haar commerciële activiteiten, geen bedragen te benutten die de overeengekomen tranches overschrijden, heeft niet tot gevolg dat het oordeel van de Commissie dat het gedeelte van de omstreden inbreng dat de tranches overschreed, niet voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten werd gebruikt, kennelijk onjuist is. Het Land heeft immers verkregen dat de tranches de uit het bedrijfsplan van Helaba voortvloeiende kapitaalbehoeften van de bank aanzienlijk overschreden, en heeft er dus voor gezorgd dat de tranches niet zouden worden overschreden. Uit de in punt 54 van de bestreden beschikking uiteengezette en door verzoeker en Helaba in hun memories bevestigde opmerkingen van de Bondsrepubliek Duitsland blijkt immers dat de tranches zijn vastgesteld op ongeveer 384 miljoen (1999), 614 miljoen (2000), 818 miljoen (2001) en 1,02 miljard (2002) EUR, terwijl de bank voor de door haar geplande jaarlijkse groei ongeveer 150 miljoen EUR per jaar nodig had.

71 Ten slotte legt verzoeker, die zich concentreert op de situatie van het Land als investeerder, niet uit in welke mate de door de Commissie gekozen oplossing, namelijk aanvaarding van de fasenregeling en oplegging van een vergoeding van 0,3 % over het gedeelte van de inbreng boven de overeengekomen tranches, Helaba een concurrentievoordeel verschaft dat deze op de markt niet zou hebben kunnen verkrijgen.

72 De Commissie heeft dus geen kennelijke beoordelingsfout gemaakt door te oordelen dat in de omstandigheden van het onderhavige geval het feit dat Helaba tussen 1999 en 2002 voor het gedeelte van het kapitaal dat uit prudentieel oogpunt weliswaar als garantie voor haar commerciële activiteiten kon worden gebruikt, maar niet daarvoor is gebruikt, geen vergoeding heeft betaald tegen een tarief dat passend is voor het gebruik van middelen voor de uitbreiding van commerciële activiteiten, een voordeel oplevert dat Helaba op de markt niet zou hebben kunnen verkrijgen.

73 Deze conclusie wordt niet op losse schroeven gezet door verzoekers argument dat de Commissie, door in het onderhavige geval de fasenregeling te aanvaarden, is afgeweken van haar eerdere praktijk, inzonderheid van het standpunt dat zij in de procedure in rechte met betrekking tot de beschikking WestLB van 1999 had ingenomen. Die beschikking is door het Gerecht immers nietig verklaard in zijn arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, en de beschikking die de Commissie ten vervolge daarop heeft vastgesteld, te weten beschikking 2006/737/EG van 20 oktober 2004 betreffende een steunmaatregel van Duitsland ten behoeve van de Westdeutsche Landesbank — Girozentrale, tegenwoordig WestLB AG geheten (PB L 2006, L 307, blz. 22; hierna: „beschikking WestLB van 2004”), voorziet niet meer in de vermeerdering van het vergoedingstarief die de Commissie met verzoekers argument had gerechtvaardigd. In elk geval kan niet worden geoordeeld dat de Commissie heeft aanvaard dat het Land slechts een vergoeding ontvangt voor een deel van het gedeelte van de omstreden inbreng dat uit prudentieel oogpunt voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten van Helaba kan worden gebruikt. De Commissie was immers in wezen van oordeel dat het Land met het compromis in de vorm van de fasenregeling het gebruik van de overgedragen middelen niet aan het commerciële oordeel van Helaba had overgelaten, en, doordat een vergoeding van 0,3 % over het gedeelte van de omstreden inbreng boven de overeengekomen tranches is opgelegd, geen gedeeltelijke vergoeding heeft gekregen, maar een passende vergoeding voor elk gedeelte van de omstreden inbreng naargelang van de functie die dit voor Helaba vervulde.

74 Uit een en ander volgt dat de onderhavige grief moet worden afgewezen.

3. *De grief dat de Commissie de omstreden inbreng ten onrechte als „normale" stille inbreng en niet als investering in het vennootschappelijk kapitaal heeft aangemerkt*

a) Bestreden beschikking

75 De Commissie verklaart bij wege van samenvatting van de voor haar aangevoerde argumenten dat volgens verzoeker „Helaba [...] feitelijk alleen [kon] kiezen voor de rechtsvorm van nominaal of aandelenkapitaal" en dat bij de omstreden inbreng dus sprake was van „oneigenlijk gebruik van een „norma[le]" [stille inbreng]". Zij verklaart ook dat volgens verzoeker de omstreden inbreng uit economisch oogpunt zoveel overeenkomsten met vennootschappelijk kapitaal vertoont dat een investeerder rente zou hebben geëist die overeenkomt met de vergoeding voor vennootschappelijk kapitaal. Volgens de Bondsrepubliek Duitsland kon echter „ook worden gekozen voor de rechtsvorm van een [stille inbreng] met onbepaalde looptijd" (hierna: „perpetual") (punten 127 en 128 van de bestreden beschikking).

76 De Commissie neemt allereerst akte van het feit dat de stille inbreng expliciet als zodanig is overeengekomen tussen het Land en Helaba en ook als zodanig is erkend door de bevoegde Duitse autoriteiten (punt 129 van de bestreden beschikking).

77 In de tweede plaats verklaart de Commissie dat, wat de risicoanalyse betreft, de omstreden inbreng meer gelijkenissen vertoont met een „normale" stille inbreng, dat wil zeggen een stille inbreng voor bepaalde tijd, dan met een investering in vennootschappelijk kapitaal. Volgens haar is in dit verband van wezenlijk belang dat, zoals

de Bondsrepubliek Duitsland op basis van een deskundigenverslag heeft uitgelegd, in geval van faillissement de omstreden inbreng, net als de andere „normale" stille inbrengen, vóór het vennootschappelijk kapitaal moet worden terugbetaald. Zij voegt daaraan toe dat zowel het Land als de investeerder die een stille inbreng voor bepaalde tijd doet, het volle bedrag van de overeengekomen vergoeding ontvangt zolang de onderneming geen verliezen lijdt, terwijl degene die in het vennootschappelijk kapitaal investeert, slechts recht heeft op een aan de winst gerelateerd dividend (punten 130 tot en met 132 van de bestreden beschikking).

78 In de derde plaats legt de Commissie uit waarom haars inziens de door verzoeker tijdens de administratieve procedure aangevoerde argumenten deze conclusie niet op losse schroeven kunnen zetten.

79 Ten eerste verwerpt de Commissie verzoekers argument dat de omstreden inbreng, net als in de zaak WestLB is gebeurd, wegens de omvang ervan — het basisvermogen van Helaba wordt daardoor op lange termijn met nagenoeg 50 % verhoogd — moet worden vergeleken met een investering in vennootschappelijk kapitaal. Zij wijst er in dit verband op dat Helaba probleemloos in haar voor de periode van 1998 tot 2002 geraamde kapitaalbehoefte had kunnen voorzien door nu en dan verschillende kleinere stille inbrengen van verschillende institutionele investeerders op te nemen (punt 133 van de bestreden beschikking).

80 Ten tweede verwerpt de Commissie verzoekers argument dat door de omstreden inbreng het aandeel van het vennootschappelijk kapitaal in het eigen vermogen (hierna: „aandeel vennootschappelijk kapitaal") van Helaba niet meer dan 50 % bedraagt, terwijl dit bij de particuliere kredietinstellingen meer dan 80 % bedraagt. Volgens de Commissie kan daaruit niet worden geconcludeerd dat een particuliere investeerder de omstreden inbreng niet zou hebben gedaan, aangezien de Bondsrepubliek Duitsland heeft aangetoond dat de Landesbanken vaker stille inbrengen boven het maximum van 15 % opnemen en zulks ten dele bij particuliere investeerders (punt 134 van de bestreden beschikking).

81 Ten derde, wat de gevolgen van het permanente karakter van de omstreden inbreng voor de hoogte van het risico betreft, verwerpt de Commissie verzoekers argumenten dat de institutionele investeerders alleen bereid zijn hybride eigenvermogensinstrumenten voor bepaalde tijd te kopen of effecten waarvan kan worden verwacht dat zij worden terugbetaald omdat het uitkeringspercentage geleidelijk hoger wordt. Volgens haar houdt het permanente karakter van de inbreng voor de investeerder vooral het risico in dat deze daardoor niet kan profiteren van rentestijgingen op de markt, maar heeft het geen invloed op het verliesrisico. Zij leidt daaruit af dat het permanente karakter van de omstreden inbreng in het onderhavige geval geen rechtvaardigingsgrond is om de inbreng met vennootschappelijk kapitaal in plaats van met stille inbrengen te vergelijken voor de toetsing of de overeengekomen vergoeding passend is (punten 136 en 138 van de bestreden beschikking).

82 De Commissie concludeert daaruit dat bij de inbreng van het fonds van het Land „juridisch sprake [was] van een [stille inbreng die] veel meer overeenkomsten vertoont met andere [stille inbrengen] dan met aandelenkapitaal". Zij verklaart in dit verband „dat er [...] niet voldoende aanwijzingen zijn dat er sprake is van een oneigenlijk juridisch gebruik van een [stille inbreng] voor een inbreng van kapitaal dat in werkelijkheid economisch gezien aandelenkapitaal vormt". Volgens haar wordt „[b]ij de vergoeding voor [de omstreden inbreng] [...] dan ook uitgegaan van een „norma[le]" [stille inbreng], dat wil zeggen [stille inbrengen] voor bepaalde duur die op de markt voorkomen en een vergelijkbare omvang hebben [en voor de vergoeding waarvan e] ventueel een opslag noodzakelijk [is]" (punt 139 van de bestreden beschikking).

b) Argumenten van de partijen

83 Verzoeker betoogt dat de omstreden inbreng niet als „normale" stille inbreng had mogen worden aangemerkt en dat de vergoeding ervoor bijgevolg niet had mogen worden vergeleken met die voor op de markt geëmitteerde stille inbrengen voor bepaalde tijd.

84 Hij wijst erop dat de Commissie heeft onderzocht of de partijen de omstreden inbreng ten onrechte als stille inbreng in plaats van als investering in vennootschappelijk kapitaal hebben aangemerkt, en de economische kenmerken van de omstreden inbreng slechts subsidiair heeft onderzocht. Deze aanpak is verkeerd, aangezien het er in het onderhavige geval niet om gaat of er sprake is van een fout, maar of de omstreden inbreng uit economisch oogpunt meer gelijkenissen vertoont met andere op de markt geëmitteerde stille inbrengen dan met een investering in vennootschappelijke kapitaal.

85 Anders dan de Commissie is verzoeker van mening dat de omstreden inbreng juridisch en economisch verschilt van de rechtsfiguur van de stille inbreng uit het vennootschapsrecht, of van de op de markt geëmitteerde stille inbrengen voor bepaalde tijd die als basisvermogen worden erkend, en een bijzondere structuur heeft waardoor hij niet kan worden vergeleken met de stille inbrengen die de Commissie daartoe heeft uitgekozen. Verder is hij van mening dat de Commissie voor haar beoordeling niet is uitgegaan van het tijdstip waarop de omstreden inbreng is gedaan, en de toestand van de markt op dat tijdstip overigens onjuist heeft beoordeeld.

86 Wat de bijzondere juridische kenmerken van de omstreden inbreng betreft, betoogt verzoeker dat die inbreng formeel geen „normale" stille inbreng in de zin van het Duitse vennootschapsrecht vormt, met name omdat hij is ontworpen om te voldoen aan de voorwaarden die door de wet en de verklaring van Sidney worden gesteld om als basisvermogen van Helaba te kunnen worden aangemerkt, en zulks boven het maximum van 15 %.

87 Wat de bijzondere economische kenmerken van de omstreden inbreng betreft, noemt verzoeker vijf elementen waardoor het risicoprofiel van de omstreden inbreng meer gelijkenissen vertoont met dat van een investering in vennootschappelijk kapitaal dan met dat van stille inbrengen voor bepaalde tijd: de omvang van de inbreng,

het garantievermogen ervan, het rentabiliteitsprofiel ervan, de bescherming van het geïnvesteerde kapitaal, de duur ervan en het ontbreken van de mogelijkheid van overdracht ervan.

88 Met betrekking tot de toestand van de markt op het tijdstip van de inbreng betoogt verzoeker dat de Commissie het criterium van de particuliere investeerder heeft geschonden door een verkeerde referentieperiode te kiezen. De Commissie heeft haar conclusie dat de omstreden inbreng met stille inbrengen voor bepaalde tijd moest worden vergeleken, gebaseerd op informatie betreffende de praktijk van de particuliere banken in de periode na de omstreden inbreng.

89 Verder komt verzoeker op tegen de stellingen van de Commissie dat er ten tijde van de omstreden inbreng in Duitsland een uitgebreide markt van hybride eigenvermogensinstrumenten bestond en dat Helaba ook in haar kapitaalbehoefte had kunnen voorzien door verschillende stille inbrengen voor een geringer bedrag op te nemen. Hij betoogt met name dat het er niet om gaat wat Helaba had kunnen doen om aan geld te komen, maar of een particuliere investeerder bij haar tegen dezelfde voorwaarden een inbreng van dezelfde aard als de omstreden inbreng zou hebben gedaan.

90 Volgens de Commissie en de interveniënten snijden deze argumenten geen hout.

c) Beoordeling door het Gerecht

91 Om te beginnen dient het standpunt van de partijen over het belang dat de door Helaba en het Land voor de omstreden inbreng gekozen rechtsvorm voor de beslechting van het onderhavige geding heeft, te worden verduidelijkt.

92 Uit de bestreden beschikking, met name uit de punten 127, 128 en 139 (zie punten 75 en 82 hierboven), blijkt dat de Commissie de door verzoeker tijdens de administratieve procedure aangevoerde argumenten aldus heeft opgevat dat deze erop gericht waren te doen vaststellen dat ten onrechte de rechtsvorm van de stille inbreng was gebruikt.

93 In zijn beroep voert verzoeker daartegen aan dat hij nooit heeft beweerd dat de omstreden inbreng uit juridisch oogpunt vennootschappelijk kapitaal vormde. Hij zou tijdens de administratieve procedure alleen hebben gesteld dat de omstreden inbreng door de concrete opzet ervan uit economisch oogpunt aanzienlijk verschilde van een stille inbreng en veel gelijkenissen vertoonde met vennootschappelijk kapitaal, zodat een particuliere investeerder voor die inbreng een vergoeding zou hebben geëist die past bij de aan vennootschappelijk kapitaal verbonden risico's. Verder onderzoekt hij de juridische kenmerken van de omstreden inbreng en betoogt hij dat de stelling van de Commissie dat de omstreden inbreng vergelijkbaar is met een „normale" stille inbreng, de toets van een grondige analyse van de juridische structuur van de betrokken inbreng niet doorstaat, en dat een aantal belangrijke kenmerken van die inbreng afwijken van die van de rechtsfiguur van de „normale" stille inbreng uit het vennootschapsrecht.

94 Uit het samenstel van de memories van de partijen blijkt echter dat het onderhavige geding eigenlijk niet draait om de vraag of de Commissie de door verzoeker tijdens de administratieve procedure aangevoerde argumenten juist heeft opgevat. Uit de argumenten van partijen blijkt immers dat zij het erover eens zijn dat de omstreden inbreng door het Land en Helaba volgens de regels als stille inbreng is aangemerkt en door de Duitse autoriteiten als zodanig is erkend. Zij zijn het er ook over eens dat de bijzondere kenmerken van de omstreden inbreng het Land en Helaba niet beletten, gebruik te maken van de rechtsvorm van de stille inbreng.

95 De partijen concentreren hun argumenten betreffende de kwalificatie van de omstreden inbreng voor het bepalen van de referentietransacties dus op de vraag, of de omstreden inbreng ter zake van het risico zoveel gelijkenissen met vennootschappelijk kapitaal vertoont dat een particuliere investeerder een vergoeding zou hebben geëist als die welke voor vennootschappelijk kapitaal gebruikelijk is, dan wel meer gelijkenissen vertoont met de als basisvermogen erkende stille inbrengen voor bepaalde

tijd, zodat de vergoeding ervoor kan worden vergeleken met die voor dergelijke stille inbrengen.

96 De vergelijking van de omstreden inbreng met andere hybride instrumenten is ongetwijfeld een ingewikkelde economische aangelegenheid waarvoor de Commissie een ruime beoordelingsvrijheid geniet (arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punt 351).

97 Bovendien is de kwalificatie van de omstreden inbreng als stille inbreng voor bepaalde tijd of als investering in vennootschappelijk kapitaal slechts een analyse-instrument dat de Commissie in het kader van de toepassing van artikel 87, lid 1, EG gebruikt (zie in die zin arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punt 250).

98 Het oordeel van de Commissie dienaangaande bepaalt dus niet automatisch of en in welke omvang er sprake is van staatssteun, maar vormt slechts een vertrekpunt dat rekening houdt met de voorwaarden waaronder particuliere investeerders transacties hebben verricht die de meeste gelijkenissen vertonen met de omstreden inbreng. De conclusie van de Commissie dienaangaande ontslaat deze dus niet van haar verplichting om een volledige analyse te verrichten van alle relevante elementen van de omstreden transactie en van de context daarvan, met inbegrip van de toestand van de begunstigde onderneming en van de betrokken markt, om na te gaan of de begunstigde onderneming een economisch voordeel krijgt dat zij onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen (zie in die zin arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punten 251 en 257).

99 Bij het onderzoek van de argumenten van de partijen inzake de verschillende kenmerken van de omstreden inbreng dient eerst te worden ingegaan op de argumenten inzake de kenmerken waarop de Commissie zich hoofdzakelijk heeft gebaseerd voor haar oordeel dat de vergoeding voor de omstreden inbreng moest worden vergeleken met die voor stille inbrengen voor bepaalde tijd, vervolgens op die inzake de kenmerken van de omstreden inbreng die volgens de Commissie niet in de weg stonden aan

die vergelijking, en ten slotte op die inzake de kenmerken van de omstreden inbreng die tijdens de administratieve procedure niet aan de orde zijn geweest en in de bestreden beschikking niet zijn onderzocht. Verder dient ook te worden ingegaan op verzoekers kritiek op de referentieperiode die de Commissie voor de toepassing van het criterium van de particuliere investeerder heeft gebruikt.

De kenmerken waarop de Commissie zich heeft gebaseerd voor haar oordeel dat de vergoeding voor de omstreden inbreng moest worden vergeleken met die voor stille inbrengen voor bepaalde tijd

— Risico van verlies in geval van faillissement of liquidatie

100 Volgens de Commissie liep de omstreden inbreng in geval van faillissement of liquidatie hetzelfde risico als de op de markt geëmitteerde stille inbrengen voor bepaalde tijd, omdat hij in dat geval vóór het vennootschappelijk kapitaal moest worden terugbetaald. Zij heeft zich daarvoor op de overeenkomst en op een door de Bondsrepubliek Duitsland overgelegd deskundigenverslag (punt 131 van de bestreden beschikking) gebaseerd.

101 De relevante bepalingen van de overeenkomst zijn de § § 3 en 9. Lid 2 van § 3, „Participatie in de verliezen", luidt als volgt:

„De rangorde tussen de vorderingen van de inbrenger en die van de andere kapitaalverstrekkers in de zin van § 10 van het [Kreditwesengesetz] wordt bepaald door de chronologische volgorde waarin de bank kapitaal heeft opgenomen, zodat de vorderingen betreffende eerder opgenomen kapitaal voorrang hebben. In geval van gelijktijdige kapitaalopnamen worden de vorderingen gehonoreerd ten belope van hun verhouding tot het garantiekapitaal in de zin van § 10, leden 4 en 5, van het

[Kreditwesengesetz]. Bij een inbreng in de zin van § 10, lid 4, van het [Kreditwesengesetz] is het beslissende tijdstip de inbreng zelf en bij genotsrechten is het beslissende tijdstip het begin van de looptijd."

102 § 9, „Achterstelling", bepaalt:

„Onverminderd wat in § 3, lid 2, [...] is bepaald, wordt in geval van faillissement of liquidatie van de bank de vordering tot retrocessie slechts gehonoreerd nadat alle schuldeisers van de bank, met uitzondering van de in § 10 van het [Kreditwesengesetz] bedoelde achtergestelde particuliere kapitaalverstrekkers, zijn betaald."

103 In het door de Bondsrepubliek Duitsland overgelegde deskundigenverslag wordt verklaard:

„§ 3, lid 2, van de overeenkomst verandert niets aan de in de wet bepaalde voorrang van terugbetaling van de stille inbreng uit een eventueel restant aan vermogen in geval van faillissement of liquidatie van de bank. Dit blijkt in de eerste plaats uit de structuur van die bepaling: in de tweede zin daarvan is namelijk alleen sprake van garantiekapitaal in de zin van § 10, leden 4 en 5, van het [Kreditwesengesetz] en in de derde zin ervan wordt de datum die beslissend is voor de chronologische volgorde voor de toepassing van die bepaling alleen aangegeven voor stille inbrengen en genotsrechten."

104 Verzoeker betoogt allereerst dat, ofschoon een stille inbreng in beginsel vóór het vennootschappelijk kapitaal moet worden terugbetaald, de vraag rijst of dit, gelet op de tekst van de overeenkomst, ook het geval is met de omstreden inbreng. Verder betoogt hij dat hij niet weet op basis van welke elementen de auteur van het door de Commissie aangehaalde deskundigenverslag tot de tegen de bewoordingen van de overeenkomst ingaande conclusie is gekomen dat de omstreden inbreng vóór het vennootschappelijk kapitaal moet worden terugbetaald. In repliek verklaart hij dat, aangezien de schuldeisers die basisvermogen hebben verstrekt overeenkomstig § 3,

lid 2, en § 9 van de overeenkomst in de chronologische volgorde van hun inbrengen moeten worden terugbetaald, het Land ervan diende uit te gaan dat het in geval van faillissement of liquidatie van Helaba als laatste aan de beurt zou komen, niet alleen na alle „normale" schuldeisers, maar ook na alle verstrekkers van basisvermogen en dus ook na degenen die in vennootschappelijk kapitaal hebben geïnvesteerd.

105 Vaststaat in dit verband dat enerzijds de overeenkomst niet uitdrukkelijk bepaalt dat de omstreden inbreng na het vennootschappelijk kapitaal moet worden terugbetaald, en anderzijds bij de uitlegging van de uitdrukking „andere kapitaalverstrekkers in de zin van § 10 van het [Kreditwesengesetz]" in de eerste zin van § 3, lid 2, van de overeenkomst de vraag rijst of de voorrang voor eerder ingebracht kapitaal ook geldt voor de inbreng van vennootschappelijk kapitaal.

106 Enerzijds verklaart verzoeker weliswaar op een aantal plaatsen in zijn memories dat de overeenkomst bepaalt dat de omstreden inbreng na het vennootschappelijk kapitaal moet worden terugbetaald, doch in zijn verzoekschrift verklaart hij eveneens dat het een open vraag blijft, of de regel van aanvullend recht dat de stille inbrengen vóór het vennootschappelijk kapitaal moeten worden terugbetaald, ook geldt voor de omstreden inbreng. Anderzijds heeft verzoeker, ondanks het feit dat het door de Commissie genoemde deskundigenverslag hem op verzoek van het Gerecht is meegedeeld, geen argumenten aangedragen tegen de stelling van de auteur van het deskundigenverslag dat de uitdrukking „andere kapitaalverstrekkers in de zin van § 10 van het [Kreditwesengesetz]" in de eerste zin van § 3, lid 2, van de overeenkomst moet worden gelezen tegen de achtergrond van de tweede en de derde zin van deze bepaling, die betrekking hebben op stille inbrengen en participerende rechten, maar niet op vennootschappelijk kapitaal.

107 Vaststaat in die omstandigheden dat op grond van verzoekers argumenten niet kan worden aangenomen dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door op basis van het door de Bondsrepubliek Duitsland overgelegde deskundigenverslag te oordelen dat in geval van faillissement of liquidatie de omstreden inbreng vóór het vennootschappelijk kapitaal moet worden terugbetaald. Het feit alleen dat verzoeker de overeenkomst anders uitlegt dan de auteur van het deskundigenverslag,

de Commissie en de partijen bij de omstreden inbreng, vormt immers geen afdoende bewijs van het bestaan van een kennelijke beoordelingsfout.

108 Verder betoogt verzoeker dat, zelfs indien de omstreden inbreng vóór het vennootschappelijk kapitaal moet worden terugbetaald, het verliesrisico vergelijkbaar is met dit bij vennootschappelijk kapitaal, aangezien in de praktijk in geval van faillissement de achtergestelde schuldeisers en de investeerders in vennootschappelijk kapitaal niets ontvangen.

109 Dienaangaande behoeft slechts te worden vastgesteld dat, zelfs al zouden bij elk faillissement van een bank zowel de eigenaars als de achtergestelde schuldeisers hun kapitaal volledig verliezen, wat door de Commissie en de interveniënten wordt betwist, dit een kenmerk is dat ook de als basisvermogen erkende stille inbrengen bezitten, aangezien deze noodzakelijkerwijze achtergestelde schuldvorderingen zijn. Bijgevolg onderscheidt dit kenmerk van de omstreden inbreng, ook al is het ook een kenmerk van het vennootschappelijk kapitaal, deze inbreng niet van de als basisvermogen erkende stille inbrengen.

110 In die omstandigheden kan op basis van de argumenten van verzoeker niet worden aangenomen dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat in geval van faillissement of liquidatie de omstreden inbreng hetzelfde risico loopt als de stille inbrengen.

— Rentabiliteitsprofiel

111 Volgens de Commissie is de omstreden inbreng een normale stille inbreng omdat het Land, net als degene die een stille inbreng voor bepaalde tijd verricht, de volledige overeengekomen vergoeding ontvangt zolang de onderneming geen verlies lijdt,

terwijl degene die in vennootschappelijk kapitaal investeert, slechts een winstgerelateerd dividend ontvangt (punt 132 van de bestreden beschikking).

112 Verzoeker bekritiseert deze opvatting en voert aan dat voor het vennootschappelijk kapitaal en voor stille inbrengen zowel de vaste vergoeding als de variabele vergoeding kan worden gebruikt, en dat naargelang van het bedrijfsresultaat van de bank de ene dan wel de andere voordeliger kan zijn. Hij wijst er in dit verband op dat in de zaak WestLB de Commissie de betrokken transactie met een investering in vennootschappelijk kapitaal heeft vergeleken niettegenstaande het feit dat de vergoeding vast was. Hij voegt eraan toe dat in elk geval voor de investeerder de belangrijkste vraag is, of de betaling van de vergoeding afhankelijk is van de omstandigheid dat winst wordt gemaakt. In casu is dat zijns inziens het geval aangezien het Land de volledige vergoeding slechts ontvangt indien de winst van Helaba ten minste gelijk is aan de vergoeding en niet moet worden gebruikt om het eigen vermogen op peil te houden.

113 Met betrekking tot de vaste of variabele aard van de vergoeding dient meteen te worden vastgesteld dat in het onderhavige geval niet dient te worden uitgemaakt welke van beide in een bepaalde situatie het voordeligst is, maar of de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door aan te nemen dat de omstreden inbreng, wegens het feit dat de partijen een vaste vergoeding zijn overeengekomen die in beginsel moet worden betaald wanneer Helaba geen verlies lijdt, meer gelijkenissen vertoont met stille inbrengen voor bepaalde tijd dan met vennootschappelijk kapitaal, omdat deze wijze van vergoeding typisch is voor stille inbrengen.

114 Helaba heeft dienaangaande terecht opgemerkt dat zelfs wanneer voor het vennootschappelijk kapitaal in een vaste vergoeding is voorzien, de reële opbrengst die de eigenaars van de bank uit hun investering halen, steeds variabel is. Aangezien het deel van de winst dat de uitgekeerde vaste vergoeding overschrijdt, bij de reserves van de bank wordt gevoegd en deze laatste de waarde van de aandelen gunstig beïnvloeden en in geval van liquidatie moeten worden verdeeld, zal de opbrengst van degene die in vennootschappelijk kapitaal investeert meer bedragen dan de vergoeding die hij heeft ontvangen. In die omstandigheden kan het definitieve bedrag niet worden voorzien en is de uiteindelijke vergoeding voor de investering dus variabel.

115 Helaba beklemtoont ook, zonder door verzoeker te zijn weersproken, dat in de door verzoeker zelf overgelegde studie betreffende hybride eigenvermogensinstrumenten wordt verklaard dat vennootschappelijk kapitaal het beste basisvermogen is omdat alleen aan dat basisvermogen geen vaste betalingsverplichtingen zijn verbonden.

116 Hieruit volgt dus dat het, misschien op enkele uitzonderingen na, inderdaad gebruikelijk is, voor stille inbrengen een vaste vergoeding en voor vennootschappelijk kapitaal variabel dividend te betalen. In elk geval is het zo dat, waar de betaling van de vergoeding voor stille inbrengen verplicht is wanneer de in de overeenkomst gestelde voorwaarden zijn vervuld, het gebruik van de winst door de eigenaars verschillende vormen kan aannemen, zoals toevoeging aan de reserves of uitkering, en in beginsel afhangt van de wil van de meerderheid.

117 Deze conclusie wordt niet op losse schroeven gezet door het argument dat verzoeker aan de beschikking WestLB van 1999 ontleent. Enerzijds is deze beschikking door Gerecht nietig verklaard in het arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven. Anderzijds dient erop te worden gewezen dat, voor zover verzoekers argument aldus kan worden begrepen dat het ziet op de beschikking WestLB van 2004, het feit dat de Commissie heeft geoordeeld dat de vergoeding voor het bij de betrokken transactie overgedragen kapitaal met de vergoeding voor vennootschappelijk kapitaal moest worden vergeleken, niet impliceert dat het rentabiliteitsprofiel van die transactie typisch was voor vennootschappelijk kapitaal, maar alleen dat in het kader van het globale onderzoek van de transactie andere elementen sterk voor die gelijkstelling pleitten. De Commissie had dienaangaande met name verklaard dat het overgedragen kapitaal als basisvermogen werd beschouwd, terwijl de door de Bondsrepubliek Duitsland ter vergelijking aangedragen instrumenten in Duitsland slechts als aanvullend vermogen konden worden gebruikt.

118 Met betrekking tot verzoekers argument dat de vergoeding zowel bij de omstreden inbreng als bij vennootschappelijk kapitaal afhankelijk is van het bestaan van winst, dient te worden vastgesteld dat § 10, lid 4, van het Kreditwesengesetz met betrekking tot alle als basisvermogen erkende stille inbrengen eist dat de vergoeding, ook al gaat het om een vaste vergoeding, slechts wordt betaald indien de bank in het betrokken

jaar geen verlies lijdt, en die betaling niet tot verlies leidt. Uit deze omstandigheid kan dus niet worden geconcludeerd dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat de omstreden inbreng gelijkenissen vertoonde met de op de markt bestaande als basisvermogen erkende stille inbrengen.

119 Vaststaat overigens dat om de vergoeding voor de omstreden inbreng of voor andere stille inbrengen te kunnen betalen minder winst nodig is dan om de eigenaars van de bank een dividend te kunnen betalen. De vergoeding voor stille inbrengen behoort volgens de Duitse wettelijke regeling immers tot de exploitatiekosten en zij wordt dus betaald vóór de belastingen worden geheven en winst wordt uitgekeerd. De inbrenger krijgt de volledige vergoeding dus reeds wanneer de bank in het betrokken jaar vóór het heffen van de belastingen een overschot heeft dat gelijk is aan de vergoeding voor de inbreng. Om de eigenaars een zelfde bedrag in de vorm van dividend te kunnen uitbetalen moet de bank echter in beginsel in het betrokken jaar vóór het heffen van de belastingen een overschot hebben dat gelijk is aan de som van de vergoeding voor de stille inbrengen, het bedrag van de belastingen en het bedrag van het dividend.

120 Het argument dat verzoeker in antwoord op een door Gerecht ter terechtzitting gestelde vraag heeft aangevoerd, namelijk dat dit kenmerk de omstreden inbreng en de op de markt onderhandelde stille inbrengen niet echt onderscheidt van het vennootschappelijk kapitaal, omdat de eigenaars — met name door de reserves te verminderen — ook uitkeerbare winst kunnen opvoeren wanneer in het betrokken jaar verlies is geleden, is in tegenspraak met diens argument dat de omstreden inbreng door de voorwaarden voor de betaling van de desbetreffende vergoeding meer gelijkenissen vertoont met een investering in vennootschappelijk kapitaal dan met de op de markt geëmitteerde stille inbrengen. Waar voor de betaling van de vergoeding voor de stille inbrengen is vereist dat er in het betrokken jaar een overschot is, kunnen immers, door het opvoeren van uitkeerbare winst, ook dividenden worden uitbetaald indien in het betrokken jaar verlies is geleden.

121 Daarbij komt dat de vergoeding voor de stille inbrengen moet worden betaald wanneer de in de overeenkomst gestelde voorwaarden zijn vervuld, terwijl de uitkering

van dividend aan het einde van een boekjaar waarin verlies is geleden geen automatisme is, maar goedkeuring door de meerderheid van de aandeelhouders vergt. Zoals verzoeker ter terechtzitting in antwoord op een vraag van het Gerecht zelf heeft erkend, zou de omstandigheid dat een bank die in een bepaald jaar verlies heeft geleden en de vergoeding voor de stille inbrengen niet heeft betaald, in datzelfde jaar dividend uitkeert, bovendien de reputatie van de bank en de afzetkansen van haar toekomstige emissies aantasten.

122 In die omstandigheden heeft verzoeker niet aangetoond dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door aan te nemen dat de omstreden inbreng het typische rentabiliteitsprofiel van een stille inbreng had.

De kenmerken van de omstreden inbreng die volgens de Commissie niet eraan in de weg staan dat de vergoeding voor de omstreden inbreng wordt vergeleken met die voor stille inbrengen voor bepaalde tijd

123 De Commissie heeft afwijzend beslist op verzoekers argumenten inzake de omvang van de omstreden inbreng, het aandeel van de omstreden inbreng in het basisvermogen van Helaba en het permanente karakter ervan.

— Omvang

124 De Commissie heeft geoordeeld dat de omvang in absolute cijfers van de omstreden inbreng niet noodzakelijk impliceerde dat deze inbreng als vennootschappelijk kapitaal moest worden aangemerkt. Zij heeft er in dit verband op gewezen dat Helaba ten gevolge van de fasenregeling tussen 1999 en 2002 slechts een deel van de overgedragen middelen als garantie voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken.

Bovendien heeft zij de vergelijking met de zaak WestLB van de hand gewezen op grond dat in die zaak de omvang van het ingebrachte kapitaal slechts een van de elementen was die voor gelijkstelling met vennootschappelijk kapitaal pleitten. Zij verklaart dienaangaande dat zij ook met name rekening heeft gehouden met de omstandigheid dat de betrokken middelen ten volle blootstonden aan het risico dat zij in geval van faillissement of liquidatie verloren zouden gaan, en met de omstandigheid dat de markt voor hybride eigenvermogensinstrumenten in Duitsland nog niet ontwikkeld was (punt 133 van de bestreden beschikking).

125 Verzoeker betoogt dat uit het oogpunt van de investeerder twee aspecten uit elkaar dienen te worden gehouden, namelijk het totale bedrag van de emissie en de omvang van het deel van de betrokken emissie dat aan de betrokken investeerder kan worden toegerekend. Hij laakt het feit dat de Commissie dit onderscheid niet heeft gemaakt.

126 Met betrekking tot het totale bedrag van de emissie komt verzoeker in de eerste plaats op tegen de gronden die de Commissie heeft aangevoerd voor haar oordeel dat, ook al is in zaak WestLB de omvang van de emissie als aanwijzing voor de gelijkenis met vennootschappelijk kapitaal in aanmerking genomen, de omvang van de omstreden inbreng in het onderhavige geval geen dergelijke kwalificatie meebrengt. Volgens hem participeert de omstreden inbreng, uit economisch oogpunt beschouwd, in het onderhavige geval ten volle in het risico van verlies bij faillissement of liquidatie, en bestond er in 1998 noch later een kapitaalmarkt waarop een particuliere investeerder een bedrag van de omvang van de omstreden inbreng in Helaba zou hebben geïnvesteerd. Zowel de Commissie, in de beschikking WestLB van 1999, als het Gerecht, in het arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, heeft bij de kwalificatie van de transactie veel belang gehecht aan de grote omvang van de ingebrachte middelen. Dat de omvang van de omstreden inbreng bijzonder groot en in het onderhavige geval dus zeer belangrijk is, wordt niet alleen bevestigd door de vergelijking met de door de Commissie in punt 164 van de bestreden beschikking vermelde transacties, maar ook door het feit dat de omstreden inbreng 25 % van de Europese hybride eigenvermogensinstrumenten in 1998 vertegenwoordigt.

127 In de tweede plaats is verzoeker van mening dat de door de Commissie in de fasenregeling gezochte rechtvaardiging niet kan worden aanvaard, omdat een particuliere

investeerder die regeling niet zou hebben aanvaard, en omdat verkeerdelijk wordt aangenomen dat die regeling neerkomt op vijf inbrengen van geringere omvang, aangezien enerzijds de gehele omstreden inbreng onmiddellijk als basisvermogen van Helaba is erkend en anderzijds in geval van inbrengen op verschillende tijdstippen voor elke inbreng andere voorwaarden zouden hebben gegolden, terwijl in het onderhavige geval dezelfde voorwaarden gelden voor de gehele inbreng.

128 Met betrekking tot de vergelijking met de zaak WestLB zij eraan herinnerd dat de beschikking WestLB van 1999 waarop verzoeker zich baseert, door het Gerecht nietig is verklaard. Bovendien heeft de Commissie in de ten vervolge op die nietigverklaring vastgestelde beschikking WestLB van 2004, die in punt 133 van de bestreden beschikking wordt genoemd, weliswaar de omvang van het overgedragen kapitaal in aanmerking genomen om de in die zaak aan de orde zijnde inbreng gelijk te stellen met vennootschappelijk kapitaal, maar heeft zij zich niet gebaseerd op de omvang van de transactie in absolute cijfers, maar op het aandeel van het betrokken kapitaal in het basisvermogen van WestLB en in beslissende mate op het feit dat ten tijde van de transactie de hybride eigenvermogensinstrumenten niet meer dan 20 % van het eigen vermogen vertegenwoordigden, in Duitsland niet als basisvermogen werden beschouwd en niet alle voor onbepaalde tijd waren geëmitteerd (punten 204, 206, 208 en 209 van de beschikking WestLB van 2004).

129 Het bedrag van de omstreden inbreng (1,264 miljard EUR) is weliswaar hoger dan dat van de door de Commissie ter vergelijking gebruikte transacties, maar daarentegen nog ver verwijderd van de omvang van de in de zaak WestLB aan de orde zijnde transactie (3,02 miljard EUR opgevoerd op de balans, waarvan 2,05 miljard EUR als basisvermogen was erkend) (punten 54 en 71 van de beschikking WestLB van 2004). De omstreden inbreng is overigens, zoals de Commissie beklemtoont, eind 1998 gedaan, terwijl de in de zaak WestLB aan de orde zijnde inbreng van 1991 dateerde. Niet betwist wordt echter dat eind 1998 de hybride eigenvermogensinstrumenten naar Duits recht reeds als basisvermogen en niet meer alleen als aanvullend eigen vermogen konden worden beschouwd, voor bepaalde tijd konden worden geëmitteerd en, indien zij aan de voorwaarden van de verklaring van Sidney voldeden, een belangrijk deel van het basisvermogen van een bank konden vertegenwoordigen.

130 Verder dient ook afwijzend te worden beslist op verzoekers argument dat het Gerecht in zijn arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, de omvang van de investering als een belangrijk criterium heeft beschouwd. In dat arrest heeft het Gerecht immers vastgesteld dat de Commissie had uitgelegd waarom zij van mening was dat de verschillen tussen de hybride eigenvermogensinstrumenten en de omstreden transactie zo groot waren dat de vergelijking van deze transactie met die instrumenten slechts een geringe waarde had, en het heeft verklaard dat de Commissie vooral de aandacht had gevestigd op het feit dat de door de verzoekende partijen in die zaak aangevoerde hybride eigenvermogensinstrumenten doorgaans slechts een klein deel van het eigen vermogen van een bank vormden, anders dan het geval was met de aan WestLB overgedragen middelen. Het Gerecht heeft aldus alleen onderzocht of de redenering van de Commissie in die zaak niet op een kennelijke beoordelingsfout berustte, en heeft daarbij niet verklaard dat de omvang van de overgedragen middelen steeds het doorslaggevende criterium was. Het heeft er overigens aan herinnerd dat de Commissie daarbij over een ruime beoordelingsvrijheid beschikte (arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punten 350 en 351).

131 Met betrekking tot de door de Commissie aangevoerde rechtvaardigingsgrond dat Helaba ten gevolge van de fasenregeling tussen 1999 en 2002 slechts een deel van de overgedragen middelen als garantie voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken, zij eraan herinnerd dat in de punten 58 tot en met 73 hierboven is geoordeeld dat de Commissie geen kennelijke beoordelingsfout had gemaakt door de fasenregeling te aanvaarden. Overigens is de volledige inbreng weliswaar vanaf de dag van de inbreng op de balans van Helaba opgevoerd, zoals verzoeker heeft opgemerkt, doch dat neemt niet weg dat het gedeelte dat de in de fasenregeling vastgestelde jaarlijkse tranches overschreed, net als het gedeelte dat bestemd was om het verlenen van steun voor de bouw van woningen te garanderen, volgens de Commissie alleen als garantie en niet voor de uitbreiding van de commerciële activiteiten kon worden gebruikt, en dat de vergoeding daarvoor bijgevolg is vastgesteld op basis van de vergoeding die een particuliere investeerder zou eisen voor een garantie en niet op basis van de vergoeding die deze zou eisen voor een stille inbreng waarmee de bank haar commerciële activiteiten kan uitbreiden. Aangezien stille inbrengen kunnen worden gebruikt om de commerciële activiteiten onmiddellijk uit te breiden, heeft de Commissie geen kennelijke beoordelingsfout gemaakt door te oordelen dat, gelet op de fasenregeling, de omstreden inbreng niet gelijkstond met een stille inbreng van 1,2 miljard EUR waarmee Helaba haar activiteiten onmiddellijk kon uitbreiden, maar met vijf stille inbrengen van 180 tot 380 miljoen EUR.

132 Deze conclusie wordt niet op losse schroeven gezet door verzoekers argument dat in geval van inbrengen op verschillende tijdstippen de voorwaarden voor elke inbreng verschillend zouden zijn geweest, daar waar voor de omstreden inbreng eenvormige voorwaarden gelden. Verzoeker legt immers niet uit waarom de voorwaarden voor vijf achtereenvolgende inbrengen noodzakelijkerwijze verschillend zouden zijn geweest.

133 Met betrekking tot het aan elke investeerder toe te rekenen deel van de emissie betoogt verzoeker dat het ongebruikelijk is dat de emissie niet over een aantal investeerders wordt verdeeld, maar door een enkele investeerder wordt opgenomen. Het risico voor de investeerder neemt immers toe naargelang van het bedrag van het ingebrachte kapitaal en dit zowel absoluut als in vergelijking met het risico van markdeelnemers die minder grote bedragen investeren. In die omstandigheden vertoont de omstreden inbreng, die door een en dezelfde investeerder is gedaan, zijns inziens meer overeenkomsten met een investering in vennootschappelijk kapitaal.

134 Dienaangaande behoeft slechts te worden vastgesteld dat verzoeker geen enkel bewijs aandraagt voor zijn stelling dat de vergoeding van een investeerder die intekent op een deel van een stille inbreng, normaliter varieert naargelang van het aandeel daarvan in de gehele emissie, zodat investeerders die op grotere delen van een inbreng intekenen, ook een hogere vergoeding ontvangen dan de andere. Bovendien wordt in de transacties die de Commissie in de bestreden beschikking ter vergelijking heeft gebruikt, alleen een vergoedingstarief vermeld, en wijst niets erop dat degenen die een groter bedrag hebben geïnvesteerd, een hogere vergoeding hebben gekregen. Verzoeker legt overigens niet uit in welke mate het hogere risico dat het Land loopt door het feit dat het zijn fonds niet wil splitsen, zijn inbreng meer op een investering in vennootschappelijk kapitaal doet lijken, aangezien een dergelijke investering niet noodzakelijk wordt gekenmerkt door de omvang ervan en een kapitaalverstrekker kan intekenen op een bedrag dat zowel absoluut als in vergelijking met het totale kapitaal gering uitvalt.

135 In die omstandigheden kan op grond van de argumenten van verzoeker niet worden aangenomen dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door

te oordelen dat de omvang van de omstreden inbreng niet in de weg staat aan de opvatting dat deze inbreng meer gelijkenissen vertoont met de op de markt geëmitteerde stille inbrengen dan met vennootschappelijk kapitaal.

— Aandeel vennootschappelijk kapitaal

136 De Commissie heeft geoordeeld dat het geringe aandeel vennootschappelijk kapitaal voor haar geen grond was om uit te sluiten dat een particuliere investeerder een met de omstreden inbreng vergelijkbaar bedrag in de vorm van een stille inbreng zou hebben geïnvesteerd. Zij heeft zich daarvoor gebaseerd op het feit dat de Landesbanken meer dan de particuliere banken gebruik maken van stille inbrengen omdat zij als publiekrechtelijke instellingen geen vennootschappelijk kapitaal mogen opnemen op de financiële markten. Zij heeft erop gewezen dat de investeerders, onder wie ook bepaalde particuliere investeerders, eerder bereid zijn genoegen te nemen met een geringer aandeel vennootschappelijk kapitaal bij de Landesbanken omdat het risico bij deze banken minder groot is (punt 134 van de bestreden beschikking).

137 Verzoeker betoogt dat de Commissie weliswaar melding maakt van het feit dat het aandeel vennootschappelijk kapitaal in het onderhavige geval kleiner is dan bij de particuliere banken, doch voorbijgaat aan het feit dat de omstreden inbreng vier kenmerken vertoont die deze inbreng een bijzondere garantiekwaliteit verlenen, en van deze inbreng een — veel gelijkenis met vennootschappelijk kapitaal vertonend — middel maken om de kapitaalbasis van Helaba duurzaam te verzekeren. Hij bekritiseert bovendien het oordeel van de Commissie dat het geringe aandeel vennootschappelijk kapitaal geen grond was om uit te sluiten dat een particuliere investeerder een vergelijkbaar bedrag in de vorm van een stille inbreng zou hebben geïnvesteerd.

138 Wat de vier kenmerken betreft die de omstreden inbreng een bijzondere garantiekwaliteit verlenen, vermeldt verzoeker allereerst het feit dat die inbreng een abnormaal groot aandeel van het eigen vermogen van Helaba, namelijk 40 %, vertegenwoordigt. In de tweede plaats is dit grote aandeel in het eigen vermogen van Helaba ingebracht

door een enkele investeerder, daar waar bij de door de Commissie ter vergelijking gebruikte stille inbrengen geen enkele investeerder een aandeel van meer dan 1 % had. Bij de ter vergelijking gebruikte stille inbrengen was het aandeel vennootschappelijk kapitaal dus 99 % en bij de omstreden inbreng 60 %. In de derde plaats is de gehele inbreng als basisvermogen en niet alleen als eigen vermogen aangemerkt. In de vierde plaats is de gehele inbreng als basisvermogen van Helaba aangemerkt en niet alleen als basisvermogen van de groep waartoe Helaba behoort; dit verleende Helaba een grotere flexibiliteit bij het gebruik van die inbreng en daarvoor zou een particuliere investeerder een hogere vergoeding hebben geëist.

139 Vaststaat allereerst dat de omstreden inbreng een zeer belangrijk deel van het eigen vermogen van Helaba vertegenwoordigt, terwijl volgens de verklaring van Sidney stille inbrengen voor bepaalde tijd slechts 15 % van het basisvermogen mogen vertegenwoordigen. Daardoor verschilt de omstreden inbreng ontegenzeglijk van stille inbrengen voor bepaalde tijd.

140 Verder is de omstandigheid dat de omstreden inbreng is gedaan door een enkele investeerder, die daardoor 40 % van het eigen vermogen van Helaba bezit, niet van dien aard dat een stille inbreng daardoor uit economisch oogpunt vennootschappelijk kapitaal wordt, evenmin als de omstandigheid dat een investeerder een uiterst klein deel van het vennootschappelijk kapitaal bezit, diens investering het karakter van investering in vennootschappelijk kapitaal ontneemt.

141 Het aandeel dat de investeerder in het eigen vermogen van de bank bezit, is weliswaar bepalend voor het risico dat hij loopt, maar laat de aard van dit risico en de economische kwalificatie van zijn investering onverlet. Het bedrag van de individuele investering heeft namelijk geen enkele invloed op de wezenlijke kenmerken die stille inbrengen onderscheiden van vennootschappelijk kapitaal, namelijk de rang in geval van faillissement of liquidatie, de voorwaarden voor het betalen van een vergoeding en de voor- en nadelen die voor de bank aan de ene of aan de andere techniek zijn verbonden.

142 Met betrekking tot de omstandigheid dat de omstreden inbreng is aangemerkt als basisvermogen van Helaba en niet als basisvermogen van de groep waartoe Helaba behoort, dient te worden vastgesteld dat de Commissie en de interveniënten niet hebben betwist dat dit inderdaad een bijzonder kenmerk van de omstreden inbreng is. Het is echter niet duidelijk hoe de door verzoeker aangevoerde omstandigheid dat deze kwalificatie Helaba een grotere flexibiliteit verleent bij het gebruik van die middelen, de omstreden inbreng een hoger risico doet lopen dan bij stille inbrengen het geval is, en deze inbreng op vennootschappelijk kapitaal doet lijken.

143 Met betrekking tot het feit dat de gehele omstreden inbreng als basisvermogen is aangemerkt, dient te worden opgemerkt dat verzoeker dit kenmerk vermeldt zonder zijn betoog nader uit te werken. Aangezien dit kenmerk het gevolg is van de omstandigheid dat de omstreden inbreng is opgevat als een „perpetual" zonder clausule die voorziet in een periodiek stijgende rente (hierna: „step-upclausule"), dient te worden verwezen naar de beoordeling door het Gerecht van het permanente karakter van de omstreden inbreng (zie punten 150 tot en met 154 hierna).

144 Met betrekking tot het oordeel van de Commissie dat het geringe aandeel vennootschappelijk kapitaal voor haar geen grond was om uit te sluiten dat een particuliere investeerder een met de omstreden inbreng vergelijkbaar bedrag in de vorm van een stille inbreng zou hebben geïnvesteerd, betoogt verzoeker dat de omstandigheid dat de Landesbanken vaker een beroep doen op stille inbrengen, niet impliceert dat de investeerders afzien van een passende vergoeding. Hij voegt daaraan toe dat hoe dan ook die stille inbrengen waren gedaan door de eigenaars ervan, openbare investeerders, en niet door particuliere investeerders, zodat de Commissie deze niet als vergelijkingsmateriaal kon gebruiken. Aangaande de overweging van de Commissie dat de investeerders bereid zijn bij de Landesbanken genoegen te nemen met een geringer aandeel vennootschappelijk kapitaal omdat bij deze banken het risico minder groot is, betoogt verzoeker dat bij vergelijking van de rating van de Landesbanken met die van de particuliere banken blijkt dat bij eerstgenoemde het risico niet minder groot is.

145 Zoals verzoeker heeft opgemerkt, gaat het hier niet om de vraag of de omstreden inbreng op de markt kon worden opgehaald ofschoon het aandeel vennootschappelijk kapitaal slechts 60 % bedroeg, maar om de vraag of de omstreden inbreng daardoor,

wat het eraan verbonden risico betreft, meer gelijkenis gaat vertonen met stille inbrengen voor bepaalde tijd of met vennootschappelijk kapitaal, en daarvoor een hogere vergoeding moet worden betaald.

146 Dienaangaande blijkt uit de stukken dat vóór de verklaring van Sidney stille inbrengen slechts een klein gedeelte van het basisvermogen van de banken vertegenwoordigden. Pas na die verklaring, in oktober 1998, is duidelijk geworden dat hybride eigenvermogensinstrumenten boven het maximum van 15 % als basisvermogen konden worden erkend, en zijn de voorwaarden voor die erkenning gepreciseerd. Bijgevolg mag worden aangenomen dat toen de partijen het in december 1998 uiteindelijk eens zijn geworden over de omstreden inbreng, de gevolgen van de verklaring van Sidney voor het aandeel van de eigenvermogensinstrumenten in het basisvermogen, en dus voor het aandeel vennootschappelijk kapitaal, nog niet op de markt waren doorgedrongen.

147 Uit de bestreden beschikking (punten 129 en 134) blijkt echter dat nadien zowel de particuliere banken als de Landesbanken het aandeel van de hybride eigenvermogensinstrumenten in hun basisvermogen hebben verhoogd, en dat die verhoging bijzonder groot was in het geval van de Landesbanken. Uit de bestreden beschikking (punten 179 en 180) blijkt eveneens dat voor de hybride eigenvermogensinstrumenten die de banken na de verklaring van Sidney hebben geëmitteerd en die voldeden aan de voorwaarden die in die verklaring waren gesteld om als basisvermogen boven het maximum van 15 % te worden erkend, geen aanzienlijk hogere vergoeding is betaald dan voor de eerdere stille inbrengen. Ten slotte blijkt uit de bestreden beschikking (punt 134) en uit het antwoord van de Commissie op een schriftelijke vraag van het Gerecht dat op de door de Landesbanken geëmitteerde stille inbrengen ook is ingetekend door particuliere investeerders die voor hun inbreng geen hogere vergoeding hebben geëist wegens het geringe aandeel vennootschappelijk kapitaal van de betrokken banken.

148 In die omstandigheden kan op grond van verzoekers betoog niet worden aangenomen dat, gelet op het geringe aandeel vennootschappelijk kapitaal, de omstreden inbreng, wat het risico betreft, uit economisch oogpunt veel gelijkenis vertoont met vennootschappelijk kapitaal.

149 Gelet op een en ander dient niet te worden ingegaan op verzoekers kritiek op de stelling van de Commissie dat de investeerders bij de Landesbanken eerder bereid zijn genoegen te nemen met een geringer aandeel vennootschappelijk kapitaal omdat het risico bij deze banken minder groot is. De redenen waarom de investeerders bij de Landesbanken eerder bereid zouden zijn genoegen te nemen met een geringer aandeel vennootschappelijk kapitaal, zijn in het onderhavige geval immers van geen belang, aangezien is aangetoond dat het geringere aandeel vennootschappelijk kapitaal de particuliere investeerders er niet van weerhoudt in te tekenen op de door de Landesbanken geëmitteerde stille inbrengen, en voor hen evenmin een reden vormen om een hogere vergoeding te eisen dan voor de stille inbrengen die worden geëmitteerd door banken met een groter aandeel vennootschappelijk kapitaal.

— Permanent karakter van de inbreng en ontbreken van de mogelijkheid van overdracht

150 In de bestreden beschikking heeft de Commissie in wezen geoordeeld dat het permanente karakter van de inbreng en het ontbreken van de mogelijkheid van overdracht geen rechtvaardigingsgrond waren om de vergoeding voor de omstreden inbreng te vergelijken met de vergoeding voor vennootschappelijk kapitaal in plaats van met de vergoeding voor stille inbrengen voor bepaalde tijd, en dat de gevolgen van die kenmerken in het kader van de berekening van de passende vergoeding dienden te worden onderzocht. Als redenen voor dit oordeel heeft zij aangegeven dat het permanente karakter van de omstreden inbreng voor de investeerder vooral het risico inhield dat hij niet kon profiteren van de rentestijgingen op de markt, maar geen gevolgen had voor het risico bij faillissement of liquidatie (punt 138 van de bestreden beschikking).

151 Verzoeker betoogt dat niet de onbepaalde duur van de omstreden inbreng het eraan verbonden risico verhoogt ten opzichte van de risico's die aan de op de markt geëmitteerde stille inbrengen zijn verbonden, maar het feit dat het Land niet kan desinvesteren omdat de inbreng niet fungibel is, en het zijn rechten niet zonder toestemming van Helaba kan overdragen aan een derde. De op de markt geëmitteerde „perpetuals" zijn daarentegen aan de beurs genoteerd, zodat de investeerder ze op elk ogenblik kan verkopen en niet voor onbepaalde tijd aan de bank is gebonden. In repliek laakt

verzoeker het feit dat de Commissie zijns inziens het permanente karakter en de fungibiliteit van de omstreden inbreng behandelt alsof die twee aspecten geen enkel onderling verband hebben, terwijl het aan de omstreden inbreng verbonden risico voortvloeit uit de interactie tussen die twee kenmerken, die tot gevolg heeft dat het Land niet kan desinvesteren. Bovendien komt hij op tegen het argument van de Commissie dat de fungibiliteit niet is uitgesloten, maar alleen is beperkt.

152 Vaststaat dat partijen ter terechtzitting in antwoord op een vraag van het Gerecht hebben bevestigd dat er niet aan de beurs genoteerde stille inbrengen bestaan die, zoals in het onderhavige geval, onderhands tussen de bank en de investeerders worden overeengekomen. De uit de notering aan de beurs voortvloeiende fungibiliteit van een inbreng is dus geen kenmerk van alle stille inbrengen van particuliere investeerders. Uit de stukken blijkt echter niet dat voor de onderhands overeengekomen inbrengen een hogere vergoeding wordt betaald dan voor de aan de beurs genoteerde inbrengen.

153 In dit opzicht verschilt de omstreden inbreng in elk geval ook in zoverre van een investering in vennootschappelijk kapitaal dat, zoals verzoeker tijdens de aan de bestreden beschikking voorafgaande administratieve procedure heeft betoogd (punt 68 van de bestreden beschikking), althans in aandelenvennootschappen zoals de Duitse banken die de door de Commissie als referentie gebruikte inbrengen hebben geëmitteerd, de vennoot zijn investering op elk ogenblik kan verkopen.

154 Hieruit volgt dat zelfs al zou de investering van het Land niet fungibel zijn en zou ten gevolge daarvan het risico van verlies in geval van faillissement of liquidatie hoger zijn dan bij de stille inbrengen, deze omstandigheid de omstreden inbreng ook onderscheidt van een investering in het vennootschappelijk kapitaal van de banken die de door de Commissie als referentie gebruikte inbrengen hebben geëmitteerd, en niet impliceert dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat de omstreden inbreng met andere op de markt geëmitteerde stille inbrengen, en niet met vennootschappelijk kapitaal, moest worden vergeleken,

en daarbij, via de noodzakelijke toeslagen, met name de toeslag uit hoofde van het permanente karakter, ook rekening te houden met de bijzondere kenmerken ervan.

De kenmerken van de omstreden inbreng die tijdens de administratieve procedure niet zijn aangevoerd en in de bestreden beschikking niet zijn onderzocht

155 Verzoeker betoogt dat zelfs buiten de hierboven onderzochte hypothese van liquidatie of faillissement aan de omstreden inbreng een aanzienlijk risico is verbonden dat zowel de vergoeding als de ingebrachte middelen verloren gaan. Hij wijst dienaangaande op het feit dat de omstreden inbreng participeert in het verlies dat Helaba in het betrokken jaar lijdt, en op het door het Land gelopen risico dat het de vergoeding niet ontvangt wanneer Helaba in het betrokken jaar verlies lijdt, en dat het de ingebrachte middelen niet kan terugkrijgen.

156 Met betrekking tot de participatie in het verlies dat Helaba in het betrokken jaar lijdt, betoogt verzoeker dat de omstreden inbreng uit economisch oogpunt op dezelfde wijze als het vennootschappelijk kapitaal participeert in dat verlies, aangezien volgens § 3, lid 1, en § 8, lid 1, van de overeenkomst de inbreng volledig participeert in het eventuele verlies dat Helaba in het betrokken jaar lijdt, en in geval van opzegging van de inbreng de eventuele verliezen het recht op terugbetaling van het Land beperken. Volgens hem is de omstandigheid dat participatie in het verlies typisch is voor alle stille inbrengen, niet ter zake dienend daar die omstandigheid tegen de achtergrond van alle economische kenmerken van de omstreden inbreng moet worden beoordeeld. Verder is hij van mening dat de omstandigheid dat volgens § 4 (beteretijdenclausule) van de overeenkomst in geval van verliezen eventuele toekomstige winsten moeten worden gebruikt om de inbreng weer op peil te brengen, het Land niet in een betere positie plaatst dan een aandeelhouder, omdat het Land, anders dan een aandeelhouder, niet profiteert van de stijging van de waarde van de onderneming.

157 Dienaangaande zij vastgesteld dat, ook al heeft de participatie in het verlies tot gevolg dat de omstreden inbreng veel gelijkenissen vertoont met vennootschappelijk

kapitaal, reden waarom die inbreng door het BAKred als basisvermogen van Helaba is aangemerkt, die participatie de omstreden inbreng niet onderscheidt van andere stille inbrengen die ook als basisvermogen zijn aangemerkt.

158 Het is ongetwijfeld juist dat de waarde van de inbreng in het onderhavige geval door verliezen van Helaba sterker zal worden verminderd dan het geval was met de inbrengen die de Commissie als referentie heeft gebruikt. Dit is echter een gevolg van het feit dat de omstreden inbreng een groter gedeelte van het basisvermogen van Helaba vertegenwoordigt dan andere inbrengen in het eigen vermogen van de emitterende banken, en is geen kenmerk van de omstreden inbreng dat losstaat van het aandeel van die inbreng in het totale basisvermogen van Helaba (zie punten 136 tot en met 149 hierboven).

159 Met betrekking tot de beteretijdenclausule van § 4 van de overeenkomst (zie punt 156 hierboven) behoeft slechts te worden vastgesteld dat het weliswaar mogelijk is, zoals verzoeker stelt, dat zij het Land niet noodzakelijkerwijze in een betere positie plaatst dan een investeerder in vennootschappelijk kapitaal, aangezien de uitkomst van het boekjaar bepaalt welke investering het voordeligst is, maar dat zij de omstreden inbreng in elk geval onderscheidt van een investering in vennootschappelijk kapitaal, waardoor die inbreng meer gelijkenissen vertoont met de stille inbrengen, die een dergelijke clausule kunnen bevatten, dan met vennootschappelijk kapitaal.

160 In die omstandigheden blijkt uit het feit dat de omstreden inbreng participeert in het verlies, niet dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door de vergoeding voor de omstreden inbreng te vergelijken met die voor stille inbrengen voor bepaalde tijd.

161 Met betrekking tot het risico dat het Land de vergoeding niet ontvangt in de jaren waarin Helaba verlies lijdt, betoogt verzoeker dat de aan het Land te betalen vergoeding een aanzienlijk deel van de winst van Helaba opslorpt, en dat het risico dat het Land die vergoeding niet ontvangt, dus aanzienlijk is. Hij betoogt dienaangaande dat

de aan het Land te betalen vergoeding in het jaar van de omstreden inbreng een veel groter deel van de winst van Helaba opslorpte dan de vergoeding voor de door de particuliere banken geëmitteerde inbrengen die in de bestreden beschikking als referentie zijn gebruikt in de winst van de respectieve bank vertegenwoordigde.

162 Aangaande het risico dat het Land de ingebrachte middelen niet kan terugkrijgen, betoogt verzoeker dat, gelet op de omvang van het aandeel van de omstreden inbreng in het basisvermogen van Helaba, deze laatste de inbreng niet aan het Land zal kunnen teruggeven omdat haar winsten niet zullen volstaan om het basisvermogen te vervangen dat zij door die teruggave zal verliezen.

163 Opgemerkt zij dat deze twee kenmerken van de omstreden inbreng in wezen het gevolg zijn van het feit dat deze inbreng een groter gedeelte van het basisvermogen van Helaba vertegenwoordigt dan de als referentie gebruikte transacties in het basisvermogen van de banken vertegenwoordigden. Net als met betrekking tot de participatie in de verliezen is geoordeeld (zie punt 158 hierboven), behoeven deze twee kenmerken dus niet afzonderlijk te worden onderzocht. Wat het aandeel van de vergoeding van het Land in de winst van Helaba in 1998 betreft, staat bovendien vast dat, enerzijds, verzoeker er geen rekening mee houdt dat volgens de fasenregeling de gehele omstreden inbreng, met uitzondering van het gedeelte dat bestemd was om het verlenen van steun voor de bouw van woningen te garanderen, pas vanaf 2003 tegen het tarief van 1,4 % moest worden vergoed, en anderzijds verzoeker voor de vergelijking de winst van Helaba in 1998 na het heffen van de belastingen en niet het overschot vóór het heffen van de belastingen gebruikt, ofschoon niet wordt betwist dat, aangezien de omstreden inbreng een stille inbreng is, de vergoeding daarvoor naar Duits recht behoort tot de exploitatiekosten die vóór het heffen van de belastingen moeten worden betaald.

164 Uit een en ander volgt dat op grond van verzoekers argumenten inzake het risico dat het Land de vergoeding niet ontvangt in de jaren waarin Helaba verlies lijdt, en de ingebrachte middelen niet kan terugkrijgen, niet kan worden geoordeeld dat de

Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door de vergoeding voor de omstreden inbreng te vergelijken met die voor stille inbrengen voor bepaalde tijd.

Toestand van de markt op het tijdstip van de omstreden inbreng

165 Verzoeker betoogt enerzijds dat de Commissie het criterium van de particuliere investeerder verkeerd heeft toegepast door voor de economische kwalificatie van de omstreden inbreng niet uit te gaan van de toestand op de datum van de inbreng, te weten 31 december 1998.

166 Hij wijst erop dat de Commissie in punt 129 van de bestreden beschikking verwijst naar de door de Bondsrepubliek Duitsland beschreven praktijk van de particuliere banken, die in de punten 96 en 99 van die beschikking is samengevat. In die punten zet de Commissie uiteen dat de Bondsrepubliek Duitsland had verklaard dat, ten eerste, de Deutsche Bank enkele maanden na Helaba op de kapitaalmarkt een „perpetual" had opgenomen, ten tweede, vanaf 1999 op de markt geen doorslaggevend belang werd gehecht aan het verschil tussen financiële instrumenten voor bepaalde tijd en financiële instrumenten voor onbepaalde tijd, en ten derde, verzoekers stelling dat voor grote bedragen slechts vennootschappelijk kapitaal kan worden opgenomen, wordt tegengesproken door de omvang van de stille inbrengen die particuliere kredietinstellingen zowel in 1998 en 1999 als later op de kapitaalmarkt hebben kunnen opnemen. Verder wijst verzoeker erop dat de tabel in punt 101 van de bestreden beschikking de evolutie van het uit hybride eigenvermogensinstrumenten bestaande gedeelte van het basisvermogen van drie particuliere banken tussen 1998 en 2003 beschrijft. Hij betoogt dat de Commissie, door te verwijzen naar de door de Bondsrepubliek Duitsland uiteengezette praktijk van de Duitse banken, zich baseert op informatie die pas in de jaren na de omstreden inbreng beschikbaar was.

167 Verzoeker voegt eraan toe dat het Land eind 1998 de evolutie op de kapitaalmarkt ter zake van stille inbrengen en „perpetuals" niet kon voorzien. Bijgevolg had de Commissie zijns inziens voor de economische kwalificatie van de omstreden inbreng

alleen mogen uitgaan van de toestand van de markt in 1998 en had zij geen rekening mogen houden met toekomstige ontwikkelingen van de kapitaalmarkt die ten tijde van de omstreden inbreng onbekend waren.

168 Volgens de rechtspraak moeten voor de vergelijking van de handelwijze van de openbare en de particuliere investeerder worden uitgegaan van de houding die een particuliere investeerder ten tijde van de betrokken transactie zou hebben aangenomen, gelet op de destijds beschikbare informatie en de vooruitzichten van dat ogenblik (arrest Gerecht van 30 april 1998, Cityflyer Express/Commissie, T-16/96, Jurispr. blz. II-757, punt 76, en arrest WestLB, aangehaald in aangehaald in punt 7 hierboven, punt 246).

169 In het onderhavige geval staat allereerst vast dat de Commissie in punt 129 van de bestreden beschikking slechts naar de praktijk van de Duitse banken verwijst ter onderbouwing van haar uitlegging van de verklaring van Sidney dat uit die verklaring niet kan worden geconcludeerd dat innovatieve financiële instrumenten met een permanent karakter in geen enkel geval als basisvermogen kunnen worden erkend, of dat daarvoor ook het maximum van 15 % van het basisvermogen geldt. Volgens de Commissie pleit deze praktijk ervoor dat innovatieve financiële instrumenten met een permanent karakter ook boven het maximum van 15 % als eigen vermogen kunnen worden gebruikt. Zij baseert haar oordeel dus niet op deze na de omstreden inbreng verrichte transacties, maar gebruikt deze transacties alleen ter onderbouwing van haar eigen uitlegging van de verklaring van Sidney.

170 Vaststaat in elk geval dat verzoeker niet uitlegt waarom het Land en Helaba ten tijde van de overeenkomst over de omstreden inbreng de evolutie van de markt na de verklaring van Sidney niet konden voorzien. Deze uitlegging was des te meer noodzakelijk daar uit de bestreden beschikking blijkt dat die evolutie van de markt een bevestiging vormt van het oordeel van de partijen bij de omstreden inbreng dat enerzijds voor „perpetuals" geen vergoeding naar de maatstaf van die voor het vennootschappelijk

kapitaal diende te worden betaald, en anderzijds de omvang van het aandeel vennootschappelijk kapitaal geen invloed heeft op de vergoeding.

171 Anderzijds betwist verzoeker dat er ten tijde van de omstreden inbreng in Duitsland een ontwikkelde markt voor hybride eigenvermogensinstrumenten bestond waarop Helaba een inbreng als de omstreden inbreng had kunnen opnemen. Hij betoogt in dit verband dat in 1998 geen voor institutionele investeerders als het Land bedoelde „perpetual" zonder step-upclausule had kunnen worden geëmitteerd. Pas vanaf 2004 waren institutionele investeerders bereid op dergelijke „perpetuals" in te tekenen. Bovendien betroffen die „perpetuals" minder grote bedragen en waren zij aan de beurs genoteerd. De omstreden inbreng had overigens ook later niet kunnen worden geëmitteerd, wegens de omvang ervan, wegens het feit dat hij door een enkele investeerder is gedaan, en wegens het feit dat het volledige bedrag ervan is erkend als basisvermogen van Helaba en niet van de groep waartoe Helaba behoort.

172 Verzoeker betoogt dat de Commissie deze omstandigheid verhult door haar stelling dat Helaba de betrokken middelen in verschillende kleinere tranches had kunnen opnemen. Hij voert dienaangaande met name aan dat deze stelling van de Commissie het criterium van de particuliere investeerder schendt omdat zij uitgaat van het gedrag van een investeerder in een andere situatie dan die waarin het Land verkeerde, en omdat zij de prioriteiten omkeert in die zin dat zij uitgaat van alternatieven die Helaba in de toekomst zou hebben gehad, en niet van het antwoord op de vraag of een particuliere investeerder tegen dezelfde voorwaarden bij Helaba een inbreng van dezelfde aard zou hebben gedaan. Hij is bijgevolg van mening dat de Commissie wegens het ontbreken van een ontwikkelde markt voor hybride eigenvermogensinstrumenten in Duitsland had moeten oordelen dat Helaba slechts in de vorm van vennootschappelijk kapitaal een basisvermogen van vergelijkbare omvang op de markt had kunnen opnemen.

173 Vaststaat dat verzoeker de verklaring van de Commissie in punt 137 van de bestreden beschikking, dat in 1987 een „perpetual" zonder step-upclausule was geëmitteerd waarop door institutionele investeerders was ingetekend, niet rechtstreeks betwist en

niet argumenteert dat de Commissie haar oordeel niet daarop had mogen baseren. Hij verklaart weliswaar dat de eerste emissie van een „perpetual" zonder step-upclausule waarop door Duitse institutionele investeerders is ingetekend, van 2004 dateert en de eerste emissie van dien aard door een Duitse bank uit 2005, doch daaruit blijkt nog niet dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door met een beroep op de in punt 137 van de bestreden beschikking genoemde transactie het argument van de hand te wijzen dat de institutionele investeerders niet bereid waren in te tekenen op „perpetuals" zonder een step-upclausule, zodat de omstreden inbreng wegens de onbepaalde duur ervan slechts met vennootschappelijk kapitaal kon worden vergeleken.

174 De door verzoeker aangevoerde verschillen tussen de omstreden inbreng en de op de markt geëmitteerde stille inbrengen komen overeen met argumenten die reeds zijn onderzocht en afgewezen.

175 Met betrekking tot verzoekers argument dat de Commissie het criterium van de particuliere investeerder schendt door te stellen dat Helaba de betrokken middelen in verschillende kleinere tranches had kunnen opnemen, dient eraan te worden herinnerd dat het criterium van de particuliere investeerder weliswaar eist dat wordt nagegaan of een dergelijke investeerder de betrokken transactie tegen dezelfde voorwaarden zou hebben verricht, doch dat volgens de in de punten 35 en 36 hierboven aangehaalde rechtspraak het toezicht op staatssteun tot doel heeft, na te gaan of de begunstigde onderneming een economisch voordeel ontvangt dat zij onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen, en dat daartoe niet alleen het standpunt van de investeerder in aanmerking mag worden genomen. Verzoeker kan dus niet op goede gronden stellen dat de vraag of Helaba op de markt dezelfde voordelen tegen dezelfde prijs had kunnen krijgen, niet relevant is, aangezien deze vraag van wezenlijk belang is om te bepalen wat het resultaat zou zijn geweest van onderhandelingen tussen Helaba en een hypothetische particuliere investeerder die zich in de situatie van het Land bevond.

176 In die omstandigheden dient afwijzend te worden beslist op verzoekers grieven inzake het hanteren van een onjuiste referentieperiode en inzake een onjuiste beoordeling van de toestand op de markt ten tijde van de omstreden inbreng.

Conclusie over de kwalificatie van de omstreden inbreng als stille inbreng

177 Niet betwist wordt dat de omstreden inbreng een bijzonder instrument is dat niet precies overeenkomt met de op de markt geëmitteerde stille inbrengen voor bepaalde of voor onbepaalde tijd, noch met vennootschappelijk kapitaal.

178 Uit het hierboven verrichte onderzoek blijkt echter dat de omstreden inbreng door de volgende kenmerken gelijkenissen vertoont met de als basisvermogen erkende stille inbrengen voor bepaalde tijd: de rang ervan in geval van liquidatie of faillissement, zowel ten opzichte van de schuldeisers als ten opzichte van de eigenaars van de bank; de verplichting om jaarlijks een vergoeding te betalen waarvan het bedrag in de overeenkomst is bepaald; de omstandigheid dat de vergoeding wordt geschorst indien in een bepaald jaar verlies wordt geleden, dat zij de enige opbrengst is die de investeerder uit zijn inbreng haalt, daar zijn inbreng niet participeert in de stijging van de waarde van de onderneming, en dat Helaba verplicht is de niet-betaalde vergoedingen te betalen in de jaren na het jaar of de jaren waarin geen vergoeding is betaald; de omstandigheid dat de inbreng participeert in het verlies dat de bank in een bepaald jaar lijdt, en dat er een beteretijdenclausule is voor het geval dat ten gevolge van verliezen de waarde van de inbreng daalt.

179 De omstreden inbreng verschilt daarentegen van de als basisvermogen erkende stille inbrengen voor bepaalde tijd en vertoont gelijkenis met vennootschappelijk kapitaal doordat hij voor onbepaalde tijd is gedaan en daardoor als basisvermogen boven het maximum van 15 % kon worden erkend, en doordat hij een zeer belangrijk deel van het basisvermogen vertegenwoordigt en is erkend als basisvermogen van Helaba en niet van de groep waartoe Helaba behoort.

180 Ten slotte verschilt de omstreden inbreng zowel van de meeste als basisvermogen erkende stille inbrengen voor bepaalde tijd als van het vennootschappelijk kapitaal van de particuliere banken die de door de Commissie ter vergelijking gebruikte inbrengen

hebben geëmitteerd, doordat de investering van het Land niet of slechts in zeer geringe mate fungibel is. Hij verschilt overigens ook van de door de Commissie als referentie gebruikte stille inbrengen en van een groot aantal investeringen in vennootschappelijk kapitaal doordat het Land een zeer groot deel van het eigen vermogen van de bank bezit.

181 Bijgevolg zijn de enige kenmerken van de omstreden inbreng waardoor deze tegelijkertijd verschilt van de stille inbrengen voor bepaalde tijd en gelijkenis vertoont met het vennootschappelijk kapitaal, enerzijds het feit dat hij voor onbepaalde tijd is gedaan, en anderzijds het feit dat hij meer dan 15 % van het basisvermogen van Helaba vertegenwoordigt. Uit het hierboven verrichte onderzoek blijkt echter enerzijds dat verzoeker niet heeft aangetoond dat deze kenmerken, die typisch zijn voor „perpetuals", op de markt leiden tot een vergoeding die meer in de buurt komt van die voor vennootschappelijk kapitaal dan van die voor stille inbrengen voor bepaalde tijd, en anderzijds dat er geen reden is om aan te nemen dat het Land en Helaba die evolutie niet konden voorzien.

182 Mitsdien kan op grond van verzoekers argumenten niet worden aangenomen dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door na een globaal onderzoek van de kenmerken van de omstreden inbreng te oordelen dat deze meer gelijkenis vertoonde met stille inbrengen dan met vennootschappelijk kapitaal, en dat de vergoeding voor de inbreng bijgevolg moest worden vergeleken met de voor stille inbrengen voor bepaalde tijd van een omvang die op de markt gebruikelijk is, verschuldigde vergoeding, die in voorkomend geval diende te worden vermeerderd.

4. *De vergelijking van de vergoeding voor de omstreden inbreng met de garantievergoeding die op de markt wordt gevraagd*

183 Met betrekking tot de vergelijking van de vergoeding voor de omstreden inbreng met de garantievergoeding die op de markt wordt gevraagd, betwist verzoeker het oordeel van de Commissie over de inaanmerkingneming van de extra last voortvloeiend uit de bedrijfsbelasting die Helaba met betrekking tot de omstreden inbreng moet betalen, over de vergelijking van de tussen het Land en Helaba overeengekomen

basisvergoeding met de basisgarantievergoeding die op de markt wordt gevraagd, en over de vergelijking van de in het onderhavige geval overeengekomen permanentietoeslag met de op de markt gevraagde permanentietoeslag.

a) Inaanmerkingneming van de bedrijfsbelasting

Bestreden beschikking

184 De Commissie heeft geoordeeld dat voor de vergelijking van de voor de omstreden inbreng overeengekomen vergoeding met de op de markt gangbare vergoeding rekening diende te worden gehouden met het effect van de bedrijfsbelasting met betrekking tot de omstreden inbreng, dat in het onderhavige geval 0,26 % per jaar bedraagt. Zij heeft er in dit verband op gewezen dat, ofschoon deze belasting dient te worden betaald door de in Duitsland werkzame institutionele investeerders, die daarom een hogere vergoeding zouden vragen, zij in het onderhavige geval door Helaba moest worden betaald, omdat het Land niet aan die belasting is onderworpen. De Commissie was daarom van mening dat de totale last voor Helaba die met de op de markt gangbare vergoedingsmarge moest worden vergeleken, niet de tussen partijen overeengekomen vergoeding van 1,4 % was, maar 1,66 % bedroeg (punten 156 tot en met 159 van de bestreden beschikking).

Argumenten van de partijen

185 Verzoeker bekritiseert dit oordeel en voert aan dat de investeerders in hun rendementsverwachtingen geen rekening houden met het fiscale statuut van de ontvanger van de investering, en dat de Commissie niet heeft aangetoond dat deze laatste er op de markt in zou slagen, zijn fiscale last volledig door de investeerder te laten dragen. Volgens hem is er geen verschil tussen de vergoedingsbedragen die voor eenzelfde inbreng aan verschillende investeerders worden betaald, en dit niettegenstaande het feit dat nationale investeerders die geen industriële of commerciële activiteit uitoefenen

en buitenlandse investeerders niet aan de bedrijfsbelasting zijn onderworpen wanneer zij een stille inbreng doen, en zich bijgevolg in dezelfde situatie bevinden als het Land.

186 Hij voegt eraan toe dat de extra last voor Helaba in elk geval niet overeenkomt met het tarief van de bedrijfsbelasting, maar veel geringer is, aangezien die belasting voor Helaba tot de exploitatiekosten behoort en dus het belastbare inkomen van deze laatste vermindert. Na betaling van de vennootschapsbelasting (die destijds in Duitsland 40 % bedroeg) en van de solidariteitstoeslag (5,5 %) zou de extra last dus slechts 0,15 % bedragen.

187 Volgens de Commissie en de interveniënten snijden deze argumenten geen hout.

Beoordeling door het Gerecht

188 Met betrekking tot de noodzaak om rekening te houden met het effect van de bedrijfsbelasting op de kosten die Helaba voor de omstreden inbreng opkomen, betwist verzoeker niet dat Helaba die belasting moet betalen omdat het Land er niet aan onderworpen is. Hij voert weliswaar aan dat bepaalde andere investeerders evenmin aan deze belasting onderworpen zijn, en dat dit geen wijziging brengt in het bedrag van de betaalde vergoeding, doch de Bondsrepubliek Duitsland en Helaba hebben ter terechtzitting verklaard dat, ofschoon de banken in beginsel verplicht zijn de bedrijfsbelasting te voldoen over de vergoedingen die worden betaald aan investeerders die niet in Duitsland zijn gevestigd of geen industriële of commerciële activiteit uitoefenen, de banken noch de Duitse autoriteiten de identiteit kennen van de houders van de voor de stille inbrengen uitgegeven effecten, en de banken bijgevolg geen bedrijfsbelasting betalen over de uitgekeerde vergoedingen, ofschoon een deel daarvan wordt betaald aan investeerders die niet aan de bedrijfsbelasting onderworpen zijn.

189 Aangezien de redenering van de Commissie niet is gebaseerd op het feit dat het Land de bedrijfsbelasting niet moet betalen, maar op het feit dat Helaba deze belasting moet betalen en daardoor een last draagt die haar niet zou zijn gekomen indien de inbreng door een particuliere investeerder op de markt ware gedaan, wordt verzoekers argument op losse schroeven gezet door de omstandigheid dat de banken in de praktijk geen bedrijfsbelasting betalen over de vergoeding die wordt uitgekeerd aan investeerders die niet in Duitsland zijn gevestigd of geen industriële of commerciële activiteit uitoefenen. Anders dan bij andere stille inbrengen op de markt het geval is, draagt Helaba in het onderhavige geval immers een extra last doordat zij de bedrijfsbelasting moet betalen. Ook al resulteert deze extra last niet in een hogere vergoeding voor het Land, hij moet in aanmerking worden genomen om uit te maken of Helaba voor de omstreden inbreng een last draagt die op zijn minst gelijkwaardig is aan die welke wordt gedragen door banken die stille inbrengen op de markt hebben geëmitteerd, en bijgevolg of zij een voordeel krijgt.

190 In die omstandigheden dient te worden geoordeeld dat verzoeker niet heeft aangetoond dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door rekening te houden met het effect van de bedrijfsbelasting op de totale last die Helaba voor de omstreden inbreng opkomt.

191 Met betrekking tot de berekening van de daadwerkelijke last voor Helaba dient te worden opgemerkt dat in casu niet moet worden uitgemaakt welke last na het heffen van de belastingen Helaba voor de omstreden inbreng opkomt, maar dat deze last moet worden vergeleken met die welke voortvloeit uit een door een particuliere investeerder gedane stille inbreng voor bepaalde tijd. Daartoe kunnen de uit die inbrengen voortvloeiende lasten vóór of na het heffen van de belastingen worden vergeleken, mits zij op hetzelfde tijdstip worden geëvalueerd. Aangezien de Commissie in de bestreden beschikking de aan de door haar ter vergelijking gebruikte stille inbrengen verbonden last vóór het heffen van de belastingen als referentie neemt, dient ook de uit de bedrijfsbelasting voortvloeiende last vóór het heffen van de belastingen in aanmerking te worden genomen (zie in die zin arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punt 384).

192 Bijgevolg heeft verzoeker evenmin aangetoond dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat de uit de betaling van de

bedrijfsbelasting voortvloeiende last vóór het heffen van de belastingen in aanmerking moet worden genomen om de vergoeding voor de omstreden inbreng te vergelijken met die voor de op de markt gangbare inbrengen.

b) Vergelijking van de basisvergoeding met de basisgarantievergoeding die op de markt wordt gevraagd

Bestreden beschikking

193 De Commissie verklaart dat uit het onderzoek van de tien in punt 164 van de bestreden beschikking genoemde, door de Bondsrepubliek Duitsland aangevoerde transacties blijkt dat de garantievergoeding schommelt tussen 0,75 en 1,6 % per jaar (punten 162, 163, 165 tot en met 167 van de bestreden beschikking).

194 De Commissie onderzoekt vervolgens de verschillende bijzondere kenmerken van de omstreden inbreng die een invloed kunnen hebben op het bedrag van de vergoeding. Zij is dienaangaande van mening dat noch een vermeerdering wegens de omvang van de transactie noch een vermindering wegens de rating van Helaba dient te worden toegepast. Volgens haar dient echter in aanmerking te worden genomen dat wegens het geringe aandeel vennootschappelijk kapitaal een particuliere investeerder geen genoegen zou hebben genomen met basisgarantievergoeding in de onderste helft van de marge (punten 168, 169, 171 en 172 van de bestreden beschikking).

195 De Commissie concludeert daaruit dat, aangezien de door Helaba voor de omstreden inbreng gedragen last in de helft, ja zelfs in de bovenste deel, van de op de markt gangbare marge ligt, er geen sprake is van een voordeel voor Helaba en dus ook niet van staatssteun (punt 172 van de bestreden beschikking).

Argumenten van de partijen

196 Verzoeker herinnert er allereerst aan dat de omstreden inbreng wegens het eraan verbonden risico moet worden vergeleken met een investering in vennootschappelijk kapitaal in plaats van met een stille inbreng voor bepaalde tijd, en betoogt dat de Commissie voor haar berekening dus verkeerdelijk is uitgegaan van de op de markt gangbare marge voor garantievergoedingen voor stille inbrengen voor bepaalde tijd. Door de omstreden inbreng verkeerdelijk te vergelijken met stille inbrengen zou de Commissie bovendien geen rekening hebben gehouden met het feit dat, naast de toeslag om rekening te houden met het permanente karakter van de omstreden inbreng, andere toeslagen dienden te worden toegepast om rekening te houden met de financiële situatie van Helaba, met het ontbreken van openbaarheid en met de kosten van geringere transacties.

197 Verder laakt verzoeker de wijze waarop de Commissie de basisgarantievergoeding heeft berekend.

198 Hij betoogt enerzijds dat de Commissie bij de beoordeling van het bedrag van de basisgarantievergoeding geen rekening heeft gehouden met de toestand van de markt en de marktomgeving eind 1998, maar latere transacties in aanmerking heeft genomen.

199 Verder stelt hij dat wegens de verschillen tussen de omstreden inbreng en de referentietransacties de vergoeding voor de omstreden inbreng boven de op basis van de referentietransacties vastgestelde, op de markt gangbare marge voor de basisgarantievergoeding diende te liggen. De Commissie zou niet alleen de door haar onderzochte verschillen tussen de omstreden inbreng en de referentietransacties niet correct hebben beoordeeld, maar bovendien andere belangrijke verschillen helemaal niet hebben onderzocht.

200 De door de Commissie onderzochte verschillen, te weten de omvang van de omstreden inbreng, de grootte van het aandeel vennootschappelijk kapitaal en de rating

van Helaba, hadden volgens verzoeker moeten leiden tot een verhoging van de basisgarantievergoeding ten opzichte van die voor de referentietransacties. De tussen de omstreden inbreng en de referentietransacties bestaande verschillen die de Commissie niet heeft onderzocht en die tot een verhoging van de basisgarantievergoeding hadden moeten leiden, zijn volgens verzoeker enerzijds het feit dat de omstreden inbreng door een enkele investeerder is gedaan, en anderzijds het feit dat de omstreden inbreng niet fungibel is, zodat het Land niet kan desinvesteren uit Helaba.

201 Ten slotte stelt verzoeker dat de in de bestreden beschikking als een van de referentietransacties genoemde inbreng van 1 miljard USD in de Dresdner Bank aantoont dat de vergoeding voor de omstreden inbreng boven de referentiemarge had moeten liggen, aangezien voor deze inbreng, waaraan volgens hem minder risico's waren verbonden, een hogere vergoeding is betaald dan voor de omstreden inbreng.

202 Volgens de Commissie en de interveniënten snijden deze argumenten geen hout.

Beoordeling door het Gerecht

203 Met betrekking tot verzoekers argument dat de door de Commissie gehanteerde marge onjuist is omdat zij is gebaseerd op transacties die niet vergelijkbaar zijn met de omstreden inbreng, behoeft slechts te worden vastgesteld dat bij het onderzoek van de kwalificatie van de omstreden inbreng is gebleken dat de Commissie geen kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat de omstreden inbreng meer gelijkenis vertoonde met stille inbrengen dan met vennootschappelijk kapitaal (zie punt 181 hierboven).

204 Met betrekking tot het door de Commissie verrichte onderzoek of de basisvergoeding voor de omstreden inbreng marktconform is, dient verzoekers argument dat

de Commissie geen rekening heeft gehouden met de marktomgeving op de datum van de omstreden inbreng, meteen te worden afgewezen. Vaststaat immers dat zelfs indien de vijf door de Commissie aangehaalde transacties uit 1999 buiten beschouwing worden gelaten, uit het onderzoek van de resterende transacties blijkt dat de door de Commissie vastgestelde, op de markt gangbare marge van 75 tot 160 basispunten ongewijzigd blijft, aangezien de transacties die de bovengrens (inbreng van 1,2 miljard DEM in de Bayerische Hypo- und Vereinsbank) en de benedengrens (de door de Deutsche Bank geëmitteerde tweede tranche van 700 miljoen USD) voor die marge vormen, beide uit 1998 dateren. Met betrekking tot verzoekers stelling dat die inbrengen niet met de omstreden inbreng konden worden vergeleken omdat zij voor een bepaalde tijd waren gedaan, dient eraan te worden herinnerd dat dit kenmerk niet van dien aard is dat het elke vergelijking belet.

205 Vervolgens dient elk van de acht elementen te worden onderzocht die volgens verzoeker van dien aard zijn dat zij een verhoging van de op de markt gangbare marge voor de basisgarantievergoeding meebrengen, en die de Commissie onjuist zou hebben beoordeeld of helemaal niet zou hebben onderzocht.

206 Met betrekking tot, ten eerste, de financiële situatie van Helaba stelt verzoeker dat de winst van Helaba in 1998 vrij gering was, gelet op het bedrag van de aan het Land te betalen vergoeding, zodat gevreesd werd dat zij niet zou volstaan om de overeengekomen vergoeding te betalen. Hij voegt eraan toe dat andere financiële cijfers betreffende Helaba (rendement op eigen vermogen, winstuitkering, basisvermogensratio) tussen 1984 en 1994 voortdurend veel lager waren dan die van de particuliere banken.

207 Dienaangaande staat vast dat verzoekers argument dat de winst van Helaba gering was in vergelijking met het bedrag van de vergoeding, een herhaling is van zijn in punt 161 hierboven behandelde argument inzake het risico dat de vergoeding niet wordt betaald. Zoals in punt 163 hierboven is aangetoond, kan uit de door verzoeker gemaakte vergelijking tussen de vergoeding die Helaba vanaf 2003 moet betalen, en haar winst in 1998 niet worden opgemaakt dat er een bijzonder risico bestaat dat de vergoeding niet wordt betaald. Met betrekking tot het argument dat de andere

resultaten van Helaba beneden die van de grote particuliere banken lagen, behoeft slechts te worden opgemerkt dat verzoeker gegevens uit periode van 1984 tot 1994 hanteert, terwijl de omstreden inbreng eind 1998 is overeengekomen en gedaan. In die omstandigheden kan op grond van verzoekers argumenten niet worden geoordeeld dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door niet te oordelen dat wegens de financiële situatie van Helaba de vergoeding hoger had moeten zijn dan die welke is overeengekomen.

208 Met betrekking tot, ten tweede, het grotendeels ontbreken van openbaarheid doordat Helaba de omstreden inbreng bij een enkele investeerder heeft kunnen opnemen, betoogt verzoeker dat de schadelijke gevolgen die openbaarheid in geval van moeilijkheden of wijzigingen betreffende de inbreng meebrengt, in het onderhavige geval kunnen worden vermeden of althans kunnen worden gecontroleerd, en dat een particuliere investeerder ter compensatie van dit voordeel een verhoging van de basisgarantievergoeding zou hebben gevraagd.

209 Deze summiere stelling van verzoeker is nog geen bewijs dat de aangevoerde omstandigheid op de markt daadwerkelijk tot een verhoging van de basisgarantievergoeding leidt, en dat de Commissie dus een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door in het onderhavige geen dergelijke verhoging in aanmerking te nemen. Daarbij komt dat, terwijl met name uit een door de partijen aangevoerde stille inbreng door een verzekeringsmaatschappij blijkt dat ook particuliere investeerders een stille inbreng geheel voor hun rekening kunnen nemen, verzoeker geen enkel element aandraagt waaruit blijkt dat op de markt daadwerkelijk een dergelijke verhoging wordt gevraagd.

210 Verzoeker geeft bovendien zelf toe dat Helaba niet aan elke openbaarheid ontsnapt door de omstandigheid dat de omstreden inbreng van een enkele investeerder afkomstig is. Helaba kan het Land immers niet beletten eventuele moeilijkheden of wijzigingen van de inbreng ter sprake te brengen, temeer daar deze punten in het openbaar kunnen worden besproken in de Hessische Landtag (het parlement van het Land), net zoals de omstreden inbreng zelf is besproken.

211 Met betrekking tot, ten derde, de geringe transactiekosten voor Helaba betoogt verzoeker dat Helaba, doordat zij de inbreng bij een enkele investeerder heeft kunnen opnemen, de aanzienlijke kosten van het lanceren van een emissie en van het beheer en de tenuitvoerlegging ervan heeft bespaard. Hij betoogt dat een particuliere investeerder ook ter compensatie van dit voordeel een verhoging van de basisgarantievergoeding zou hebben gevraagd.

212 Deze niet onderbouwde stelling van verzoeker toont niet aan dat de aangevoerde omstandigheid op de markt tot een verhoging van de basisgarantievergoeding zou hebben geleid. Bovendien wijst het Land erop dat het zelf ook heel wat kosten heeft bespaard door het gehele fonds in Helaba in te brengen in plaats van de omstreden inbreng over verschillende banken te verdelen, en dat er bijgevolg geen grond is voor een verhoging. In die omstandigheden kan ook op grond van dit argument niet worden geoordeeld dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door geen verhoging van de vergoeding uit dien hoofde in aanmerking te nemen.

213 Wat, ten vierde, de omvang van de transactie betreft, laakt verzoeker het oordeel van de Commissie dat het feit dat het bedrag van de omstreden inbreng aanzienlijk hoger is dan dat van de ter vergelijking gebruikte inbrengen, geen aanleiding kan geven tot een vermeerdering, aangezien de omstreden inbreng ten gevolge van de fasenregeling gelijkstaat met vijf opeenvolgende inbrengen van geringere omvang. Hij voegt daaraan toe dat de Commissie daarmee in tegenspraak komt met haar betoog in de procedure in rechte die tot het arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, heeft geleid. In die procedure had zij verklaard dat een in een markeconomie opererende investeerder aan wie „in de praktijk abnormaal hoge bedragen worden gevraagd een hoger rendement [zou hebben] geëist".

214 Verzoeker herhaalt dienaangaande de argumenten die hij tegen het aanvaarden van de fasenregeling heeft aangevoerd. Uit punt 131 hierboven volgt echter dat de Commissie geen kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat de omstreden inbreng voor de berekening van een passende vergoeding voor het gebruik van de inbreng voor uitbreiding van de commerciële activiteiten kon worden vergeleken met vijf opeenvolgende stille inbrengen van geringere omvang.

215 Vaststaat in elk geval dat, zelfs wanneer de fasenregeling buiten beschouwing wordt gelaten, uit het onderzoek van de door de Commissie in punt 164 van de bestreden beschikking in aanmerking genomen transacties niet blijkt dat de omvang van de inbreng noodzakelijkerwijze een verhoging van de garantievergoeding impliceert. Zo is voor de inbreng van slechts 50 miljoen DEM (ongeveer 25 miljoen EUR) in de SGZ-Bank (in oktober 1998) een garantievergoeding van 1,20 % bepaald, terwijl de Deutsche Bank voor haar tranches van 700 miljoen USD (in januari 1998) een garantievergoeding van 0,75 % en 0,8 % heeft betaald.

216 Met betrekking tot het argument dat de Commissie heeft aangevoerd in de procedure in rechte die tot het arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, heeft geleid, behoeft er slechts aan te worden herinnerd dat de in die procedure aan de orde zijnde beschikking door het Gerecht nietig is verklaard, en dat de Commissie in de beschikking WestLB van 2004 de verhoging wegens de grote omvang van de transactie, verhoging waarvan zij de gegrondheid had trachten aan te tonen, niet meer heeft opgelegd.

217 In die omstandigheden heeft verzoeker niet aangetoond dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door niet te oordelen dat de vergoeding hoger had moeten zijn wegens de omvang in absolute cijfers van de omstreden inbreng.

218 Wat, ten vijfde, het aandeel vennootschappelijk kapitaal betreft, is verzoeker van mening dat, ook al heeft de Commissie in punt 169 van de bestreden beschikking geoordeeld dat de omvang van de omstreden inbreng ten opzichte van het vennootschappelijk kapitaal eist dat de vergoeding voor deze inbreng in de bovenste helft van de op de markt gangbare marge van de basisgarantievergoeding valt, zij ook rekening had moeten houden met het feit dat de gehele inbreng als basisvermogen boven het in de verklaring van Sidney bepaalde maximum van 15% hybride vermogensinstrumenten is beschouwd, en zulks op het niveau van Helaba en niet van de groep waartoe Helaba behoort.

219 Vaststaat dat, aangezien de gehele inbreng wegens het permanente karakter ervan als basisvermogen van Helaba kon worden erkend, er geen reden is om te oordelen dat

de door verzoeker aangevoerde omstandigheid een vermeerdering eist die verschilt van de vermeerdering die uit het permanente karakter van de inbreng voortvloeit. Met betrekking tot het feit dat de omstreden inbreng is erkend als basisvermogen van Helaba en niet van de groep waartoe Helaba behoort, zij eraan herinnerd dat verzoeker alleen verklaart dat deze erkenning Helaba meer flexibiliteit verleent bij het gebruik van die middelen. Gelet op de ruime beoordelingsmarge waarover de Commissie voor het vaststellen van een marktconforme vergoeding beschikt, toont deze stelling geenszins aan dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt.

220 Op grond van verzoekers argumenten kan dus niet worden aangenomen dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door niet te oordelen dat wegens het geringe aandeel vennootschappelijk kapitaal de vergoeding hoger had moeten zijn dan die welke is overeengekomen.

221 Wat, ten zesde, de rating op lange termijn van Helaba betreft, laakt verzoeker het door de Commissie in punt 171 van de bestreden beschikking geformuleerde oordeel dat een particuliere investeerder zou hebben aangenomen dat het verliesrisico bij Helaba vergelijkbaar was met dat van een investering in een van de in die beschikking genoemde grote particuliere banken. Hij verklaart dienaangaande dat het ondenkbaar is dat die rating, wanneer de staatsgaranties buiten beschouwing worden gelaten, vergelijkbaar is met die van de in de bestreden beschikking genoemde grote particuliere banken en, bijgevolg, dat de referentietransacties zonder enige aanpassing ter vergelijking kunnen worden gebruikt. Verder betoogt hij dat de Commissie haar oordeel dienaangaande niet met redenen heeft omkleed.

222 Opgemerkt zij dat ter ondersteuning van zijn stelling dat het ondenkbaar is dat zonder de staatsgaranties de rating op lange termijn van Helaba vergelijkbaar zou zijn met die van de in de bestreden beschikking genoemde grote particuliere banken, verzoeker alleen verklaart dat indien de ratio's van Helaba met die van de grote particuliere banken waren vergeleken, Helaba „waarschijnlijk" een minder gunstige rating zou hebben gekregen.

223 Verzoeker zet de door de Commissie in de bestreden beschikking (punt 171) aangehaalde verklaring van de Bondsrepubliek Duitsland niet op losse schroeven. Volgens deze verklaring bestond er vóór 2001 geen methode om de rating op lange termijn van de Landesbanken te berekenen zonder rekening te houden met de destijds op de overheid rustende instandhoudingsplicht (Anstaltslast) en garantieplicht. In repliek stelt verzoeker dat, wanneer die staatsgaranties buiten beschouwing worden gelaten, Helaba in 1998 en 1999 een lagere rating zou hebben gehad dan de grote particuliere banken, en hij beroept zich daarvoor op de intrinsieke ratings en de rating financiële soliditeit van Helaba en vergelijkt deze met de ratings van de grote particuliere banken in die jaren. Aangezien uit het ter staving van deze stelling overgelegde document echter blijkt dat de intrinsieke ratings en de rating financiële soliditeit verschillen van de rating op lange termijn, vormt de verwijzing zonder nadere toelichting naar deze lagere ratings van Helaba op zichzelf echter geen bewijs dat Helaba's rating op lange termijn noodzakelijkerwijze lager zou zijn geweest dan die van de grote particuliere banken indien hij ware bepaald zonder rekening te houden met de staatsgaranties, en evenmin het bewijs dat er eind 1998 een methode bestond om voor Helaba een rating op lange termijn te bepalen.

224 In die omstandigheden heeft verzoeker niet aangetoond dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door ervan uit te gaan dat, bij gebreke van een passende methode voor de berekening van de rating op lange termijn van de Landesbanken zonder rekening te houden met de staatsgaranties, een particuliere investeerder eind 1998 zou hebben geoordeeld dat hij met Helaba een verliesrisico zou lopen dat vergelijkbaar was met dat van een investering in een van de in die beschikking genoemde grote particuliere banken.

225 Bovendien is de bestreden beschikking op dit punt afdoende met redenen omkleed. Opgemerkt zij immers dat het door verzoeker gelaakte oordeel van de Commissie niet de toepasselijkheid van een eventuele vermeerdering van de vergoeding ontkende, maar betrekking had op de vermindering die de Bondsrepubliek Duitsland had gevraagd op grond van de overweging dat wegens de staatsgaranties het risico van een investering in Helaba gering was. Dit verklaart waarom de Commissie alleen aangeeft om welke redenen voor de berekening van de vergoeding niet mocht worden uitgegaan van de rating op lange termijn die Helaba eind 1998 had, en zich niet concentreert op de rating die Helaba zonder de staatsgaranties zou hebben gehad.

226 Met betrekking tot, ten zevende, het feit dat de gehele inbreng door een enkele investeerder is gedaan, betoogt verzoeker dat bij de referentietransacties de stille inbrengen zijn gedaan door tal van investeerders, die ieder doorgaans 5 à 10 miljoen EUR en uitzonderlijk eens 100 miljoen EUR investeerden. Hij verklaart dat, waar het Land 40 % van het eigen vermogen van Helaba heeft verworven, bij de referentietransacties het aandeel van de individuele investeerders in het eigen vermogen van de betrokken banken minder dan 1 % bedroeg.

227 Verzoeker komt op tegen de door Commissie in haar verweerschrift geponeerde stelling dat differentiatie naargelang van het aandeel van iedere investeerder in de emissie niet ter zake dienend is gelet op de eind 1998 op de markt gangbare praktijk. Hij betoogt dienaangaande dat die stelling ingaat tegen de rechtspraak van het Gerecht dat in zijn arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven (punt 255), heeft overwogen dat een particuliere investeerder „winstmaximalisatie wenst zonder echter te veel risico's te lopen ten opzichte van andere marktdeelnemers". Volgens hem loopt een investeerder veel meer risico's dan de andere marktdeelnemers wanneer hij als enige investeerder intekent op een emissie, vooral op een emissie van aanzienlijke omvang, dan wanneer hij, zoals het geval was bij door de Commissie ter vergelijking genoemde transacties van de Duitse particuliere banken, samen met andere marktdeelnemers intekent op een veel kleinere tranche van een emissie, waarvan het totale bedrag bovendien minder hoog is.

228 Hij voegt eraan toe dat de omstreden inbreng het risicoprofiel van de portefeuille van het Land aanzienlijk verhoogt omdat een aanzienlijk deel van het risico aan een enkele debiteur is verbonden. Hij wijst er in dit verband op dat spreiding van het risico een algemeen beginsel bij het risicobeheer door een onderneming is, en dat de prudentiële regels betreffende de „grote risico's" uitgaan van het beginsel dat concentratie van het risico bij een enkele debiteur bijzonder gevaarlijk is.

229 Dienaangaande moet worden opgemerkt dat, ook al vormt intekening op het geheel van een emissie die 40 % van het eigen vermogen van de emitterende bank vertegenwoordigt, voor de investeerder een veel groter risico dan intekening op een gedeelte

dat minder dan 1 % van dat vermogen vertegenwoordigt, een verhoging van de vergoeding slechts gerechtvaardigd is indien die omstandigheid de emitterende bank een voordeel oplevert waarvoor deze bereid is te betalen, of wanneer deze bank de door de investeerder aangeboden middelen nodig heeft en ze niet van anderen kan verkrijgen. Indien het hogere risico voor de investeerder echter voortvloeit uit een beslissing die deze om hem moverende redenen heeft genomen zonder daarbij door de wensen of behoeften van de bank te zijn beïnvloed, zal de bank geen hogere vergoeding willen betalen en de middelen bij andere investeerders opnemen (zie in die zin arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punt 320).

230 In het onderhavige geval is het hogere risico dat het bezit van een belangrijk deel van het eigen vermogen van Helaba voor het Land meebrengt, het resultaat van de beslissing van het Land om het fonds niet te splitsen wegens de nadelen die dit zou hebben, en niet in het belang van Helaba, die, zoals is aangetoond (zie punten 39 tot en met 42 hierboven), haar eigen vermogen niet op korte termijn in zo aanzienlijke mate diende te verhogen dat zij bereid zou zijn geweest een hogere vergoeding te betalen.

231 Er is overigens geen reden om aan te nemen dat Helaba er niet in geslaagd zou zijn om op de markt, in voorkomend geval bij verschillende investeerders, middelen ten belope van de omstreden inbreng met inaanmerkingneming van de fasenregeling op te nemen tegen voorwaarden waaronder die middelen eveneens als basisvermogen konden worden erkend en tegen een basisgarantievergoeding die overeenkwam met het tussen het Land en Helaba overeengekomen tarief.

232 Ook al loopt het Land door de grote omvang van zijn aandeel in het basisvermogen van Helaba een groter risico, het is dus niet overduidelijk dat dit een voordeel vormde waarvoor Helaba een hogere vergoeding had dienen te betalen. In die omstandigheden heeft de Commissie geen kennelijke beoordelingsfout gemaakt door niet oordelen dat een hogere dan de overeengekomen vergoeding had moeten worden betaald wegens het feit dat de omstreden inbreng door een enkele investeerder is gedaan.

233 Met betrekking tot, ten achtste, het feit dat de omstreden inbreng niet of slechts in geringe mate fungibel is, betoogt verzoeker dat deze omstandigheid de omstreden inbreng onderscheidt van de door de Commissie ter vergelijking gebruikte transacties doordat zij het Land belet te desinvesteren.

234 In dit verband dient, net als in punt 229 hierboven, te worden opgemerkt dat de omstandigheid dat een van de aspecten van de transactie voor de investeerder een hoger risico meebrengt, slechts een rechtvaardigingsgrond voor een verhoging van de vergoeding vormt indien dat aspect de bank een voordeel oplevert of indien de bank de aangeboden middelen niet kan weigeren.

235 In het onderhavige geval levert het feit dat de omstreden inbreng niet of slechts in geringe mate fungibel is, Helaba echter geen voordeel op.

236 Uit de stukken blijkt immers dat stille inbrengen op de markt worden geëmitteerd via een vennootschap die als stille vennoot de inbreng doet en het nodige kapitaal ophaalt op de markt. De investeerders tekenen dus niet rechtstreeks in op een emissie van de bank, maar op een emissie van de als tussenpersoon optredende vennootschap. Deze laatste kan als stille vennoot haar rechten op de stille inbreng echter slechts overdragen met toestemming van de emitterende bank.

237 In het onderhavige geval participeert het Land, dat reeds in het bezit was van het te investeren kapitaal, aan de transactie als stille vennoot in de plaats van een als tussenpersoon optredende vennootschap. Hieruit volgt dat de transactie voor Helaba verloopt zoals de op de markt geëmitteerde stille inbrengen en dat Helaba geen enkel extra voordeel haalt uit het feit dat de omstreden inbreng niet aan de beurs is genoteerd, aangezien voor haar alleen die kenmerken van de inbreng relevant zijn op grond waarvan deze inbreng als basisvermogen boven het in de verklaring van Sidney voor hybride eigenvermogensinstrumenten bepaalde maximum van 15 % kan worden aangemerkt, te weten de onbepaalde duur, de omstandigheid dat de stille vennoot niet het recht heeft de inbreng op te zeggen, en het ontbreken van een step-upclausule. In dit verband dient erop te worden gewezen dat verzoeker op een door het Gerecht ter terechtzitting gestelde vraag over de voordelen die voor Helaba voortvloeien uit het

feit dat de omstreden inbreng niet aan de beurs is genoteerd, heeft geantwoord dat hij niet weet of deze omstandigheid Helaba daadwerkelijk een voordeel oplevert.

Conclusie over de vergelijking van de basisvergoeding met de basisgarantievergoeding die op de markt wordt gevraagd

238 Uit een en ander volgt dat in de omstandigheden van het onderhavige geval de Commissie geen kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat een particuliere investeerder in een vergelijkbare situatie als die van het Land van Helaba geen hogere basisvergoeding had kunnen krijgen dan die welke tussen de partijen is overeengekomen, aangezien de elementen die voor het Land een hoger risico meebrengen, uit de aard van het fonds en uit de door het Land gemaakte keuzes voortvloeien en Helaba geen voordeel opleveren dat deze op de markt niet zou hebben kunnen verkrijgen. In die omstandigheden heeft de Commissie geen kennelijke beoordelingsfout gemaakt door te oordelen dat de totale last van 1,43 % die de basisvergoeding voor de omstreden inbreng, gelet op het effect van de bedrijfsbelasting, voor Helaba meebrengt, deze laatste geen voordeel oplevert dat zij op de markt niet zou hebben kunnen verkrijgen.

c) Vergelijking van de permanentietoeslag met de op de markt gevraagde vermeerdering van de garantievergoeding

Bestreden beschikking

239 In de bestreden beschikking heeft de Commissie vastgesteld dat de omstreden inbreng zich van de meeste door de Bondsrepubliek Duitsland genoemde transacties onderscheidt doordat het een „perpetual" is, en heeft zij geoordeeld dat deze omstandigheid een hogere vergoeding vereist aangezien zij voor het Land een hoger risico meebrengt dat het niet kan profiteren van de evolutie van de rentetarieven, en voor

Helaba een economische waarde heeft doordat deze het in de verklaring van Sidney bepaalde maximum van 15 % kan overschrijden (punten 173 en 174 van de bestreden beschikking).

240 De Commissie verklaart dat zij, om te bepalen of het cijfer van 0,23 %, dat overeenkomt met de tussen partijen overeengekomen permanentietoeslag vermeerderd met het desbetreffende deel van de bedrijfsbelasting, marktconform is, zich niet of slechts in zeer beperkte mate kan baseren op marktgegevens uit de periode van de transactie, aangezien de partijen als het ware als marktpioniers zijn opgetreden. Haars inziens kan aan een openbare investeerder of aan een openbare bank echter niet worden verboden als marktpioniers op te treden, en dient dus alleen te worden onderzocht of bij de vaststelling van de permanentietoeslag geen kennelijke economische beoordelingsfout is gemaakt, met andere woorden of daarbij geen onjuiste beoordelingscriteria zijn gehanteerd (punten 176 en 177 van de bestreden beschikking).

241 Zij verklaart dat, gelet op de weinige gegevens betreffende het jaar van de omstreden inbreng en het daaropvolgende jaar, de door de Bondsrepubliek Duitsland voorgestelde, op een vergelijking van de vergoeding voor een „perpetual" van de Deutsche Bank en met die voor een stille inbreng van de Dresdner Bank gebaseerde berekening, die op een toeslag van ongeveer 0,29 % uitkomt, aannemelijk is. Zij concludeert daaruit dat er geen reden is om aan te nemen dat het voor de permanentietoeslag relevante cijfer van 0,23 % per jaar onder de op de markt gangbare marge ligt, en dat Helaba dus is bevoordeeld, met andere woorden staatssteun heeft gekregen (punten 182 en 183 van de bestreden beschikking).

Argumenten van de partijen

242 Verzoeker betoogt dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat er geen reden was om de op basis van stille inbrengen voor bepaalde tijd berekende referentiemarge te wijzigen teneinde rekening te houden met de onbepaalde duur van de omstreden inbreng.

243 Hij betoogt allereerst dat de Commissie ten onrechte heeft geoordeeld dat het Land en Helaba als pioniers zijn opgetreden, en dat bijgevolg moet worden aanvaard dat zij een grotere beoordelingsmarge hebben. Volgens hem zijn Helaba en het Land niet als pioniers opgetreden aangezien later geen enkele transactie met de kenmerken van de omstreden inbreng meer is verricht, en vooral omdat uit de discussie die vóór de omstreden inbreng in de Hessische Landtag heeft plaatsgevonden, blijkt dat de partijen hebben geprobeerd transacties tussen andere Länder en andere Landesbanken getrouw te kopiëren, transacties waaromtrent de Commissie heeft geoordeeld dat de vastgestelde vergoeding staatssteun opleverde.

244 Ten tweede stelt verzoeker dat de Commissie voor haar onderzoek geen rekening mocht houden met „perpetuals" uit de periode van mei 1999 tot december 2003. Wanneer er geen marktgegevens beschikbaar zijn, mag de Commissie niet veronderstellen dat de omstandigheden die een particuliere investeerder in de periode van mei tot juli 1999 of in december 2003 in aanmerking zou hebben genomen, eind 1998 reeds als zodanig bestonden, wanneer de reële evolutie van de Europese kapitaalmarkt het tegenovergestelde bewijst. Het is zijn inziens dan ook kennelijk onjuist om zonder enige motivering voor 1998 uit te gaan van de mededingingssituatie in 1999.

245 Ten derde stelt verzoeker dat in elk geval de vier transacties — drie van de Deutsche Bank en een van de Dresdner Bank — die de Commissie als referentie voor de berekening van de permanentietoeslag heeft gebruikt, niet met de omstreden inbreng kunnen worden vergeleken wat de totale omvang en de omvang per investeerder, het aandeel van de verschillende inbrengen in het eigen vermogen van de emitterende banken, de erkenning van de inbrengen als basisvermogen van de bank of de groep en de mogelijkheid om te desinvesteren betreft.

246 Ten vierde voert hij aan dat, anders dan de Commissie stelt, de grotere toeslag op de vergoeding voor de „perpetual" van de Deutsche Bank ten opzichte van de toeslag op de vergoeding voor de stille inbreng van de Dresdner Bank niet kan worden gerechtvaardigd door de minder gunstige rating van de „perpetual". In zijn antwoord op een

door het Gerecht ter terechtzitting gestelde vraag heeft verzoeker uitgelegd dat hij met dit argument wou aanvoeren dat op grond van de minder gunstige rating van de „perpetual" van de Deutsche Bank in vergelijking met die van de stille inbreng voor bepaalde tijd van de Dresdner Bank niet mocht worden aangenomen dat de permanentietoeslag op de markt minder zou bedragen dan de op basis van een vergelijking van die drie transacties berekende 0,29 %, daar de rating door tal van factoren wordt beïnvloed.

247 Volgens de Commissie en de interveniënten snijden deze argumenten geen hout.

Beoordeling door het Gerecht

248 Met betrekking tot, ten eerste, verzoekers argument dat het Land en Helaba niet als pioniers zijn opgetreden, aangezien zij zich ertoe hebben beperkt de eerdere transacties van de Landesbanken na te bootsen, dient te worden vastgesteld dat, zoals Helaba beklemtoont, dit argument niet wordt onderbouwd door de notulen van de vergadering van de commissie Economische zaken van de Hessische Landtag van 2 december 1998, waarop verzoeker zich baseert. Uit dit document blijkt weliswaar dat die transacties in aanmerking zijn genomen, maar eveneens dat het Land en Helaba ook rekening hebben gehouden met het feit dat de Commissie procedures had ingeleid tegen die transacties, en dat over de voorwaarden voor de omstreden inbreng was gediscussieerd. Met betrekking tot verzoekers argument dat nadien geen enkele transactie meer heeft plaatsgevonden die vergelijkbaar is met de omstreden inbreng, behoeft slechts te worden verwezen naar de hierboven verrichte analyse van de kwalificatie van de omstreden inbreng en naar de inaanmerkingneming van de specifieke eigenschappen van de inbreng voor het bepalen van een marktconforme vergoeding.

249 Met betrekking tot, ten tweede, verzoekers argument dat de Commissie geen rekening mocht houden met „perpetuals" uit de periode van mei 1999 tot december 2003, dient te worden opgemerkt dat de Commissie zich niet tegen de tussen het Land en Helaba overeengekomen permanentietoeslag kon verzetten zonder een minimum aan gegevens op grond waarvan zij kon oordelen dat de toeslag lager was dan die welke op de markt zou zijn overeengekomen. Om deze elementen te vinden en op grond

daarvan de speelruimte van de partijen bij de omstreden inbreng te kunnen beperken, heeft de Commissie de latere evolutie van de markt onderzocht. In die omstandigheden vormt verzoekers kritiek, die erop gericht is de Commissie te beletten gegevens betreffende een periode na de omstreden inbreng te gebruiken, geen bewijs dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat er geen reden was om aan te nemen dat de tussen het Land en Helaba overeengekomen permanentievergoeding niet markconform was.

250 Vaststaat in elk geval dat verzoekers argument dat de markt voor hybride eigenvermogensinstrumenten in 1999 zeer sterk is gegroeid, niet aantoont dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat zij zich op transacties uit de periode na de omstreden inbreng kon baseren, aangezien er geen reden was om aan te nemen dat de permanentietoeslag op de vergoeding voor een stille inbreng in de loop der jaren grote schommelingen kende (punten 177 en 178 van de bestreden beschikking). Anders dan de Commissie in de bestreden beschikking heeft verklaard, impliceert het feit alleen dat de markt voor hybride eigenvermogensinstrumenten in 1999 zeer sterk is gegroeid, immers niet dat de permanentietoeslag in dat jaar lager was, zodat de conclusie van de Commissie kon worden vervalst door het gebruik van gegevens betreffende deze periode. Verzoeker legt overigens niet uit hoe de groei van de markt het tarief van de permanentietoeslag zou kunnen beïnvloeden. Hij voert bovendien geen argumenten aan op grond waarvan zou kunnen worden geoordeeld dat het Land en Helaba in december 1998 geen geldige berekening konden maken van het bedrag van de toeslag dat later door andere banken zou worden bepaald.

251 Met betrekking tot, ten derde, de grief dat de omstreden inbreng niet met de vier door de Commissie genoemde inbrengen kon worden vergeleken, voert verzoeker argumenten aan die hij reeds verschillende keren heeft aangevoerd ter ondersteuning van zijn stelling dat het risicoprofiel van de omstreden inbreng een vergelijking van die inbreng met andere stille inbrengen in de weg stond, en die door het Gerecht zijn afgewezen.

252 Verzoeker verklaart ook dat de omstandigheid dat de door de Commissie ter vergelijking gebruikte inbrengen aan de beurs zijn genoteerd, impliceert dat zij uit het

oogpunt van de investeerder niet voor onbepaalde tijd zijn gedaan, en dat bijgevolg het hogere risico van verlies van het kapitaal ten opzichte van het risico bij een financieel instrument voor bepaalde tijd, voor zover er al een hoger risico bestaat, verwaarloosbaar is. In het geval van de omstreden inbreng kon het Land daarentegen niet desinvesteren en diende de permanentietoeslag bijgevolg hoger te zijn dan in het geval van de aan de beurs genoteerde stille inbrengen.

253 Dienaangaande moet er echter op worden gewezen dat het verschil in fungibiliteit tussen de door de Commissie ter vergelijking gebruikte inbrengen en de omstreden inbreng, en bijgevolg de mogelijkheid om te desinvesteren, slechts een gevolg zijn van feit dat het Land, anders dan degenen die investeren in stille inbrengen die aan de beurs zijn genoteerd, geen liquide en dus fungibel vermogen heeft geïnvesteerd, maar een fonds dat het niet wenste te verkopen en slechts in natura wilde terugkrijgen. Dat het Land niet of slechts in zeer geringe mate kan desinvesteren, levert Helaba overigens geen extra voordeel op waarvoor deze een vergoeding verschuldigd zou zijn.

254 Vaststaat dus dat in het onderhavige geval een particuliere investeerder in dezelfde situatie als het Land in het kader van onderhandelingen onder normale marktvoorwaarden onmogelijk had kunnen doen vergeten dat het feit dat hij niet of slechts in geringe mate kan desinvesteren, het gevolg is van zijn keuzes betreffende het beheer van het fonds en niet van de behoeften van Helaba. Een dergelijke investeerder had dus rekening moeten houden met het oogpunt van Helaba en met het feit dat deze niet bereid zou zijn een hogere vergoeding te betalen voor een nadeel dat voor het Land voortvloeit uit diens eigen keuzes, en dat haar geen extra voordeel oplevert.

255 Met betrekking tot, ten vierde, verzoekers argument dat de minder gunstige rating van de „perpetual" van de Deutsche Bank ten opzichte van die van de stille inbreng voor bepaalde tijd van de Dresdner Bank geen grond is om de op basis van een vergelijking van deze transacties berekende permanentietoeslag te verminderen, dient te worden vastgesteld dat de Commissie niet heeft geoordeeld dat de dienaangaande door de Bondsrepubliek Duitsland voorgestelde berekening juist is, maar alleen heeft verklaard dat zij aannemelijk is. Verzoekers argument komt er overigens op neer dat de Commissie in het onderhavige geval geen enkele vergelijking met de situatie op de markt had mogen maken, ofschoon, zoals verzoeker ter terechtzitting zelf heeft

toegegeven, de vergoeding van een transactie op de markt afhankelijk is van tal van factoren, waarvan de invloed op de uiteindelijke vergoeding moeilijk nauwkeurig is te becijferen.

256 Opgemerkt zij in elk geval dat, aangezien de conclusie van de Commissie over de in het onderhavige geval overeengekomen permanentietoeslag niet uitsluitend op die berekening is gebaseerd, dit argument, zelfs al zou het gegrond zijn, niet aantoont dat die conclusie op een kennelijke fout berust. Zoals in de punten 240 en 241 hierboven is uiteengezet, heeft de Commissie immers met name rekening gehouden met het feit dat het Land en Helaba als pioniers op de markt optraden, en subsidiair met het feit dat uit de vergelijking van de vergoeding van de door de Bondsrepubliek Duitsland genoemde „perpetuals" niet kon worden geconcludeerd dat de vergoedingsmarge voor de „perpetuals" hoger was dan die voor de stille inbrengen voor bepaalde tijd.

257 Mitsdien heeft verzoeker niet aangetoond dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat er geen reden was om aan te nemen dat het voor de permanentietoeslag relevante cijfer van 0,23 % per jaar onder de op de markt gangbare marge lag, en dat Helaba dus was bevoordeeld, met andere woorden staatssteun had gekregen.

Conclusie over het onderzoek naar de marktconformiteit van de garantievergoeding

258 Uit een en ander volgt dat de Commissie geen kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door de oordelen dat het bedrag dat Helaba voor de omstreden inbreng moet betalen, overeenkomt met de garantievergoeding die voor vergelijkbare transacties op de markt wordt overeengekomen, en voor Helaba dus geen voordeel inhoudt dat deze op de markt niet had kunnen verkrijgen.

5. *Het feit dat de Commissie de vergoeding heeft verminderd met de herfinancieringskosten die Helaba opkomen doordat de inbreng niet uit liquide middelen bestaat*

a) Bestreden beschikking

259 De Commissie verklaart dat, aangezien de omstreden inbreng Helaba geen liquide middelen heeft verstrekt, deze laatste extra herfinancieringskosten draagt in vergelijking met een bank die een inbreng in liquide middelen heeft gekregen, aangezien zij op de markt liquide middelen dient op te nemen om haar activiteiten op dezelfde wijze te kunnen uitbreiden (punt 184 van de bestreden beschikking). Volgens haar dient Helaba dus slechts een vergoeding te betalen voor het risico waaraan het Land zijn fonds blootstelt, met andere woorden zij dient het Land slechts dat deel van de garantievergoeding te betalen dat het op de interbancaire markt geldende herfinancieringstarief overschrijdt (punten 162 en 187 van de bestreden beschikking).

260 In dit verband verwerpt zij verzoekers argument dat alleen de herfinancieringskosten na het heffen van de belastingen van de vergoeding dienen te worden afgetrokken, op grond dat, anders dan in de door verzoeker aangevoerde zaak WestLB, de omstreden inbreng in vergelijking met een inbreng in liquide middelen Helaba geen extra belastingvermindering oplevert die een geringere vermindering zou rechtvaardigen (punten 185 en 186 van de bestreden beschikking).

b) Argumenten van de partijen

261 Verzoeker betoogt enerzijds dat de bestreden beschikking ontoereikend is gemotiveerd en anderzijds dat zij in strijd is met het criterium van de particuliere investeerder.

262 Met betrekking tot de ontoereikende motivering betoogt hij dat de volledige aftrek van de herfinancieringsrente lijnrecht ingaat tegen het standpunt dat de Commissie had ingenomen in het besluit waarbij zij de formele onderzoeksprocedure heeft ingeleid, en tegen de rechtspraak van het Gerecht, en dat de Commissie in die omstandigheden haar beschikking bijzonder zorgvuldig had moeten motiveren. Volgens hem kan uit de bestreden beschikking niet worden opgemaakt aan de hand van welke criteria de Commissie heeft geoordeeld dat Helaba daadwerkelijk extra herfinancieringskosten ten belope van de bruto herfinancieringsrente droeg, waarom Helaba slechts dat deel van de garantievergoeding moet betalen dat de referentierente overschrijdt, of de garantievergoeding op de bruto herfinancieringsrente dan wel op de Libor- of Euriborrente moet worden gebaseerd, en of de referentierentevoet en de Liborrentevoet een en dezelfde rentevoet zijn.

263 Met betrekking tot de toepassing van het criterium van de particuliere investeerder betoogt verzoeker dat de Commissie, door te oordelen dat Helaba slechts moet betalen voor het risico waaraan het Land zijn fonds blootstelt door het als stille inbreng ter beschikking te stellen, dit criterium verkeerd heeft toegepast op grond dat, ten eerste, het ontbreken van liquiditeit reeds is gecompenseerd door het feit dat het fonds beneden de nominale waarde is ingebracht, ten tweede, een particuliere investeerder niet zou aanvaarden dat zijn vergoeding wordt verminderd omdat zijn investering niet uit liquide middelen bestaat, en ten derde, in elk geval het Gerecht reeds heeft geoordeeld dat een particuliere investeerder slechts een vermindering zou aanvaarden die overeenkomt met de reële kosten die de bank wegens het ontbreken van liquiditeit opkomen.

264 Volgens de Commissie en de interveniënten snijden deze argumenten geen hout.

c) Beoordeling door het Gerecht

265 Met betrekking tot de gestelde ontoereikende motivering blijkt uit de punten 184 tot en met 187 van de bestreden beschikking dat de Commissie heeft geoordeeld dat het feit dat een investering in basisvermogen niet uit liquide middelen bestaat, voor de bank extra kosten meebrengt in vergelijking met een investering die wel uit liquide middelen bestaat, omdat de bank op de markt liquide middelen ten belope van de

waarde van de investering dient op te nemen. De bank zal een dergelijke investering dus slechts aanvaarden indien bij de overeenkomst over de vergoeding dermate rekening wordt gehouden met de extra kosten die het ontbreken van liquiditeit van de investering meebrengt, dat de reële kostprijs van de investering gelijk is aan die van een investering die uit liquide middelen bestaat.

266 De Commissie is van mening dat wanneer, zoals in het geval van een stille inbreng als die welke in casu aan de orde is, zowel de vergoeding voor de inbreng als de extra kosten vóór het heffen van de belastingen worden betaald, de kosten van een inbreng van liquide middelen en van een inbreng van niet liquide middelen slechts identiek zijn indien bij de berekening van de vergoeding geen rekening wordt gehouden met de rente die in geval van een stille inbreng van liquide middelen de terbeschikkingstelling van liquiditeiten beoogt te vergoeden. Wanneer echter, zoals in de zaak WestLB, de vergoeding voor de investering na het heffen van de belastingen wordt betaald omdat de investering niet de vorm van een stille inbreng heeft, terwijl de herfinancieringskosten nog steeds als exploitatiekosten worden beschouwd en vóór het heffen van de belastingen worden betaald, mogen alleen de nettoherfinancieringskosten in aanmerking worden genomen omdat anders een investering die niet uit liquide middelen bestaat, voor de bank gunstiger zou zijn dan een investering van liquide middelen. Volgens de Commissie zal een investeerder in dit laatste geval een hogere vergoeding eisen om dit voordeel voor de bank te compenseren.

267 Vaststaat dat de Commissie, ook met name ten aanzien van de zaak WestLB, afdoende heeft uitgelegd waarom zij van mening is dat Helaba in het onderhavige geval daadwerkelijk ten opzichte van een stille inbreng van liquide middelen extra herfinancieringskosten ten belope van de brutoherfinancieringsrente draagt en daarom slechts dat deel van de garantievergoeding moet betalen dat de referentierente overschrijdt. Gelet op deze motivering behoefde de Commissie overigens niet aan te geven of de garantievergoeding op de brutoherfinancieringsrente dan wel op de Libor- of de Euriborrente had moeten worden gebaseerd, en evenmin welke de referentierentevoet is.

268 Verzoekers argumenten betreffende de gegrondheid van de aftrek van de herfinancieringskosten dienen afzonderlijk te worden onderzocht.

Het argument dat het ontbreken van liquiditeit reeds is gecompenseerd door het feit dat het fonds beneden de nominale waarde is ingebracht

269 Verzoeker betoogt dienaangaande dat, ofschoon de leningenportefeuille van het fonds op 31 december 1998 ongeveer 4 miljard EUR vertegenwoordigde, de stille inbreng slechts voor 1,264 miljard EUR op de balans van Helaba is opgevoerd. Doordat het fonds tegen de geactualiseerde waarde is ingebracht, is de omstreden inbreng gelijkwaardig aan alle andere activa van hetzelfde bedrag, liquide middelen daaronder begrepen, met name in die zin dat hij geacht wordt rente op te leveren tegen het normale tarief op de markt. Verzoeker concludeert daaruit dat een particuliere investeerder rekening zal houden met de inkomsten die Helaba haalt uit de waardeverhoging van het fonds, en deze zal laten opwegen tegen de eventuele herfinancieringskosten die de bank dient te betalen.

270 In dit verband dient te worden opgemerkt dat, zoals de Commissie verklaart, de evaluatie van de waarde van het fonds op de dag van de overdracht ervan aan Helaba geen enkel verband houdt met de extra kosten die de omstreden inbreng voor Helaba meebrengt in vergelijking met een stille inbreng van liquide middelen. Dat bij de evaluatie van de waarde van het fonds geen rekening is gehouden met de nadelen die voor Helaba voortvloeien uit het feit dat de inbreng niet uit liquide middelen bestaat en met de herfinancieringskosten die Helaba zal moeten betalen om haar activiteiten maximaal te kunnen uitbreiden, blijkt immers duidelijk uit het feit dat deze evaluatie niet alleen door de partijen bij de omstreden inbreng is verricht, maar ook door het BAKred, en wel om te bepalen voor welk bedrag de inbreng als basisvermogen op de balans van Helaba kon worden opgevoerd. Deze ter bescherming van derde schuldeisers berekende waarde wordt gehanteerd ongeacht of Helaba daadwerkelijk beslist haar activiteiten maximaal uit te breiden. Het is dus een objectieve waarde die niet afhankelijk is van het gebruik van het fonds. Zelfs indien het fonds was verkocht aan een particuliere onderneming of aan een overheidsinstantie die de activiteit van het fonds gewoon wil voortzetten en daarom geen liquiditeiten ten belope van de waarde van het fonds behoeft op te nemen, zou dezelfde waarde zijn gehanteerd.

271 Deze conclusie wordt overigens bevestigd door het deskundigenverslag dat de Commissie in de loop van de administratieve procedure in de zaak WestLB heeft gevraagd. Het in dit verslag gegeven voorbeeld, dat betrekking heeft op de verkoop door de

autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland van een samenstel van beneden de marktprijs aan militairen verhuurde huizen tegen een prijs die gelijk was aan de geactualiseerde waarde, bevestigt immers dat die waarde overeenkomt met de objectieve verkoopprijs, ongeacht het gebruik dat de koper van het overgedragen fonds wenst te maken.

272 De in dit verslag genoemde omstandigheid waarop verzoeker zich in het onderhavige geval beroept om zich tegen de aftrek van de herfinancieringskosten te verzetten, namelijk dat de geactualiseerde waarde van het overgedragen fonds wordt geacht rente op te leveren tegen het normale tarief op de markt, is weliswaar juist, doch niet van dien aard dat het in de weg staat aan die aftrek. Enerzijds blijkt uit de uitdrukking „wordt geacht" in dat rapport immers dat het gaat om een veronderstelling en niet om een vaststaand feit dat in aanmerking kan worden genomen om de herfinancieringskosten te compenseren. Het kan namelijk niet worden uitgesloten dat de geactualiseerde waarde van het fonds enkele jaren na de eerste evaluatie niet gelijk is aan die eerste waarde vermeerderd met de vervallen rente, maar lager is, bijvoorbeeld omdat een deel van de toegekende leningen niet wordt terugbetaald. Anderzijds blijkt uit de bestreden beschikking, inzonderheid uit de punten 18 en 30, dat de op de balans opgevoerde waarde van het fond tussen 1999 en 2003 stabiel was, en dat de inbreng van het fonds in Helaba niet heeft geleid tot meer liquiditeiten of inkomsten voor de bank, aangezien de betalingen betreffende de socialewoningbouwleningen voor het fonds zijn bestemd en voor steundoeleinden moeten worden gebruikt. Dat de geactualiseerde waarde van het fonds lager is dan de nominale waarde ervan levert Helaba dus geen jaarlijks voordeel op.

273 Bijgevolg dient te worden geoordeeld dat, zoals de Commissie en de interveniënten stellen, het feit dat de door partijen en het BAKred aanvaarde geactualiseerde waarde van het fonds op de datum van de inbreng lager is dan de nominale waarde ervan, geen compensatie vormt voor de kosten die Helaba opkomen om op de markt liquide middelen ten belope van het bedrag van de omstreden inbreng op te nemen, en ook niet tot doel heeft deze kosten te compenseren. Dit argument dient dus te worden afgewezen zonder dat de Commissie om overlegging van de twee in punt 16 van de bestreden beschikking genoemde deskundigenverslagen betreffende de vaststelling van de geactualiseerde waarde van de omstreden inbreng moet worden verzocht, zoals verzoeker voorstelt.

Het argument dat een particuliere investeerder geen aftrek van de herfinancieringskosten zou hebben aanvaard

274 Verzoeker betoogt dat de Commissie twee fouten, een boekhoudkundige en een macro-economische, heeft gemaakt door te oordelen dat een particuliere investeerder zou aanvaarden dat zijn vergoeding wordt verminderd omdat zijn inbreng niet uit liquide middelen bestaat.

275 De boekhoudkundige fout zou hierin bestaan dat een band wordt gelegd tussen de beslissing van het Land om het fonds in te brengen en de beslissing van Helaba om het fond te aanvaarden. Verzoeker verklaart dat elk van die twee beslissingen wordt beheerst door een aantal parameters — rendementsverwachtingen, risico, herfinancieringskosten — die niet door de partijen, maar door de kapitaalmarkt worden bepaald, en dat een investeerder zal afzien van de inbreng wanneer het verwachte rendement niet beantwoordt aan het risico. Met betrekking tot de kritiek van de Commissie, volgens welke verzoeker zijn redenering baseert op een „separatietheorema" dat niet alleen niet het enige is, maar bovendien in strijd is met het criterium van de particuliere investeerder, betoogt verzoeker dat er slechts één „separatietheorema" bestaat en dat het criterium van de particuliere investeerder niet alleen daarmee niet in strijd is, maar er zelfs op is gebaseerd.

276 De macro-economische fout zou hierin bestaan dat de Commissie ervan uitgaat dat een particuliere investeerder een deel van zijn vermogen voor onbepaalde tijd ter beschikking van de schuldeisers van Helaba zou hebben gesteld tegen 1,4 %, een tarief dat niet alleen ver beneden de destijds geldende rente op risicoloze leningen — te weten 4 % — ligt, maar bovendien niet eens de inflatie op lange termijn dekt. Verder komt verzoeker op tegen de stelling van de Commissie dat de vergoeding beneden die voor een inbreng van liquide middelen ligt omdat het niet om een gewone inbreng gaat. Volgens hem is de omstreden inbreng niet ongewoon, aangezien vaak inbrengen in natura, zoals gebouwen, terreinen of fabrieken, worden gedaan.

277 Dienaangaande zij eraan herinnerd dat uit het arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, blijkt dat ter zake van de kwalificatie van een investering in een

onderneming als staatssteun niet kan worden aangevoerd dat voor de berekening van de passende vergoeding alleen het oogpunt van de investeerder relevant is. Zo heeft het Gerecht geoordeeld dat het in het kader van de onderhandelingen onder normale marktomstandigheden voor een particuliere investeerder in dezelfde situatie als het Land Nordrhein-Westfalen onmogelijk zou zijn geweest om het ontbreken van liquiditeit van het ingebrachte kapitaal en het feit dat dit kapitaal voor WestLB van beperkt nut was, buiten beschouwing te laten. Het heeft daarom geoordeeld dat het Land Nordrhein-Westfalen voor dat kapitaal geen vergoeding had kunnen verlangen die vergelijkbaar is met die voor liquide middelen (arrest WestLB, aangehaald in punt 7 hierboven, punten 326 en 328). Verder zij eraan herinnerd dat in het kader van de toepassing van het recht inzake staatssteun het bestaan van een voordeel voor de onderneming van beslissend belang is. Hieruit volgt dat in een geval als het onderhavige, waarin het Land activa van bijzondere aard wil inbrengen, niet kan worden aangenomen dat de transactie staatssteun omvat wanneer de onderhandelingen tussen de onderneming en de overheidsinstantie die wil investeren, erop uitlopen dat de onderneming wegens de nadelen die de aard van het overgedragen kapitaal voor haar meebrengt, slechts bereid is een lagere vergoeding te betalen dan die welke op de markt gangbaar is voor de inbreng van liquide middelen. Wanneer deze voorwaarden voor de onderneming niet voordeliger zijn dan die welke zij had kunnen verkrijgen wanneer de transactie, zoals normaliter het geval is, betrekking had op liquide middelen, ontvangt de onderneming immers geen voordeel dat zij op de markt niet hadden kunnen verkrijgen. Daarentegen kan niet worden geoordeeld dat een dergelijke transactie slechts dan geen staatssteun omvat, wanneer de overheidsinstantie voor haar investering dezelfde vergoeding ontvangt als een investeerder die bereid is liquide middelen in te brengen.

278 In die omstandigheden moeten verzoekers argumenten inzake de inflatie en de rente op risicoloze leningen worden afgewezen omdat zij berusten op de premisse dat alleen het oogpunt van de investeerder telt en dat alleen de vergelijking tussen de door het Land ontvangen vergoeding en de vergoeding die zou zijn gevraagd door een investeerder die dezelfde risico's draagt, relevant is, ongeacht de voor- en nadelen die de omstreden inbreng in vergelijking met de referentietransacties voor Helaba meebrengt.

279 Deze conclusie wordt niet op losse schroeven gezet door verzoekers argument dat de omstreden inbreng niet ongewoon is, aangezien vaak inbrengen in natura, zoals

gebouwen, terreinen en fabrieken, worden gedaan. In dit verband dient enerzijds te worden vastgesteld dat verzoeker niet stelt dat hybride eigenvermogensinstrumenten zoals de omstreden inbreng op de markt worden geëmitteerd in ruil voor zaken zoals gebouwen of terreinen. Anderzijds gaat deze vergelijking voorbij aan het feit dat de omstreden inbreng van bijzondere aard is, zelfs ten opzichte van dergelijke zaken. Niet alleen bestaat de omstreden inbreng niet uit liquide middelen, Helaba kan ook geen liquide middelen verkrijgen door de inbreng te verkopen en kan de inbreng ook niet ten eigen voordele exploiteren.

280 In die omstandigheden kan op grond van verzoekers argument dat de tussen de partijen bij de omstreden inbreng overeengekomen vergoeding lager is dan de rente op risicoloze leningen en de inflatie niet dekt, niet worden geoordeeld dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door de oordelen dat, aangezien de omstreden inbreng Helaba geen liquide middelen verschaft en Helaba deze middelen op de markt dient op te nemen, zij het Land slechts een vergoeding dient te betalen voor het risico waaraan het zijn vermogen blootstelt (garantietoeslag).

Het feit dat een investeerder hooguit een aftrek van de reële herfinancieringskosten van Helaba zou hebben aanvaard

281 Verzoeker herinnert eraan dat Helaba dankzij de omstreden inbreng haar activiteiten aanzienlijk kan uitbreiden, en betoogt dat de herfinancieringskosten dus niet mogen worden toegerekend aan één „eenheid activiteit", maar moeten worden toegerekend aan het samenstel van de door de inbreng gegenereerde activiteiten. Volgens hem had de Commissie de relatieve economische voor- en nadelen van een inbreng van liquide middelen moeten vergelijken met die van de omstreden inbreng, en rechtvaardigt het feit dat de omstreden inbreng niet uit liquide middelen bestaat, hooguit een vermindering van het rendement, maar niet een forfaitaire aftrek van de herfinancieringskosten. Verder is hij van mening dat de Commissie geen rekening heeft gehouden met het feit dat bepaalde transacties geen liquide middelen vergen, maar toch winst opleveren voor de bank.

282 Verzoeker is overigens van mening dat, aangezien de herfinancieringskosten deel uitmaken van de exploitatiekosten, die de belastbare grondslag van Helaba verminderen,

de reële last van die kosten na het heffen van de belastingen lager is dan de herfinancieringsrente, zelfs indien de volledige herfinancieringsrente in aanmerking moet worden genomen.

283 Met betrekking tot verzoekers argument dat de Commissie de relatieve economische voor- en nadelen van een inbreng van liquide middelen had moeten vergelijken met die van een inbreng van niet liquide middelen, staat vast dat een inbreng van niet liquide middelen de bank geen extra voordeel oplevert in vergelijking met een inbreng van liquide middelen. Zo wordt de uit de verhoging van het eigen vermogen voortvloeiende mogelijkheid van uitbreiding van de activiteiten, zowel voor activiteiten waarvoor liquide middelen nodig zijn als voor activiteiten die alleen een garantievermogen vergen, niet beïnvloed door de aard van het in de bank ingebrachte vermogen. Een inbreng van niet liquide middelen brengt voor de bank echter extra kosten mee, tenzij de bank transacties verricht waarvoor geen liquide middelen nodig zijn. Verzoeker stelt echter niet dat dit het geval is met Helaba of met de banken die stille inbrengen op de markt hebben geëmitteerd. Bij de berekeningen waarmee hij in zijn schrifturen tracht aan te tonen dat de relatieve winstderving van Helaba lager is dan het nominale bedrag van haar kosten, vertrekt verzoeker overigens ook van het beginsel dat de bank liquide middelen ten belope van het ingebrachte bedrag zal proberen op te nemen.

284 Met betrekking tot verzoekers berekeningen dient erop te worden gewezen dat deze vertrekken van een voorbeeld met de volgende parameters: een inbreng van 100 EUR, uitbreiding van de activiteiten met een factor 12,5, een herfinancieringsrente van 4 % en een aan de klanten van Helaba aangerekende rente van 6,6 %. Verzoeker legt uit dat Helaba in die omstandigheden vóór de betaling van de vergoeding 36,50 EUR winst maakt in geval van een inbreng van liquide middelen en 32,50 EUR in geval van een inbreng van niet liquide middelen, en dat haar winstderving in het geval van een inbreng van niet liquide middelen dus 4 EUR of 10,96 % bedraagt. Hij stelt dan ook voor de vergoeding die voor een inbreng van liquide middelen zou worden betaald, te weten 5,4 % — namelijk de over een risicoloze lening betaalde rente van 4 % vermeerderd met de tussen het Land en Helaba overeengekomen garantietoeslag van 1,4 % —, te verminderen met 10,96 %. Zijns inziens zou aan het Land dus een vergoeding van 4,81 % moeten worden betaald.

285 Dienaangaande moet om te beginnen worden vastgesteld dat deze berekeningen grotendeels speculatief zijn. Verzoeker neemt als herfinancieringsrente voor risicoloze leningen weliswaar de rente over staatsleningen met een looptijd van tien jaar in

Duitsland ten tijde van de inbreng, doch dat neemt niet weg dat de herfinancieringsrente die Helaba op de markt zal moeten betalen, hoger is dan de rente op staatsleningen (zie punt 13 hierboven). Wat de rente van 6,6 % betreft, legt verzoeker in zijn schrifturen niet uit waarop dat percentage is gebaseerd, maar het is overduidelijk dat een bank niet voor alle transacties, op elk ogenblik en voor alle klanten hetzelfde tarief toepast.

286 Vaststaat in elk geval dat de door verzoeker voorgestelde gedeeltelijke aftrek van de herfinancieringskosten slechts leidt tot een gedeeltelijke compensatie van de hogere kosten die de omstreden inbreng voor Helaba meebrengt in vergelijking met een inbreng van liquide middelen. Uit de door verzoeker voorgestelde berekening blijkt immers dat Helaba om op de markt liquide middelen te verwerven 4 EUR herfinancieringskosten heeft voor een lening van 100 EUR, terwijl de vermindering van de door haar aan het Land te betalen vergoeding slechts 0,59 EUR zou bedragen. Wanneer de door verzoeker voorgestelde methode wordt gehanteerd, zou de last die voor Helaba aan de omstreden inbreng is verbonden, hoger zijn dan die welke een inbreng van liquide middelen meebrengt.

287 In die omstandigheden toont verzoekers argument niet aan dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door te oordelen dat in het onderhavige geval de brutoherfinancieringskosten moesten worden afgetrokken om te voorkomen dat de omstreden inbreng voor Helaba duurder wordt dan een inbreng van liquide middelen, wat een particuliere investeerder in omstandigheden als die van het onderhavige geval niet zou hebben kunnen afdwingen.

288 Met betrekking tot verzoekers argument dat voor Helaba het nadeel van de herfinancieringskosten wordt verminderd door het voordeel dat die kosten exploitatiekosten zijn, die de belastbare grondslag en dus ook het bedrag van de belasting verminderen, behoeft slechts te worden vastgesteld dat, zelfs indien dit inderdaad het geval zou zijn, de winst van Helaba na het heffen van de belastingen lager zou uitvallen dan het geval zou zijn geweest indien de inbreng uit liquide middelen had bestaan. In die omstandigheden haalt Helaba geen enkel voordeel uit het feit dat de omstreden inbreng niet uit liquide middelen bestaat.

289 De onderhavige zaak dient ook te worden onderscheiden van de zaak WestLB, waarin de Commissie slechts de aftrek van de nettoherfinancieringsrente en niet de door

de Bondsrepubliek Duitsland en de partijen bij de transactie gevraagde aftrek van de brutoherfinancieringsrente had toegestaan op grond dat WestLB die, anders dan Helaba, belasting moest betalen over de aan de investeerder te betalen vergoeding, meer winst zou hebben gemaakt in geval van inbreng van niet liquide middelen dan het geval zou zijn geweest bij een inbreng van liquide middelen. Deze handelwijze van de Commissie is door het Gerecht niet in geding gebracht.

290 Aangezien de invloed van de herfinancieringskosten op de winst van de bank werd verminderd door het feit dat de herfinancieringskosten de belastbare grondslag verminderden en daardoor een vermindering van de belasting tot gevolg hadden, diende immers ook de invloed van die kosten op de vergoeding te worden verminderd om te voorkomen dat de bank tegelijkertijd profiteert van de belastingvermindering en van een overdreven vermindering van de vergoeding. Door de nettoherfinancieringskosten af te trekken van de te betalen vergoeding heeft de Commissie dus voorzien in compensatie voor de hogere uitgaven die WestLB ten gevolge van die kosten had, en de transactie vergelijkbaar gemaakt met een inbreng van liquide middelen.

291 Gelet op een en ander heeft verzoeker niet aangetoond dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt ter zake van de inaanmerkingneming van de herfinancieringskosten die Helaba opkomen door de omstandigheid dat de inbreng van het fonds een inbreng van niet liquide middelen is.

292 In die omstandigheden heeft verzoeker niet aangetoond dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door, zakelijk weergegeven, te oordelen dat de last die Helaba draagt voor het gedeelte van de inbreng dat zij als garantie voor haar commerciële activiteiten kon gebruiken, en die bestaat uit de overeengekomen vergoeding, de bedrijfsbelasting en de herfinancieringskosten, alsmede de 0,3 % voor de rest van de omstreden inbreng, overeenkomt met de last die Helaba zou hebben gedragen indien zij op de markt middelen zou hebben opgenomen die haar dezelfde voordelen opleverden. De Commissie heeft met name geen kennelijke beoordelingsfout gemaakt door, gelet op de context waarin de transactie heeft plaatsgevonden, te oordelen dat het feit dat de inbreng door het Land een belangrijk deel van het basisvermogen van Helaba vertegenwoordigt en dat het Land niet vrijelijk kan desinvesteren, weliswaar het risico voor het Land verhoogt, maar Helaba geen extra voordeel oplevert, en dat een particuliere investeerder op grond daarvan geen hogere vergoeding had kunnen afdwingen.

293 Verzoekers middelen inzake schending van artikel 87 EG door de Commissie en inzake ontoereikende motivering van de bestreden beschikking moeten bijgevolg worden afgewezen.

294 Mitsdien wordt het beroep verworpen.

De andere vorderingen van de partijen

295 Verzoeker vraagt het Gerecht, de Commissie overeenkomstig artikel 64, lid 3, van het Reglement voor de procesvoering de overlegging te gelasten van, ten eerste, het in artikel 131 van de bestreden beschikking genoemde deskundigenverslag dat de Bondsrepubliek Duitsland tijdens de administratieve procedure heeft neergelegd en dat betrekking heeft op de rang van de omstreden inbreng in geval van faillissement van Helaba, ten tweede de twee in punt 16 van de bestreden beschikking vermelde deskundigenverslagen houdende vaststelling van de geactualiseerde waarde van de omstreden inbreng en, ten derde, de tussen de aandeelhouders van Helaba gesloten overeenkomst of overeenkomsten betreffende de „controle-invloed" van het Land, waarnaar de Commissie verwijst in haar beschikking C(2005) 3232 def. van 6 september 2005 betreffende de overdracht van het Hessische Investitionsfonds aan de Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale als stille inbreng, waartegen is opgekomen in de zaak die aanleiding heeft gegeven tot het vandaag gewezen arrest Bundesverband deutscher Banken/Commissie (T-36/06) (zie punt 31 hierboven).

296 Hij verzoekt het Gerecht eveneens de deskundigen H. en F. in het kader van de mondelinge behandeling als getuigen te horen.

297 Verder geeft hij het Gerecht in overweging Helaba te gelasten haar marktaandelen in Hessen, Thüringen en Duitsland in de jaren 1998 tot en met 2004 te becijferen.

298 Ten slotte stelt hij voor verschillende getuigen te horen ingeval de Commissie sommige van zijn stellingen betreffende de ontvankelijkheid van het beroep zou betwisten.

299 Op verzoek van het Gerecht (zie punt 25 hierboven) heeft de Commissie het door de Bondsrepubliek Duitsland tijdens de administratieve procedure neergelegde deskundigenverslag betreffende de rang van de omstreden inbreng in geval van faillissement van Helaba overgelegd. Het Gerecht is echter van oordeel dat, gelet op de toelichtingen die de partijen in de loop van de procedure hebben verstrekt, het niet nodig is de overlegging van de twee deskundigenverslagen houdende vaststelling van de geactualiseerde waarde van de omstreden inbreng te vragen. Overlegging van de overeenkomst of overeenkomsten tussen de aandeelhouders van Helaba waarnaar de Commissie in beschikking C(2005) 3232 def. verwijst, is niet nodig aangezien geen enkele overweging van de Commissie in de bestreden beschikking op de invloed van het Land op Helaba is gebaseerd.

300 Het Gerecht is ook van oordeel dat de deskundigen H. en F. niet als getuigen behoeven te worden gehoord, daar hun verslagen aan het dossier zijn toegevoegd.

301 Aangezien niet wordt beslist over de ontvankelijkheid van het onderhavige beroep, dient bovendien geen gunstig gevolg te worden gegeven aan het verzoek om Helaba te gelasten haar marktaandelen in Hessen, Thüringen en Duitsland in de jaren 1998 tot en met 2004 te becijferen, en evenmin aan het verzoek om de door verzoeker genoemde personen als getuigen te horen ingeval de Commissie sommige van verzoekers stellingen betreffende de ontvankelijkheid van het beroep zou betwisten.

302 Het door verzoeker met betrekking tot de repliek geformuleerde verzoek om vertrouwelijke behandeling (zie punt 20 hierboven) is zonder voorwerp, aangezien de door verzoeker vertrouwelijk geachte informatie niet voorkomt in de neergelegde versie van de repliek.

303 Het verzoek om bepaalde als bijlage bij de repliek gevoegde documenten uit het dossier te verwijderen (zie punt 22 hierboven), moet worden toegewezen aangezien het gaat om interne documenten van de Commissie.

Kosten

304 Volgens artikel 87, lid 2, van het Reglement voor de procesvoering wordt de in het ongelijk gestelde partij in de kosten verwezen, voor zover dit is gevorderd. Aangezien verzoeker in het ongelijk is gesteld, dient hij overeenkomstig de vorderingen van de Commissie, het Land en Helaba te worden verwezen in de kosten.

305 Overeenkomstig artikel 87, lid 4, eerste alinea, van het Reglement voor de procesvoering zal de Bondsrepubliek Duitsland haar eigen kosten dragen.

HET GERECHT (Vierde kamer),

rechtdoende, verklaart:

1) De door het Bundesverband deutscher Banken eV als bijlagen 9 en 10 bij de repliek overgelegde documenten worden uit het dossier verwijderd.

2) Het beroep wordt verworpen.

3) Het Bundesverband deutscher Banken zal zijn eigen kosten dragen alsmede die van de Europese Commissie, het Land Hessen en de Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale.

4) De Bondsrepubliek Duitsland zal haar eigen kosten dragen.

Czúcz Vadapalas Labucka

Uitgesproken ter openbare terechtzitting te Luxemburg op 3 maart 2010.

ondertekeningen

Inhoud

Voorgeschiedenis van het geding ..... II - 394

A — Omstreden inbreng ..... II - 394

B — Zaken betreffende de Duitse Landesbanken ..... II - 396

C — Bestreden beschikking ..... II - 397

Procesverloop en conclusies van partijen ..... II - 399

In rechte ..... II - 402

A — Ontvankelijkheid ..... II - 402

B — Ten gronde ..... II - 403

1. De context van de omstreden inbreng ..... II - 406

2. De inaanmerkingneming van de fasenregeling ..... II - 409

a) Bestreden beschikking ..... II - 409

b) Argumenten van de partijen ..... II - 410

c) Beoordeling door het Gerecht ..... II - 411

3. De grief dat de Commissie de omstreden inbreng ten onrechte als „normale" stille inbreng en niet als investering in het vennootschappelijk kapitaal heeft aangemerkt ..... II - 417

a) Bestreden beschikking ..... II - 417

b) Argumenten van de partijen ..... II - 419

c) Beoordeling door het Gerecht ..... II - 421

De kenmerken waarop de Commissie zich heeft gebaseerd voor haar oordeel dat de vergoeding voor de omstreden inbreng moest worden vergeleken met die voor stille inbrengen voor bepaalde tijd ..... II - 424

— Risico van verlies in geval van faillissement of liquidatie ..... II - 424

— Rentabiliteitsprofiel ..... II - 427

De kenmerken van de omstreden inbreng die volgens de Commissie niet eraan in de weg staan dat de vergoeding voor de omstreden inbreng wordt vergeleken met die voor stille inbrengen voor bepaalde tijd ..... II - 431

— Omvang ..... II - 431

— Aandeel vennootschappelijk kapitaal ..... II - 436

— Permanent karakter van de inbreng en ontbreken van de mogelijkheid van overdracht ..... II - 440

De kenmerken van de omstreden inbreng die tijdens de administratieve procedure niet zijn aangevoerd en in de bestreden beschikking niet zijn onderzocht ..... II - 442

Toestand van de markt op het tijdstip van de omstreden inbreng ..... II - 445

Conclusie over de kwalificatie van de omstreden inbreng als stille inbreng ... II - 449

4. De vergelijking van de vergoeding voor de omstreden inbreng met de garantievergoeding die op de markt wordt gevraagd ..... II - 450

a) Inaanmerkingneming van de bedrijfsbelasting ..... II - 451

Bestreden beschikking ..... II - 451

Argumenten van de partijen ..... II - 451

Beoordeling door het Gerecht ..... II - 452

b) Vergelijking van de basisvergoeding met de basisgarantievergoeding die op de markt wordt gevraagd ..... II - 454

Bestreden beschikking ..... II - 454

Argumenten van de partijen ..... II - 455

Beoordeling door het Gerecht ..... II - 456

Conclusie over de vergelijking van de basisvergoeding met de basisgarantievergoeding die op de markt wordt gevraagd ..... II - 466

c) Vergelijking van de permanentietoeslag met de op de markt gevraagde vermeerdering van de garantievergoeding ..... II - 466

Bestreden beschikking ..... II - 466

Argumenten van de partijen ..... II - 467

Beoordeling door het Gerecht ..... II - 469

Conclusie over het onderzoek naar de marktconformiteit van de garantievergoeding ..... II - 472

5. Het feit dat de Commissie de vergoeding heeft verminderd met de herfinancieringskosten die Helaba opkomen doordat de inbreng niet uit liquide middelen bestaat ..... II - 473

a) Bestreden beschikking ..... II - 473

b) Argumenten van de partijen ..... II - 473

c) Beoordeling door het Gerecht ..... II - 474

Het argument dat het ontbreken van liquiditeit reeds is gecompenseerd door het feit dat het fonds beneden de nominale waarde is ingebracht ..... II - 476

Het argument dat een particuliere investeerder geen aftrek van de herfinancieringskosten zou hebben aanvaard ..... II - 478

Het feit dat een investeerder hooguit een aftrek van de reële herfinancieringskosten van Helaba zou hebben aanvaard ..... II - 480

De andere vorderingen van de partijen ..... II - 484

Kosten ..... II - 486