

## II

(Nicht veröffentlichungsbedürftige Rechtsakte)

## KOMMISSION

## ENTSCHEIDUNG DER KOMMISSION

vom 31. Januar 1996

über eine Kapitalaufstockung zugunsten der Fluggesellschaft Iberia

(Nur der spanische Text ist verbindlich)

(Text von Bedeutung für den EWR)

(96/278/EG)

DIE KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN  
GEMEINSCHAFTEN —

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, insbesondere auf Artikel 93 Absatz 2 erster Unterabsatz,

gestützt auf das Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum, insbesondere auf Artikel 62 Absatz 1 Buchstabe a),

nach Aufforderung der Beteiligten zur Äußerung gemäß den Bestimmungen der vorgenannten Artikel und gestützt auf diese Äußerungen,

in Erwägung nachstehender Gründe:

## SACHVERHALT

## I

Das Unternehmen Iberia Lineas Aereas Españolas (Iberia LAE, nachstehend „Iberia“ genannt), das 1993 13,6 Mio. Fluggäste befördert hat, ist bei weitem die größte Fluggesellschaft in Spanien. Sie wird von der Holdinggesellschaft Teneo kontrolliert, die über 99,85 % der Aktien des Unternehmens verfügt. Zum Unternehmen Iberia gehören die Tochtergesellschaften Aviaco, Viva und Binter, die sich auf das Charter-Geschäft spezialisiert haben bzw. besondere Strecken bedienen. Ende 1993 beschäftigte Iberia 24 500 Mitarbeiter. Die vier Gesellschaften Iberia, Aviaco, Viva und Binter besaßen eine Flotte von 177 Maschinen (davon entfallen 120 allein auf Iberia).

Mit einem Umsatz von 3,316 Mrd. US-Dollar im Jahr 1993 nimmt Iberia unter den nationalen Gesellschaften in Europa einen mittleren Rang ein. Das vom Unternehmen bediente Netz umfaßt Spanien und Europa, erstreckt sich auf den Mittleren und Fernen Osten sowie

auf Nordamerika und vor allem Lateinamerika. Darüber hinaus hat Iberia seit Ende der achtziger Jahre erhebliche Beteiligungen an südamerikanischen Gesellschaften erworben: Viasa (45 %), Ladeco (38 %) und insbesondere Aerolíneas Argentinas (im folgenden „Arsa“ genannt) mit ihrer Tochtergesellschaft Austral. Iberia besitzt außerdem 30 % der Aktien von Arsa sowie das gesamte Kapital der argentinischen Holdinggesellschaft Interinvest, die ihrerseits mit 90 % mehrheitlich am Kapital ihrer Tochtergesellschaft Arsa beteiligt ist. Ferner besitzt Iberia mit 29,2 % den gleichen Anteil am Kapital des Computerreservierungssystems Amadeus wie Air France und Luft-hansa.

1992 erhielt die Iberia-Gruppe eine staatliche Beihilfe in Form einer Kapitalaufstockung von 120 Mrd. Pta, die mit einem umfassenden Umstrukturierungs- und Investitionsprogramm mit der Bezeichnung „Strategischer Plan der Unternehmensgruppe Iberia 1992-1996“ (nachstehend „strategischer Plan“ genannt) verbunden war. Der strategische Plan hatte in bezug auf das Unternehmenswachstum und die Expansion von Iberia ehrgeizige Ziele. Nach der starken Rezession infolge des Golfkriegs 1991 wurde mit einer allgemein guten Erholung des Verkehrs gerechnet. Neben einer Zunahme der Marktanteile des Unternehmens sah der strategische Plan in erster Linie folgendes vor: Erneuerung und Vergrößerung der Flotte und der Ausrüstung des Unternehmens; Personalabbau und Steigerung der Produktivität; Ausweitung der Unternehmenstätigkeit, insbesondere auf den Strecken nach Lateinamerika, wo Iberia zwischen 1989 und 1991 erheblich investiert hatte. Mit der Kapitalaufstockung sollte auch das Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapital, das sich beträchtlich verschlechtert hatte, verbessert werden. Für 1992 wurde wieder eine positive Bilanz erwartet.

Diese Kapitalaufstockung von 120 Mrd. Pta und der strategische Plan wurden der Kommission im Februar 1992 notifiziert. Durch eine Entscheidung vom 22. Juli 1992, die der spanischen Regierung am 5. August 1992 übermittelt wurde, hat die Kommission die Beihilfe unter dem Vorbehalt genehmigt, daß eine Reihe von Bedingungen erfüllt werden, deren Einhaltung die spanische Regierung zugesagt hatte. Eine dieser Bedingungen war, daß die Beihilfe in der Laufzeit des strategischen Plans die letzte sein müsse: „la ayuda será la última inyección de capital en forma de ayuda (aumento del capital o cualquier otra forma de ayuda) procedente de fondos públicos para la duración del programa (1989-96)“.

Es hat sich herausgestellt, daß der strategische Plan von 1992 sehr stark von der Krise im Luftfahrtsektor, die mit dem Golfkrieg begann und sich in den Jahren 1992 und 1993 aufgrund der wirtschaftlichen Rezession fortgesetzt hat, betroffen wurde. Während der strategische Plan eine Steigerung des Umsatzes um 19 % im Jahr 1992 und um 13 % im Jahr 1993 zum damaligen Währungskurs vorsah, belief sich die tatsächliche Steigerung lediglich auf 10,6 % bzw. 4 %. Dieser Unterschied gegenüber den Vorausschätzungen ist auf eine Überschätzung des Anstiegs der Unternehmenstätigkeit, der aufgrund des schwachen Auslastungsgrads (66,5 % in den Jahren 1992 und 1993 gegenüber den geplanten 67,3 % und 69,1 %) durch ein geringeres Sitzkilometerangebot korrigiert werden mußte, und vor allem auf einen starken Rückgang der Erträge pro Flug zurückzuführen, die in den Jahren 1992 und 1993 gegenüber 1991 um 9,3 % zurückgegangen sind.

Angesichts der Krise der Jahre 1992 und 1993 hat Iberia gegenüber den Vorausschätzungen in erster Linie das Sitzplatzangebot und die Investitionen gesenkt. Außerdem hat das Unternehmen die Kosten drastischer reduziert als vorgesehen und gleichzeitig die Produktivität entsprechend dem strategischen Plan erhöht. Neben einem Personalabbau wurden Anstrengungen bei der Bodenabfertigung und Flugzeugwartung, der internen Organisation des Unternehmens, der Verbesserung des Kundenservice, der Erneuerung der Flotte und der Umstellung des Frachtverkehrs auf Maschinen, bei denen es sich nicht um reine Frachtflugzeuge handelt, unternommen. Bei den Betriebsmitteln hat die Iberia-Gruppe die Produktivitätsziele erreicht, die sie sich gesteckt hatte; so wurde 1993 eine Quote von fast 1,5 Millionen angebotenen Sitzkilometern je Beschäftigten erreicht, was eine Steigerung von 24 % gegenüber 1991 ausmacht. Die in angebotenen Sitzkilometern je Beschäftigten oder in Passagierkilometern je Beschäftigten gemessene Produktivität von Iberia blieb jedoch 1993 eher niedriger als die ihrer wichtigsten europäischen Konkurrenten.

Was die Personalstärke angeht, hatte Iberia am 31. Dezember 1993 gegenüber 1991 5 000 Beschäftigte weniger, womit 2066 mehr Stellen gestrichen wurden als im Plan vorgesehen. Iberia hat außerdem sein Sitzkilometerangebot eingeschränkt, das zwischen 1991 und 1993 lediglich um 3,6 % stieg, wohingegen die europäischen Flugesellschaften im Durchschnitt eine Erhöhung von

21,4 % erzielten. In Verbindung mit einem schwachen Auslastungsgrad belegen diese Zahlen einen erheblichen Rückgang der Marktanteile des Unternehmens. Iberia hat außerdem seine Vorausschätzung im Bereich der Flotte nach unten korrigiert und darauf verzichtet, bis 1996 die Zahl der in Betrieb befindlichen Maschinen bei 120 zu halten, und griff verstärkt auf das Leasing zurück; 1994 wurde schließlich von mehreren Bestellungen abgesehen. Insgesamt beliefen sich die Investitionsausgaben 1993 auf 40 Mrd. Pta und 1994 auf 22,3 Mrd. Pta gegenüber den ursprünglich vorgesehenen 70,5 bzw. 100,5 Mrd. Pta.

Trotz dieser Maßnahmen sowie aufgrund der rückläufigen Erträge pro Flug und der im Verhältnis unzureichenden Kostensenkung blieb das Betriebsergebnis des Unternehmens (vor Finanzierungskosten und außerordentlichen Verlusten) 1992 und 1993 deutlich negativ. Der Betriebsverlust im Laufe dieser beiden Jahre erreichte zusammengekommen 28,9 Mrd. Pta oder 3,3 % des Umsatzes. Dank der Anstrengungen der letzten zwei Jahre sowie der generellen und sektoralen konjunkturellen Verbesserung konnte 1994 jedoch ein positives Betriebsergebnis mit einem Überschuß von 6 Mrd. Pta erzielt werden.

Während des gleichen Zeitraums war das Nettoergebnis von Iberia noch deutlicher negativ als das Betriebsergebnis, das mit jeweils -35 Mrd. Pta, -70 Mrd. Pta und -41,5 Mrd. Pta in den Jahren 1992, 1993 und 1994 zu Buche schlug. Dies war auf die hohen Finanzierungskosten (in der Größenordnung von 20 Mrd. Pta jährlich) und insbesondere auf außerordentliche Verluste aus den Beteiligungen in Lateinamerika zurückzuführen. So erreichten allein diese Verluste, die im wesentlichen durch die Schwierigkeiten bei der Privatisierung von Aerolíneas Argentinas verursacht wurden, 1992 und 1993 zusammengekommen 54,2 Mrd. Pta.

Die kumulierten Verluste haben trotz der Kapitalaufstockung von 120 Mrd. Pta im Jahr 1992 zu einer deutlichen Verschlechterung der Bilanzstruktur des Unternehmens geführt. Das Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapital lag Ende 1993 bei 4,99 und Ende 1994 bei 14,72. Ohne eine neuerliche Kapitalzufuhr würde sich das Eigenkapital voraussichtlich Ende 1995 in den roten Zahlen befinden. Die Verschlechterung der Passivseite der Bilanzstruktur von Iberia, die durch eine Überschuldung gekennzeichnet ist, äußert sich in einer starken Erhöhung der Finanzierungskosten: Das Finanzergebnis (Summe der eingenommenen Zinsen abzüglich der Summe der gezahlten Zinsen) ist 1994 mit 24 Mrd. Pta, d. h. 5,51 % des Umsatzes, negativ.

Insgesamt befand sich Iberia Ende 1994 in einer sehr schwierigen Situation. Das Unternehmen benötigte dringend zusätzliches Kapital, um die Rückerstattung der fälligen Schulden leisten und die Bilanzstruktur sanieren zu können. Diese Sanierung wäre allerdings sinnlos, wenn sie nicht mit einer tiefgreifenden Umstrukturierung des Unternehmens einherginge. In dieser Hinsicht gab jedoch neben den Verlusten aus den Investitionen in Lateinamerika der Umfang der Betriebsdefizite 1992 und 1993 weiterhin Anlaß zur Sorge, auch wenn das positive Ergebnis von 1994 eindeutig auf eine Erholung hinweist.

Vor diesem Hintergrund hat die spanische Regierung der Kommission einen neuen Sanierungsplan für Iberia vorgelegt, der eine erneute Kapitalerhöhung vorsieht.

## II

Mit Schreiben vom 23. Dezember 1994 hat die spanische Regierung der Kommission gemäß Artikel 93 Absatz 3 des Vertrages das Maßnahmenprogramm zur Anpassung von Iberia an die neuen Wettbewerbsbedingungen („Programa de Medidas de Adaptación de Iberia al Nuevo Entorno Competitivo“, nachstehend „Anpassungsprogramm“ genannt) notifiziert. Das Programm ist mit einer Kapitalaufstockung von 130 Mrd. Pta verbunden, die nicht unmittelbar vom spanischen Staat, sondern von der staatlichen Holdinggesellschaft Teneo, die Mehrheitsaktionär von Iberia ist, geleistet wird. Die Anmeldung ist am 23. Dezember 1994 beim Generalsekretariat der Kommission eingegangen. Die Sache wird unter der Nummer N 774/94 geführt.

Am 3. Januar 1995 übermittelte die spanische Regierung zusätzlich zu ihrer vorherigen Mitteilung der Kommission die Bilanz von Iberia für die Jahre 1992 und 1993 sowie einen Vermerk des spanischen Verkehrsministeriums über die Liberalisierung des Luftverkehrs in Spanien und bescheinigte, daß die Staatlichkeitsklausel in Artikel 5 der Satzung von Iberia gestrichen wurde. Die spanische Regierung hat im gleichen Schreiben mitgeteilt, daß sie der Kommission in Kürze eine geringfügig geänderte Fassung des am 23. Dezember 1994 angemeldeten Programms zukommen lassen werde.

Am 20. Januar 1995 hat die spanische Regierung der Kommission die endgültige Fassung des Anpassungsprogramms übermittelt, die am 26. Januar eingegangen ist. Diese neue Fassung weist gegenüber der vorhergehenden Fassung nur geringfügige Änderungen auf. Sie sieht ebenfalls eine Kapitalerhöhung von 130 Mrd. Pta vor.

Das der Kommission von Iberia notifizierte Programm, das mit Hilfe eines angesehenen internationalen Büros ausgearbeitet wurde, betrifft allein die Gesellschaft Iberia LAE und nicht die gesamte Unternehmensgruppe. Es zielt darauf ab, das Unternehmen an die neuen Wettbewerbsbedingungen anzupassen, die durch niedrigere Erträge pro Flug geprägt sind, und dessen wirtschaftliche Lebensfähigkeit kurzfristig sicherzustellen. Das Programm läuft bis 1996, es umfaßt finanzielle Vorausschätzungen bis 1997 und setzt sich aus einem Betriebsführungspaket und einem Finanzpaket zusammen.

Im Hinblick auf die Betriebsführung stützt sich das Programm auf eine Analyse der Märkte, auf denen Iberia weiterhin präsent sein und seine Position konsolidieren wird, d. h. insbesondere des innerspanischen Markts, des Marktes zwischen Spanien und Europa und zwischen Europa und Lateinamerika. In seinem Ende 1994 bzw. Anfang 1995 notifizierten Programm vertritt das Unternehmen die Auffassung, daß die Aussichten auf dem Markt zwischen Europa und Lateinamerika nunmehr gut sind, und es beabsichtigt daher, seine lateinamerikanische Strategie unverändert beizubehalten. Dazu waren einige zusätzliche Investitionen nötig, insbesondere im Jahr

1994 eine Erhöhung seiner Beteiligung am Kapital von Aerolíneas Argentinas von 30 % auf 83,35 %, nachdem der argentinische Staat seine finanzielle Beteiligung gekürzt hatte. Iberia wird darüber hinaus auch in Zukunft Nordamerika und den Fernen Osten bedienen. Lediglich einige defizitäre Verbindungen in Europa werden aufgegeben.

Der Umsatz des Unternehmens wurde bis 1996 für das Kalenderjahr berechnet, wobei für jeden Markt die Wachstumsperspektiven nach Daten von IATA (Internationaler Luftverkehrsverband) und AEA (Verband der europäischen Fluggesellschaften), die voraussichtlichen Marktanteile von Iberia (die während des fraglichen Zeitraums allgemein zurückgingen), der Auslastungsgrad (der leicht anstieg) und der (rückläufige) Ertrag pro Flug berücksichtigt wurden. Das in Sitzkilometern gemessene Gesamtangebot von Iberia dürfte nach dem bereits 1993 verzeichneten Rückgang von 36,790 Mrd. Pta im Jahr 1993 auf 33,709 Mrd. Pta im Jahr 1994 und auf 35,858 Mrd. Pta im Jahr 1996 sinken. Ähnliche Vorausschätzungen wurden für die (gestiegenen) Frachteinnahmen, die (nominal rückläufigen) Einnahmen aus der Bodenabfertigung und die (rückläufigen) Einnahmen der Wartung durchgeführt.

Das Programm beruht in der Tat auf einer vorsichtigeren und weniger expansionistischen Strategie als der strategische Plan von 1992. Während dieser von einer zufriedenstellenden Zunahme des Verkehrs, insbesondere nach Lateinamerika, und einer die Kosten übersteigenden Einnahmesteigerung ausging, basiert das Anfang 1995 angemeldete Programm zur Sicherstellung des Fortbestehens der Gesellschaft in erster Linie auf einer erheblichen Senkung der Produktionskosten, da die Unternehmenstätigkeit nur leicht angezogen hat. Angesichts der erwarteten leicht steigenden Erträge sieht das Programm vor allem drei umfangreiche Maßnahmenpakete zur Kostensenkung vor, um wieder ein deutlich positives Betriebsergebnis erzielen zu können. Das Unternehmen wird zunächst die Personalausgaben senken. Der Personalbestand von Iberia wird von 1994 bis 1997 durch Vorruhestandsmaßnahmen und freiwilliges Ausscheiden um 3 500 Beschäftigte verringert. Dieser Personalabbau von 14 % des Personals bis Ende 1993 wird außerordentliche Kosten von 32,2 Mrd. Pta verursachen, aber zu einer jährlichen Senkung der Betriebskosten um 20,2 Mrd. Pta führen. Darüber hinaus sind im Lohnbereich folgende Maßnahmen vorgesehen:

- eine Senkung der Löhne zum 1. Januar 1995 um 8,3 % bezogen auf die Lohnsumme, abgestuft zwischen 3 % und 15 % für die verschiedenen Personalkategorien (voraussichtliche Einsparungen: 9,7 Mrd. Pta);
- zwei Zahlungen von insgesamt 5,3 Mrd. Pta an die Mitarbeiter im Januar 1995 und 1996 als Ausgleich für das Einfrieren der Löhne in den Jahren 1993 und 1994;
- ein Einfrieren der Löhne für 1995 und 1996;
- die Aufhebung verschiedener nicht lohnbezogener Zuwendungen an das Personal; dies ermöglicht Einsparungen in Höhe von 2,5 Mrd. Pta jährlich.

Iberia wird danach den Betrag der „verhandelbaren“ Kosten, die sich derzeit auf 165,9 Mrd. Pta pro Jahr, also 38 % der Summe der Betriebskosten des Unternehmens belaufen, um 15,4 Mrd. Pta senken. Ein spezifisches Programm zur Eindämmung dieser Kosten mit der Bezeichnung PREGA (Programa de Reducción de Gastos) wurde zur Einsparung von 4,9 Mrd. Pta 1994 und 10,5 Mrd. Pta 1995 eingeführt. Bei den „verhandelbaren“ Kosten handelt es sich um diejenigen, die in den Verhandlungen mit Dritten in erster Linie für die Lieferung von Gütern und für Dienstleistungen vereinbart werden, beispielsweise für den Kauf von Treibstoff oder — bei den Dienstleistungen — die Unterbringung des Flugpersonals, die Reinigung der Flugzeuge, die Wartung usw. Das Programm PREGA hatte 1994 spürbare Auswirkungen, da 315 Mio. Pta mehr eingespart werden konnten als vorgesehen.

Neben diesen Kostensenkungsmaßnahmen wird das Flottenmanagement von Iberia verbessert, und zwar durch einen zunehmenden Rückgriff auf das Leasing, wodurch die Kostenstruktur flexibler wird, und vor allem durch einen Abbau des Flugzeugbestands des Unternehmens infolge der Annullierung oder Zurückstellung von Bestellungen. Die Zahl der Maschinen wird von 120 im Jahr 1993 voraussichtlich auf 99 im Jahr 1995 bzw. 104 im Jahr 1997 sinken. Parallel zur Kostensenkung sieht das Programm eine Maximierung der Einnahmen von Iberia durch folgende Maßnahmen vor:

- Einführung von EDV-Systemen für das Netz- und Flugplanmanagement, um die erwarteten Einnahmen der Unternehmensgruppe und ihrer Tochtergesellschaften zu optimieren; diese Systeme erfassen und aktualisieren laufend die Preise, die freien Plätze in jeder Maschine, den Flugplan, die Struktur der Netze usw.;
- eine Verbesserung der Effizienz der Agenturen des Unternehmens durch Information, Motivation, Übertragung von Verantwortung und Verbesserung der Qualifikation des Personals jeder Agentur.

Angesichts aller vorstehend genannten Faktoren sieht das Programm, das der Kommission notifiziert wurde, eine deutliche Verbesserung des Betriebsergebnisses von Iberia mit einem Überschuß von voraussichtlich 16,6 Mrd. Pta bereits 1995 und von 28,8 Mrd. Pta 1997 vor. Das Nettoergebnis des Unternehmens hingegen wird angesichts der anhaltenden außerordentlichen Verluste erst 1996 leicht positiv (+ 0,19 Mrd. Pta) und 1997 +7,92 Mrd. Pta erreichen.

Was das Finanzpaket angeht, so sieht das Programm im Jahr 1995 nach Durchführung der Kostensenkungsmaßnahmen im wesentlichen eine Kapitalaufstockung von 130 Mrd. Pta von seiten der Holdinggesellschaft Teneo vor. Nach Auffassung der spanischen Regierung ist diese Kapitalaufstockung zugunsten von Iberia notwendig, da die Verbesserung des Betriebsergebnisses allein nicht ausreicht, eine solide Finanzstruktur wiederherzustellen. Da die am wenigsten mit dem Luftverkehr verbundenen Vermögenswerte von Iberia darüber hinaus von dem

Unternehmen bereits im Rahmen des vorherigen Plans von 1991 abgestoßen wurden, kann das Unternehmen keine weiteren Vermögenswerte mehr veräußern, ohne seine Kerntätigkeit („core business“) anzutasten. Nach Auffassung der spanischen Regierung ist daher nur eine Fremdfinanzierung möglich. Die Zufuhr von 130 Mrd. Pta wird es ermöglichen, die oben genannten Maßnahmen durchzuführen und die Finanzen des Unternehmens zu sanieren. Nach Ablauf des Programms soll die Zufuhr von Privatkapital in das Unternehmen erlaubt werden, so daß dieses wieder in der Lage sein wird, Dividenden auszuschütten. Bereits 1995 werden die Beschäftigten von Iberia teilweise Aktionäre des Unternehmens.

Mit dem Betrag von 130 Mrd. Pta sollen folgende zwei Ziele erreicht werden:

- Zum einen sollen die Kosten des Personalabbauprogramms von Iberia in Höhe von 32,2 Mrd. Pta (siehe weiter oben) gedeckt werden;
- zum anderen sind 97,8 Mrd. Pta für die Sanierung der Finanzstruktur des Unternehmens vorgesehen. Dadurch würde das Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapital 1996 einen Wert von 1,48 und 1997 von 1,17 erreichen. Gleichzeitig werden die Finanzierungskosten durch die Senkung der Verschuldung auf ein vernünftiges Maß zurückgeführt, da das Verhältnis der Finanzierungskosten zum Umsatz von 7,4 % im Jahr 1994 auf 3,6 % im Jahr 1996 gesenkt wird.

Es wird darauf hingewiesen, daß die spanische Regierung mehrere Argumente geltend macht, um das Programm zur Anpassung von Iberia zu untermauern. Sie weist zunächst darauf hin, daß das Unternehmen alle Maßnahmen durchgeführt hat, die im strategischen Plan von 1992 vorgesehen waren. Sie führt außerdem an, daß die verschiedenen Bedingungen, denen die Kommission die Genehmigung der Beihilfe unterworfen hat, ebenfalls erfüllt wurden.

Die spanische Regierung weist ferner darauf hin, daß das Ergebnis von Iberia in den Jahren 1992 und 1993 durch folgende Umstände beeinflusst wurde, auf die das Unternehmen und die Unternehmensführung keinen Einfluß hatten und die als außergewöhnlich und unvorhersehbar einzustufen sind:

- die Rezession, die die Auswirkungen des Golfkriegs im Bereich des Luftverkehrs verstärkt und sich insbesondere in sinkenden Tarifen niedergeschlagen hat und von der Spanien besonders stark betroffen war;
- die Krise des Europäischen Währungssystems, die seit dem Sommer 1992 zu einer starken Abwertung der spanischen Währung geführt hat;
- die frühzeitige Liberalisierung des Luftverkehrs auf dem spanischen Binnenmarkt;
- die Schwierigkeiten, die bei der Privatisierung der südamerikanischen Tochtergesellschaften (vor allem Arsa) aufgetreten sind.

Darüber hinaus enthält das Programm, das der Kommission vorgelegt und von den Sozialpartnern genehmigt wurde, nach Ansicht der spanischen Regierung keine Beihilfelemente im Sinne von Artikel 92 Absatz 1 des Vertrages, da

- es sich ausschließlich auf Betriebsführungskriterien stützt, die kurzfristig die wirtschaftliche und finanzielle Rentabilität des Unternehmens sicherstellen;
- es sich bei dem zugeführten Kapital nicht um staatliche Gelder handelt; die Mittel werden vielmehr von Teneo — einer nicht staatlich finanzierten Einrichtung — gezahlt. Diese Argumente wurden in einem Memorandum weiter ausgeführt, das die spanische Regierung der Kommission am 16. Februar 1995 übermittelt hat. Spanien weist darin insbesondere auf die Strukturkrise im Luftverkehr und die politischen und rechtlichen Aspekte der Angelegenheit hin. Die Beihilfe sei in jedem Fall aufgrund der Sicherung der Lebensfähigkeit des Unternehmens, des vorgesehenen Kapazitätsabbaus und der Notwendigkeit einer Kapitalaufstockung mit dem Gemeinsamen Markt vereinbar.

Aufgrund sämtlicher mit der Anmeldung der Beihilfe übermittelten Informationen hat die Kommission am 1. März 1995 beschlossen, das Verfahren gemäß Artikel 93 Absatz 2 des Vertrages im Zusammenhang mit der erneuten Erhöhung des Kapitals um 130 Mrd. Pta zugunsten des Unternehmens Iberia einzuleiten. Die Gründe für die Eröffnung des Verfahrens sind zum einen die Art der Kapitalzufuhr durch die Holdinggesellschaft Teneo, die als staatliche Mittel im Sinne des Artikels 92 Absatz 1 des Vertrags betrachtet werden kann, und zum anderen die ernsthaften Zweifel der Kommission hinsichtlich der Frage,

- ob es sich angesichts der geringen Aussichten, die finanziellen Aufwendungen von Teneo in befriedigendem Umfang zurückzahlen, nicht um eine Beihilfe handelt,
- ob für eine eventuelle Beihilfe eine der in Artikel 92 Absätze 2 oder 3 des Vertrags vorgesehenen Freistellungen gewährt werden kann. In dieser Hinsicht hat die Kommission stark bezweifelt, daß außergewöhnliche, unvorhergesehene und vom Unternehmen nicht zu verantwortende Umstände vorliegen, die die in der Entscheidung vom 22. Juli 1992 gestellte Bedingung über die Unzulässigkeit neuer Beihilfezahlungen vor Beendigung des 1996 auslaufenden strategischen Plans aufheben könnten. Außerdem hat die Kommission festgestellt, daß sie zumindest keinerlei Belege dafür hat, nach denen die Bedingungen, unter denen sie normalerweise eine Beihilfe zur Umstrukturierung genehmigt, in diesem Fall gegeben sind.

In ihrem Beschluß über die Eröffnung des Verfahrens hat die Kommission darüber hinaus ausdrücklich angekündigt, daß sie einen oder mehrere Berater hinzuziehen werde, um die Belege für eine abschließende Bewertung mehrerer Punkte, zu denen die Kommission Zweifel geäußert hat, sowie dieser Angelegenheit im allgemeinen zusammenzutragen.

Mit Schreiben vom 9. März 1995 hat die Kommission die spanische Regierung von ihrem Beschluß, ein Verfahren

zu eröffnen, in Kenntnis gesetzt und sie aufgefordert, sich dazu zu äußern. Dieses Schreiben wurde im *Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften*<sup>(1)</sup> veröffentlicht. Die anderen Mitgliedstaaten sowie alle Betroffenen wurden ebenfalls aufgefordert, sich gemäß Artikel 93 Absatz 2 des Vertrages zu äußern.

### III

Mit Schreiben vom 10. April 1995 hat sich die spanische Regierung zu dem Schreiben der Kommission vom 9. März 1995 geäußert, in dem sie von dem Beschluß zur Eröffnung des Verfahrens informiert worden ist. Diese Stellungnahme betrifft die Darstellung der Fakten in dem betreffenden Schreiben, das Vorliegen von Beihilfeelementen, die Möglichkeit einer weiteren Beihilfe und schließlich die Vereinbarkeit der vorgesehenen Kapitalerhöhung mit dem Gemeinsamen Markt.

Bezüglich der Fakten, die die Kommission in ihrem Schreiben vom 9. März 1995 dargestellt hat, weist die spanische Regierung darauf hin, daß die Einnahmen des Unternehmens nicht wesentlich unter dem Durchschnitt derer ihrer anderen europäischen Konkurrenten liegen. Ferner verweist sie darauf, daß das Betriebsdefizit von Iberia eigentlich erst in den letzten drei Jahren entstanden ist und zwischen 1986 und 1994 die Betriebsergebnisse von Iberia insgesamt mit 12,4 Mrd. Pta in der Gewinnzone lagen.

Die spanische Regierung kritisiert außerdem die Darstellung des Plans, da weder gezeigt werde, daß Iberia sein Angebot in den kommenden Jahren einschränken werde, noch herausgestellt werde, daß das Unternehmen Anstrengungen zur Erhöhung der Produktivität und zur Minderung der „kontrollierbaren“ Kosten unternimmt, und da sie dem Personalabbau nur unzureichend Rechnung trägt. Bezüglich dieses letzten Punkts weist die spanische Regierung darauf hin, daß die Gehälter bei Iberia 1996 für jede Personalkategorie nominal letztlich um 8,3 % niedriger sein werden als 1992. Schließlich sei nach Ansicht der spanischen Regierung die Produktivität von Iberia 1993 vergleichbar mit der ihrer größten europäischen Konkurrenten.

Ferner greift die spanische Regierung, was die Frage des Vorliegens einer staatlichen Beihilfe betrifft, die beiden Argumente auf, die sie bereits in der Notifizierung zum Nachweis angeführt hat, daß hier keine Beihilfeelemente im Sinne von Artikel 92 Absatz 1 des Vertrages vorliegen, und führt diese weiter aus:

- Einerseits könnten die Mittel von Teneo nicht als Beihilfe betrachtet werden, da es sich bei Teneo um eine Aktiengesellschaft handelt, die vollkommen dem Privatrecht unterliegt und die Unternehmen der Gruppe ausschließlich marktwirtschaftlich verwaltet. Teneo habe für die fraglichen Zahlungen keinerlei Zuschüsse vom Staat erhalten und habe die Investitionsentscheidung selbständig getroffen.

(<sup>1</sup>) ABl. Nr. C 114 vom 6. 5. 1995, S. 7.

— Andererseits weist die spanische Regierung darauf hin, daß die fragliche Zahlung Teil der Gesamtstrategie der Gesellschaft Teneo ist, die sich wie eine Holdinggesellschaft in einer Wettbewerbssituation verhält, indem sie ihre Gruppe möglichst gut verwaltet und allen Synergien Rechnung trägt, da die Kapitalerhöhung mit einem kohärenten, realistischen und verlässlichen Umstrukturierungsplan verbunden ist.

Drittens bringt die spanische Regierung bezüglich der möglichen Gewährung einer weiteren Beihilfe vor, daß die Kommission eine solche Beihilfe nicht mit der Begründung ablehnen könne, daß keine außergewöhnlichen, unvorhersehbaren und vom Unternehmen nicht zu verantwortenden Umstände vorliegen. Die Entscheidung der Kommission vom 22. Juli 1992 bezüglich der Kapitalerhöhung um 120 Mrd. Pta beruhte nämlich auf den im Memorandum von 1984 festgelegten Kriterien. Diese Grundlage allein war ausschlaggebend dafür, daß sich die spanische Regierung 1992 dazu verpflichtet hat, während der Laufzeit des Programms keine weiteren Beihilfen an Iberia zu zahlen. Außerdem könne die Kommission nach Ansicht der spanischen Regierung nicht plötzlich neue Kriterien einführen — in diesem Fall das Nichtvorhandensein außergewöhnlicher, unvorhersehbarer und vom Unternehmen nicht zu verantwortender Umstände —, ohne gegen die Grundprinzipien der Rechtssicherheit, der Gleichheit, des Rückwirkungsverbots und des Vertrauensschutzes zu verstoßen. Die spanische Regierung kommt daher zu dem Schluß, daß die Kommission weiterhin die Kriterien des Memorandums von 1984 zugrunde legen müsse und die 1994 aufgestellten Leitlinien, die im vorliegenden Fall nicht anwendbar seien, nicht rückwirkend anwenden könne. Sie unterstreicht ferner, daß die Kommission ihre Zuständigkeiten voll und ganz wahrnehmen und das gesamte neue Programm prüfen müsse und ihre Untersuchung nicht ausschließlich darauf beschränken dürfe, zu prüfen, ob außergewöhnliche, unvorhersehbare und vom Unternehmen nicht zu verantwortende Umstände vorliegen.

Des weiteren bringt die spanische Regierung vor, daß die vier von ihr geltend gemachten Umstände in jedem Fall die drei Bedingungen erfüllen. Ihrer Auffassung nach dürfe das Kriterium außergewöhnlicher, unvorhersehbarer und vom Unternehmen nicht zu verantwortender Umstände nicht mit den in Artikel 92 Absatz 2 Buchstabe b) des Vertrages („Schäden, die durch Naturkatastrophen oder sonstige außergewöhnliche Ereignisse entstanden sind“) genannten Vereinbarkeitsbedingungen verwechselt werden und sei als Kriterium weniger verbindlich. Die spanische Regierung führt ferner im einzelnen die Gründe dafür aus, daß ihrer Meinung nach die wirtschaftliche Krise der Jahre 1992 und 1993, die Abwertung der Peseta im gleichen Zeitraum, die Schwierigkeiten bei der Privatisierung von Arsa sowie die Liberalisierung des spanischen Marktes außergewöhnlicher, unvorhersehbarer und von Iberia nicht zu verantwortender Natur gewesen seien. Schließlich bringt die spanische Regierung vor, daß die vier Umstände auch für den Fall, daß keiner davon für sich außergewöhnlich,

unvorhersehbar und vom Unternehmen nicht zu verantworten sei, aufgrund des gleichzeitigen Auftretens doch so zu beschreiben sind.

Schließlich ist die spanische Regierung hinsichtlich der Vereinbarkeit einer Beihilfe mit dem Gemeinsamen Markt der Meinung, daß das der Kommission unterbreitete Programm die notwendigen Belege dafür enthalte, daß alle von der Kommission für eine Freistellung gemäß Artikel 92 Absatz 3 Buchstabe c) des Vertrages verlangten Voraussetzungen erfüllt seien.

#### IV

Im Zuge der Eröffnung des Verfahrens haben sich die Regierungen Großbritanniens, Dänemarks, der Niederlande, Norwegens und Schwedens, verschiedene mit Iberia konkurrierende Fluggesellschaften, insbesondere Air UK, American Airlines, British Airways und Euralair, sowie andere Betroffene, darunter Teneo, SNECMA, die SEPLA-Gewerkschaftsgruppe der Gesellschaft Viva Air und die Vereinigung der Fluggesellschaften der Europäischen Gemeinschaft (ACE), zu dieser Angelegenheit geäußert. Alle außer Teneo und SNECMA befürworteten die Entscheidung der Kommission, das Verfahren gemäß Artikel 93 Absatz 2 des Vertrags einzuleiten, und brachten mehrere Fragen im Zusammenhang mit den in dieser Entscheidung geäußerten Bedenken vor. Lediglich die Holdinggesellschaft Teneo macht geltend, daß die Zuführung von Kapital insbesondere aufgrund der Strategie der Gruppe sowie ihrer finanziellen Unabhängigkeit vom spanischen Staat und ihrer Verwaltungsautonomie keine Beihilfe darstelle. Sie hat darüber hinaus das Kriterium des Nichtvorhandenseins außergewöhnlicher, unvorhersehbarer und vom Unternehmen nicht zu verantwortender Umstände als für die Zivilluftfahrt spezifisch und mit den Grundsätzen des Rückwirkungsverbots und der Rechtssicherheit unvereinbar angefochten. Der Motorenhersteller SNECMA, der große Hersteller von Flugzeugen beliefert, die von europäischen Gesellschaften eingesetzt werden, hat geltend gemacht, daß die Konjunkturerwicklung zwischen 1991 und 1994 vor allem aufgrund der besonders schleppenden Erholung doch außergewöhnlich und unvorhersehbar gewesen sei.

In ihren Stellungnahmen haben die Staaten vorgebracht, daß die Bestimmungen über staatliche Beihilfen im Vertrag nach Inkrafttreten des dritten Liberalisierungspakets (Verordnungen (EWG) Nr. 2407/92, (EWG) Nr. 2408/92 und (EWG) Nr. 2409/92<sup>(1)</sup> des Rates) am 1. Januar 1993 in der Zivilluftfahrt konsequent angewendet werden müßten. Insbesondere die Niederlande betonen, daß Beihilfen diejenigen Unternehmen benachteiligen, die sich ohne staatliche Beihilfe umstrukturieren konnten. Allgemein befürworteten die fünf Staaten im vorliegenden Fall die Eröffnung des Verfahrens und teilen die von der Kommission vorgebrachten Bedenken im Hinblick auf die folgenden Punkte:

<sup>(1)</sup> ABl. Nr. L 240 vom 24. 8. 1992, S. 1, 8 und 15.

- das Vorliegen einer staatlichen Beihilfe im Sinne von Artikel 92 Absatz 1 des Vertrages, da einerseits Teneo ein vom Staat kontrolliertes öffentliches Unternehmen ist und andererseits die Frage, ob ein rational handelnder Kapitalanleger unter marktwirtschaftlichen Bedingungen so vorgehen würde, in diesem Fall mit nein zu beantworten ist;
- die Verursachung der aktuellen Probleme dieses Unternehmens durch außergewöhnliche, unvorhersehbare und von Iberia nicht zu verantwortende Umstände. Diesbezüglich hat das Vereinigte Königreich insbesondere angeführt, daß sich die Rezession der Jahre 1992-1993 in einen normalen Zyklus einfügte, die Auswirkungen der Abwertung der Peseta auf die Bilanz von Iberia in keiner Weise nachgewiesen worden seien, die Möglichkeit des Hedgings bestünde, die Liberalisierung des Luftverkehrs ein steter Prozeß und seit den 80er Jahren vorhersehbar gewesen sei und schließlich die Investitionen von Iberia in Lateinamerika von Anfang an im Rahmen einer sehr riskanten Strategie erfolgt seien;
- die Tatsache, daß unter diesen Umständen aufgrund der Genehmigung einer einmaligen Beihilfe in Höhe von 120 Mrd. Pta durch die Kommission im Jahr 1992 eine zusätzliche Beihilfe ausgeschlossen ist.

Das Vereinigte Königreich und Dänemark fügen hinzu, daß der Teil der Beihilfe, der aus sozialen Gründen gezahlt werden soll, auch den Wettbewerb verzerren kann. Ferner könne die Zahlung nach Ansicht des Vereinigten Königreichs die Handelsbedingungen innerhalb der Gemeinschaft so weit beeinträchtigen, daß dies dem gemeinsamen Interesse entgegensteht, insbesondere auf dem überaus bedeutenden Chartermarkt nach Spanien. Die Niederlande schließlich vertreten den Standpunkt, daß die Beihilfe in jedem Fall nur dann genehmigt werden könne, wenn sie an strikte Auflagen bezüglich der Stilllegung von Geschäftsbereichen, eines Kapazitätsabbaus, des Verbots der Beteiligung an anderen Fluggesellschaften usw. gebunden wäre.

Diese Punkte werden auch in den Stellungnahmen der Fluggesellschaften, der SEPLA-Gewerkschaftsgruppe von Viva Air und der ACE angeführt. British Airways hat insbesondere eine Studie des Beraterbüros Avmark vorgelegt, in der nachgewiesen werden soll, daß die Schwierigkeiten nicht auf außergewöhnliche, unvorhersehbare und von Iberia nicht zu verantwortende Umstände zurückgeführt werden können. Ferner bringen die Betroffenen zusätzliche Argumente gegen eine Genehmigung der Kapitalaufstockung zugunsten von Iberia durch die Kommission vor. So fürchten das Unternehmen Pan Air, die SEPLA-Gewerkschaftsgruppe des Personals von Viva Air und ACE, daß Iberia die als Beihilfe erhaltenen Mittel dazu verwenden wird, einen Preiskrieg zu beginnen. British Midland, British Airways, Euralair, American Airlines, SAS und die SEPLA-Gewerkschaftsgruppe des Personals von Viva Air bringen vor, daß der Sanierungsplan wenig glaubwürdig und zur Sicherstellung des Fortbestands von Iberia unzureichend sei. Sie weisen nachdrücklich auf die hohen Produktionskosten, die Risiken der lateinamerikanischen Strategie und die in wirtschaftlicher Hinsicht unlogische Übernahme der Linienflugverbindungen hin, die bisher erfolgreich von Viva Air bedient werden. Die SEPLA-Gewerkschaftsgruppe des Personals dieser Gesellschaft vertritt ferner

den Standpunkt, daß Iberia nicht nach marktwirtschaftlichen Grundsätzen geführt werde. British Airways und Euralair sind im übrigen der Ansicht, daß die Beihilfe zur Erreichung des Planziels nicht unverzichtbar sei, da Iberia Vermögenswerte verkaufen und die Betriebskosten noch weiter senken könne. Darüber hinaus betonen ACE sowie die Unternehmen Air UK und Britannia, daß Iberia bereits aufgrund seines Monopols bei der Bodenabfertigung, für die im Verhältnis zu der Qualität der Leistungen ein relativ hoher Preis verlangt wird, eine Vorzugsbehandlung auf spanischen Flughäfen genießt. Auch bestehe die Gefahr, daß die Beteiligung von Viva Air auf dem Chartermarkt, die im Rahmen des Plans infolge der Kapitalaufstockung vorgesehen ist, zu erheblichen Wettbewerbsverzerrungen auf diesem hart umkämpften Markt führen könnte, insbesondere zwischen dem Vereinigten Königreich und Spanien. Schließlich verweist Euralair die Kommission auf die 1992 genehmigte Beihilfe in Höhe von 120 Mrd. Pta und auf die mangelnde Einhaltung des in diesem Zusammenhang vorgelegten Plans.

Sämtliche Anmerkungen der Mitgliedstaaten und Dritter wurden am 15. Juni 1995 von der Kommission an die spanische Regierung weitergeleitet. Mit Schreiben vom 29. Juni 1995 hat die spanische Regierung zu diesen Anmerkungen Stellung bezogen. Sie bestreitet Punkt für Punkt sämtliche Argumente der Mitgliedstaaten und Dritter, mit Ausnahme der von Teneo und SNECMA. Insbesondere weist sie die von British Airways und Euralair erhobenen Einwände zurück und führt die bereits im Schreiben vom 10. April 1995 dargelegten Punkte weiter aus. Sie legt einen Bericht des Beraterunternehmens NatWest Markets vor, dem zufolge das vorgesehene Programm die Wettbewerbsfähigkeit von Iberia deutlich verbessern wird, indem der Abstand zwischen Iberia und den wichtigsten europäischen Konkurrenten in bezug auf Kosten und Wettbewerbsfähigkeit im wesentlichen abgebaut wird. Ferner unterbreitet sie einen Bericht von Airbus Industry, in welchem einerseits auf die Bedeutung der Bestellungen von Iberia und der Präsenz des Unternehmens in Lateinamerika für die europäische Luftfahrtindustrie, andererseits auf die außergewöhnliche und unvorhersehbare Natur der wirtschaftlichen Schwierigkeiten in den Jahren 1992 und 1993 hingewiesen wird. Die spanische Regierung fügt unter anderem folgende Punkte an: Das Kriterium der außergewöhnlichen, unvorhersehbaren und von dem Unternehmen nicht zu verantwortenden Umstände dürfe nicht mit höherer Gewalt verwechselt werden, die Außergewöhnlichkeit und Unvorhersehbarkeit der Rezession in Spanien sei bei den Einnahmen von Iberia mit 59 Mrd. Pta zu Buche geschlagen; Iberia werde demnächst ebenso wettbewerbsfähig sein wie Viva Air, und letzteres Unternehmen gehöre auf den Chartermarkt; die Kommission könne Iberia ferner nicht die Veräußerungen von Unternehmensvermögen vorschreiben, und es gäbe keine Alternative zu der Kapitalaufstockung, da Iberia über keine „nicht unverzichtbaren Vermögenswerte“ (non essential assets) mehr verfüge.

## V

Wie von der Kommission in ihrem an die spanische Regierung gerichteten Schreiben vom 9. März 1995

anlässlich der Eröffnung des Verfahrens bereits angekündigt, hat sie im April 1995 eine unabhängige, international anerkannte Beraterfirma (Deloitte & Touche) hinzugezogen, die Informationen zu verschiedenen Fragen zusammentragen sollte, zu denen Bedenken zum Ausdruck gebracht worden waren. Der Berater wurde zunächst damit beauftragt, auf die fragliche Maßnahme den Grundsatz des vernünftig und marktwirtschaftlich handelnden Kapitalanlegers anzuwenden. Für den Fall, daß der Berater diesbezüglich zu dem Ergebnis kommt, daß ein vernünftig handelnder Kapitalanleger die vorgeschlagene Kapitalzufuhr von 130 Mrd. Pta nicht tätigen würde, wurde er außerdem mit dem folgenden betraut:

- die Gründe für das Fehlschlagen des strategischen Plans von 1992 zu ermitteln;
- den außergewöhnlichen, unvorhersehbaren und nicht von Iberia verursachten Charakter der vier Faktoren (Rezession, Abwertung, vorgezogene Liberalisierung des Binnenmarkts und Beteiligungen in Lateinamerika) zu beurteilen, die von den spanischen Behörden zur Erklärung der Schwierigkeiten von Iberia vorgebracht worden sind;
- die Durchführbarkeit des Anpassungsplans sowie die Angemessenheit des Betrags von 130 Mrd. Pta im Hinblick auf die Ziele des Plans zu prüfen;
- gegebenenfalls alternative Lösungen für die Lage von Iberia vorzuschlagen.

Der von der Kommission benannte Berater konnte seinen Auftrag erfüllen. Er arbeitete mit Vertretern der spanischen Regierung, von Teneo und Iberia zusammen und erhielt von ihnen sämtliche notwendigen Informationen. Auf den Sitzungen vom 26. und 27. Juli 1995 in Madrid, in denen außer dem Berater und den Vertretern der Kommission die Vorstandsvorsitzenden der Iberia-Gruppe zugegen waren, wurden insbesondere die Lage der einzelnen Tochtergesellschaften von Iberia wie auch die wichtigsten Aspekte der Strategie der Gruppe dargelegt.

Am 10. August 1995 hat der Berater den Entwurf eines Schlußberichts vorgelegt, der der spanischen Regierung zur Stellungnahme übermittelt wurde. Der Berater hat die Stellungnahme in seinem der Kommission am 20. September 1995 übermittelten Schlußbericht weitestgehend berücksichtigt. Aus dem Bericht geht vor allem hervor, daß ein vernünftig und marktwirtschaftlich handelnder Anleger aus mindestens zwei Gründen eine Kapitalzufuhr von 130 Mrd. Pta nicht auf einmal tätigen würde. Einerseits würde ein vernünftig handelnder Anleger in einer entsprechenden Situation versuchen, anfangs einen möglichst niedrigen Betrag zuzuführen, und dann nach und nach weitere Zahlungen vornehmen, je nachdem, inwieweit die Ziele des Sanierungsplans umgesetzt wurden. Andererseits sei die Zahlung aufgrund der Unwägbarkeiten hinsichtlich der Zukunftsaussichten

der Gruppe, insbesondere in Lateinamerika, finanziell zu riskant.

Das Scheitern des strategischen Plans von 1992 führt der Berater auf die zusätzlichen Kosten der lateinamerikanischen Investitionen sowie auf die überzogenen Erwartungen bezüglich des Wachstums und der Erringung von Marktanteilen zurück, wohingegen das Unternehmen aufgrund seiner Kostenstruktur und der unzulänglichen Produktivität einen unerwarteten Ertragsrückgang nicht verkraften konnte. Der Berater ist außerdem der Ansicht, daß bezüglich der vier von der spanischen Regierung zur Rechtfertigung vorgebrachten Faktoren lediglich das Ausmaß der konjunkturellen Rezession von 1992 und 1993 und nicht die Rezession als solche als außergewöhnlich, unvorhersehbar und nicht von Iberia zu verantworten bezeichnet werden könne. Der über die normale Rezession hinausgehende Konjunkturrückgang habe für das Unternehmen allerdings lediglich einen Verlust in Höhe von 14 Mrd. Pta verursacht. Der Berater macht demgegenüber weiter geltend:

- Die Abwertung der Peseta war für Iberia von Vorteil.
- Die vorgezogene Liberalisierung auf dem spanischen Binnenmarkt hatte vor 1994 nur eine geringe Auswirkung und war in jedem Fall vorhersehbar.
- Die Schwierigkeiten bei den Beteiligungen in Lateinamerika waren weder unvorhersehbar noch außergewöhnlich oder von Iberia nicht zu verantworten, da diese Beteiligungen von Anfang an große Geschäftsrisiken bargen und die Verluste in erster Linie auf die Verpflichtungen zurückzuführen sind, die Iberia vor dem strategischen Plan von 1992 eingegangen ist.

Bezüglich der im angemeldeten Anpassungsprogramm für 1994-1996 vorgesehenen Maßnahmen (Erhöhung der Produktivität, Kostensenkung usw.) ist der Berater der Ansicht, daß diese in die richtige Richtung gehen und daß eine effiziente Durchführung eine notwendige Voraussetzung für den Fortbestand und die Lebensfähigkeit von Iberia sei. Sie würden allerdings nicht ausreichen, um die Lebensfähigkeit langfristig zu garantieren. Es sei eigentlich in dieser Phase nicht möglich, Aussagen über die realen Überlebenschancen von Iberia auf lange Sicht zu machen, da die Bemühungen auch nach 1996 bei zunehmendem Konkurrenzdruck fortgesetzt werden müßten, insbesondere was die Kostensenkung anbelangt. Der Berater fügt hinzu, daß zwar eine rasche Erhöhung des Kapitals notwendig sei, daß unmittelbar für das Unternehmen aber deutlich weniger als 130 Mrd. Pta nötig wären.

Schließlich schlägt der Berater in seinem Schlußbericht eine Lösung vor, die den Verkauf von Vermögensanteilen von Iberia in Lateinamerika, die Übernahme der Kosten des Personalabbaus durch den spanischen Staat und die Auflage zufriedenstellender Leistungsindikatoren für künftige Finanzspritzen vorsieht. Auf lange Sicht wäre auch die Aufgabe der Wartungs- und Bodenabfertigungstätigkeiten des Unternehmens denkbar.

## VI

Im Rahmen der Eröffnung des Verfahrens und parallel zu den Arbeiten des von der Kommission benannten Beraters haben im Laufe der Monate Juni, Juli, August und September 1995 zwischen der Kommission einerseits und der spanischen Regierung, Teneo und Iberia andererseits mehrere Sitzungen stattgefunden. Im Anschluß an diese Anhörungen und unter Berücksichtigung der Stellungnahmen der Mitgliedstaaten und anderer interessierter Parteien sowie angesichts der oben dargelegten Ergebnisse des Berichts des Beraters hat die spanische Regierung die Kommission im Sommer 1995 davon unterrichtet, daß sie zu einer Anpassung des finanziellen Teils des am 23. Dezember 1994 und 20. Januar 1995 angemeldeten Programms bereit sei. Dieser solle nunmehr anstelle einer Kapitalzufuhr von 130 Mrd. Pta zwei verschiedene Maßnahmen umfassen: zum einen die Veräußerung einiger lateinamerikanischer Vermögenswerte durch Iberia an ein neues Unternehmen mit dem vorläufigen Namen „Newco“ mit einem Rückkaufsrecht; zum anderen eine Kapitalzufuhr durch Teneo zugunsten von Iberia. Teneo wäre am Kapital von „Newco“ beteiligt, das jedoch mehrheitlich Eigentum privater Anleger wäre. Zu den an „Newco“ veräußerten Vermögenswerten würde auch Arsa gehören.

Die Kommission hat bereits im September 1995 den zuvor benannten Berater aufgefordert, ihr die nötigen Daten zu liefern, um sich zu verschiedenen Aspekten dieser Änderungen der Kapitalaufstockung von Iberia hinsichtlich des Grundsatzes des marktwirtschaftlichen Anlegers äußern zu können. Der Berater sollte insbesondere die folgenden Punkte überprüfen:

- Reichen die verschiedenen Transaktionen betreffend das Unternehmen „Newco“ aus, um die mit den Verpflichtungen von Iberia gegenüber Arsa verbundenen Risiken zu verringern?
- Werden die verschiedenen Transaktionen betreffend das Unternehmen „Newco“ auf kommerziellen Grundlagen durchgeführt?
- Welche Bedingungen könnten der Ausübung des Rückkaufsrechts von an „Newco“ veräußerten Beteiligungen durch Iberia zugrunde gelegt werden?
- Wird dem Grundsatz des marktwirtschaftlichen Kapitalanlegers hinsichtlich der Kapitalerhöhung im Anschluß an die verschiedenen Maßnahmen betreffend das Unternehmen „Newco“ entsprochen, und zu welchen Bedingungen?

Nach Einholung aller erforderlichen Auskünfte seitens Teneo und der spanischen Regierung hat der Berater diese verschiedenen Fragen in seinem in der zweiten Novemberhälfte 1995 erstellten Entwurf des Abschlußberichts beantwortet. Danach werden durch die Transaktionen betreffend das Unternehmen „Newco“ in der Tat praktisch alle Risiken ausgeschaltet, die von Iberia aufgrund seiner Verpflichtungen gegenüber Arsa bisher getragen wurden. Darüber hinaus beruhen diese Maßnahmen allem Anschein nach auf normalen kommerziellen Grundlagen. Ferner schlägt der Berater vor, die Ausübung des Rückkaufsrechts durch Iberia an

Bedingungen zu knüpfen, die gewährleisten, daß die Finanzlage der Gesellschaft nicht gefährdet wird.

Was die Kapitalerhöhung angeht, vertritt der Berater die Auffassung, daß die Iberia-Gruppe wirtschaftlich lebensfähig und eine Kapitalerhöhung möglich ist. Allerdings sind seiner Ansicht nach die Risiken dieser Gruppe trotz des Verzichts auf einen Teil der lateinamerikanischen Beteiligungen weiterhin hoch. In diesem Zusammenhang vertritt er die Auffassung, daß eine Kapitalzufuhr in Höhe von 48 Mrd. Pta ausreicht, um das Fortbestehen des Unternehmens kurz- und mittelfristig sicherzustellen („minimum cash requirement“). Zusätzliche Kapitalerhöhungen könnten zu einem späteren Zeitpunkt anhand von Ergebnissen erfolgen, die zeigen, daß die Sanierung der Gruppe in zufriedenstellender Weise vorangeht, um die Passivseite der Bilanzstruktur zu verbessern. Darüber hinaus sollte nach Ansicht des Beraters die unverzüglich durchzuführende Kapitalaufstockung bis 1999 eine Rendite in der Größenordnung von 30 % bis 40 % bieten, die seiner Ansicht nach unter vergleichbaren Umständen von einem marktwirtschaftlichen Kapitalanleger als jährliche Mindestrendite („hurdle rate“) gefordert würde. Auf dieser Grundlage hat der Berater eine Spanne von nach der jeweiligen Hypothese variierenden möglichen Kapitalzufuhren festgelegt, die den Grundsatz des marktwirtschaftlichen Kapitalanlegers erfüllen. Die anderen, diese Kapitalzufuhren bestimmenden wichtigsten Parameter sind die durchschnittliche Wachstumsrate des Cash-flow von Iberia nach 1999 und der Erlös, den Iberia beim Verkauf von Austral letztlich erzielen wird.

Alle diese Schlußfolgerungen werden im Abschlußbericht des Beraters bestätigt.

Parallel zu den von dem Berater durchgeführten Arbeiten haben im Laufe der Monate September, Oktober und November 1995 und insbesondere am 6. und 7. November 1995 in Madrid zahlreiche Gespräche zwischen Iberia, Teneo und der spanischen Regierung einerseits und der Kommission und ihrem Berater andererseits stattgefunden. Dabei wurde die Kommission im einzelnen über die vorgesehenen Desinvestitions- und Kapitalerhöhungsmaßnahmen unterrichtet. Diese Gespräche wurden insbesondere auf einer am 23. und 24. November 1995 in Madrid stattfindenden Sitzung fortgesetzt, nachdem der Berater die oben zusammengefaßten Ergebnisse vorgelegt hatte. Daher konnte sich die Kommission ein genaues Bild machen über die Tragweite und die Auswirkungen der verschiedenen Parameter, die zur Bewertung des kommerziellen Charakters der einzelnen vorgesehenen Maßnahmen herangezogen wurden.

Am 18. Dezember 1995 hat die spanische Regierung der Kommission offiziell das Dokument übermittelt, in dem die einzelnen Änderungen der finanziellen Aspekte des Anpassungsprogramms („Actualización del plan financiero del programa de adaptación de Iberia al nuevo entorno competitivo“) erläutert werden. Das Dokument, das in einigen Punkten von der spanischen Regierung in vier Schreiben an die Kommission vom 21. Dezember 1995 und vom 15., 19. und 26. Januar 1996 näher erläutert wurde, enthält im Vergleich zu dem ursprünglich notifizierten Programm drei Änderungen.

Zunächst wurden die Kosten für das Programm zum Personalabbau von Iberia nach oben revidiert, da in den ursprünglichen Vorhersagen die Zahl der erforderlichen Berufsjahre der für Vorruhestandsmaßnahmen oder für ein vorzeitiges Ausscheiden in Frage kommenden Mitarbeiter als zu niedrig angesetzt worden war. Diese Kosten belaufen sich nunmehr auf 36,685 Mrd. Pta gegenüber den ursprünglich vorgesehenen 32,2 Mrd. Pta. Der entsprechende Betrag wird Iberia durch Teneo in Form einer Kapitalausstattung (siehe unten) gezahlt, sobald die Kommission diesbezüglich eine positive Entscheidung getroffen hat. Sodann wird Iberia den Betrag von 29 Mrd. Pta für die Finanzierung der Vorruhestandsmaßnahmen einer Versicherungsgruppe überweisen, der sie die gesamte Abwicklung des Vorruhestandsprogramms übertragen hat. Von den etwa 8 Mrd. Pta, die zur Finanzierung der Maßnahmen für das freiwillige vorzeitige Ausscheiden bestimmt sind, werden die Hälfte sofort und die restlichen 4 Mrd. Pta schrittweise im Laufe des Jahres 1996 gezahlt.

Zweitens wird Iberia ihre folgenden Beteiligungen an südamerikanischen Gesellschaften dem Unternehmen Andes Holding B.V. (ex „Newco“) überlassen: 13 % des Kapitals der chilenischen Gesellschaft Ladeco, 100 % des Kapitals der argentinischen Gesellschaft Interinvest S.A. und 10 % des Kapitals von Arsa. Bei dem Unternehmen Andes Holding B.V. handelt es sich um eine Aktiengesellschaft nach niederländischem Recht, die mit dem ausschließlichen Ziel gegründet wird, diese Beteiligungen von Iberia zu erwerben und sie zu einem späteren Zeitpunkt weiterzuverkaufen. Sein Kapital beläuft sich auf 10 Mio. US-Dollar, wovon 42 % auf Teneo und 58 % auf [...] (\*) große amerikanische Investitionsbanken [...] entfallen. Andes Holding B.V. trifft seine Entscheidungen mit einfacher Mehrheit, mit Ausnahme grundlegender Entscheidungen, vor allem hinsichtlich der Satzung, des Aufgabenbereichs, der Auflösung und der Finanzstruktur; für Entscheidungen zur Veräußerung seiner Vermögenswerte ist lediglich die Zustimmung der [...] beteiligten Banken erforderlich. Neben ihrem Kapital kann sich die Andes Holding B.V. vor allem auf einen Zahlungsaufschub des Kaufpreises von Austral (siehe unten) sowie auf zwei Aktionärsanleihen stützen. Die erste dieser Anleihen, deren Höhe das Kapital der Andes Holding B.V. deutlich übersteigt, ist zu 70 % von privaten Aktionären der Andes Holding B.V. und zu 30 % von Teneo gezeichnet. Bei einer Laufzeit von [...] Jahren liegt der Zinsertrag [...] % über dem Libor des USD auf drei Monate, vierteljährlich auf einer Jahresbasis von 360 Tagen berechnet. Die durch diese erste Anleihe bedingten Schulden („senior debts“) sind in zweifacher Weise „bevorrechtigt“, da die Anleihe zum einen durch die von Andes Holding B.V. erworbenen Vermögenswerte gedeckt ist und ihre Rückzahlung zum anderen gegenüber der Rückzahlung der zweiten Anleihe („junior debts“) vorrangig ist. Diese zweite Anleihe in der gleichen Höhe wie die erste, die somit der ersten Anleihe „untergeordnet“ ist, ist zu 30 % durch private Aktionäre der Andes Holding B.V. und zu 70 % durch Teneo gezeichnet. Ihre Laufzeit beträgt ebenfalls [...] Jahre. Der Zinssatz liegt um [...] % über dem Libor für USD auf drei Monate, der vierteljährlich auf einer Jahresbasis von 360 Tagen berechnet wird. Der gegenüber der ersten Anleihe unterschiedliche Zinssatz

erklärt sich aus der Unterordnung und dem daraus erwachsenden größeren Risiko.

Vor dem Verkauf ihrer Beteiligung an Interinvest an Andes Holding B.V. wird Iberia das Kapital von Interinvest durch drei verschiedene Maßnahmen erhöhen: die Übertragung der Verbindlichkeiten (Darlehen), die Iberia an Arsa besitzt, an Interinvest; die Einbringung von Fremdkapital; die Übertragung an Interinvest eines Teils der Aktien von Arsa, die unmittelbar im Besitz von Iberia sind und 10 % des Kapitals von Arsa entsprechen. Die Einbringung von Fremdkapital soll mit Hilfe von Geldern aus einem Darlehen erfolgen, das Iberia von Andes Holding B.V. oder auf dem Kapitalmarkt gewährt wird. Dank dieser Kapitalspritze soll Interinvest für den gleichen Betrag die Schulden von Arsa gegenüber Dritten tilgen, einschließlich derer, die von Iberia garantiert werden. Dann wird Interinvest einen „unwiderruflichen“ Kapitalbeitrag zugunsten von Arsa leisten und somit deren Schulden teilweise tilgen. Diese Vorbedingungen wurden von den Aktionären der Andes Holding B.V. verlangt, damit diese von Iberia eine Gesellschaft mit sanierten Finanzverhältnissen erwirbt.

Der Verkaufspreis der an Andes Holding B.V. veräußerten Beteiligungen wurde auf der Grundlage eines von der amerikanischen Bank [...] erstellten Berichts festgelegt. Der Unterschied zwischen dem Buchwert der veräußerten Vermögenswerte und dem tatsächlichen Kaufpreis schlägt bei Iberia mit einem außerordentlichen Verlust von etwa hundert Mio. US-Dollar zu Buche. Der Verkaufserlös läßt sich wie folgt aufschlüsseln. Ein erster Teil wird für die Rückzahlung des der Iberia zuvor gewährten Darlehens in der gleichen Höhe aufgewendet; ein zweiter Teil, der einer zweiten Zahlung entspricht, soll Iberia nach Ablauf einer mit einer Auflösungsklausel versehenen „due diligence“-Frist von höchstens vier Monaten gezahlt werden; ein dritter und letzter Teil, der dem Wert von Austral entspricht, soll Iberia erst nach der Veräußerung von Austral durch Andes Holding B.V. gezahlt werden. Die „due diligence“-Frist soll es Andes Holding B.V. ermöglichen, die Stichhaltigkeit der ihr bereitgestellten Informationen zu überprüfen und sich zu vergewissern, daß die vor dem Verkauf vorgesehenen Kapitalaufstockungsmaßnahmen auch tatsächlich durchgeführt wurden. Der Zahlungsaufschub des Teils, der dem Wert von Austral entspricht, erklärt sich laut Angaben der spanischen Regierung aus den Schwierigkeiten, die Andes Holding B.V. bei der Beschaffung der notwendigen Finanzierungen angetroffen hat. Andes Holding B.V. muß jedoch im Besitz von Austral sein, um den Verkauf von Arsa an einen eventuellen Käufer zu erleichtern.

Im Anschluß an die Abtretung von 10 % des Kapitals von Arsa an Andes Holding B.V., die Kapitalerhöhung von Interinvest, die unwiderrufliche Kapitaleinlage von Interinvest zugunsten von Arsa und die Veräußerung von Interinvest an Andes Holding B.V. verteilt sich das Kapital von Arsa wie folgt: 80,33 % an Interinvest, 5,73 % an Andes Holding B.V., 5,73 % an Iberia und 8,21 % an Dritte. Bezüglich der Restbeteiligung von Iberia an Arsa (5,73 %) wird Iberia der Andes Holding B.V. eine Verkaufsauftrag erteilen, der es ihr ermöglicht, diese Beteiligung gleichzeitig mit der Veräußerung ihrer eigenen Beteiligungen an Dritte abzutreten.

(\*) In der zur Veröffentlichung bestimmten Fassung dieser Entscheidung wurden vertrauliche Informationen bezüglich Geschäftsgeheimnisse ausgelassen.

Die Veräußerung der obengenannten lateinamerikanischen Vermögenswerte von Iberia an Andes Holding B. V. sowie der spätere Weiterverkauf durch Andes Holding B. V. erfolgt in zwei Phasen. Die erste Phase beginnt mit der Gründung von Andes Holding B. V., der Aufnahme der beiden Darlehen und dem Erwerb der Vermögenswerte von Iberia. Sie erstreckt sich über einen Zeitraum von höchstens zwei Jahren, in dem Iberia über ein Rückkaufsrecht der an Andes Holding B. V. veräußerten Vermögenswerte verfügt. Das Rückkaufsrecht kann bezüglich aller oder nur eines Teils dieser Vermögenswerte ausgeübt werden. Der vor der Veräußerung dieser Vermögenswerte festgelegte Kaufpreis wird so berechnet, daß zum einen die Rückzahlung der beiden von Andes Holding B. V. aufgenommenen Darlehen sowie der damit verbundenen Zinsen, zum anderen die Rückzahlung des Kapitals der Andes Holding B. V. an deren Aktionäre sowie die Verzinsung des Kapitals bei einem Zinssatz von [...] % über dem Libor in US-Dollar möglich ist.

Die zweite Phase einer Dauer von höchstens einem Jahr findet nur in dem Fall statt, in dem Iberia ihr Rückkaufsrecht während der ersten Phase nicht wahrnimmt. Während dieser zweiten Phase verfügt Iberia über kein Rückkaufsrecht mehr, und die lateinamerikanischen Vermögenswerte der Andes Holding B. V. werden zu Marktpreisen ohne festgelegten Mindestpreis verkauft. Andes Holding B. V. überträgt [...] den unwiderruflichen Auftrag, diese Transaktion auszuhandeln und durchzuführen. Um einen möglichst raschen Verkauf der Vermögenswerte von Andes Holding B. V. in dieser zweiten Phase zu gewährleisten, kann Andes Holding B. V. bereits in der ersten Phase trotz des Rückkaufsrechts von Iberia zweckdienliche Kontakte mit Dritten aufnehmen.

Während dieser beiden Phasen liegt die Betriebsführung von Arsa weiterhin bei Iberia.

Andes Holding B. V. wird, sobald die von Iberia erworbenen lateinamerikanischen Vermögenswerte entweder an Iberia oder an Dritte veräußert wurden und normalerweise spätestens nach Ablauf des dritten Jahres nach ihrer Gründung aufgelöst. Das Geschäftskapital von Andes Holding B. V. wird nach der Rückzahlung der Anleihen in der Reihenfolge der Prioritäten zwischen den Aktionären anteilmäßig aufgeteilt.

Die spanische Regierung macht geltend, daß sämtliche Transaktionen in Verbindung mit dem Unternehmen Andes Holding B. V. den Wünschen der Mitgliedstaaten und interessierter dritter Parteien entsprechen, die in ihren Stellungnahmen Iberia aufgefordert hatten, Vermögenswerte zu veräußern und die Risiken in Verbindung mit ihren lateinamerikanischen Beteiligungen zu verringern. Ferner beseitigt sie eines der größten Hindernisse, auf das der von der Kommission benannte Berater hingewiesen hatte und das die Möglichkeit einer Kapitalzufuhr unter Einhaltung des Grundsatzes des marktwirtschaftlichen Kapitalanlegers betrifft.

Schließlich weist die spanische Regierung darauf hin, daß sie der Kommission sämtliche Verträge und Vereinbarungen im Zusammenhang mit der Veräußerung bestimmter lateinamerikanischer Vermögenswerte von Iberia vorgelegt habe.

Drittens wurde die Kapitalzufuhr von Teneo zugunsten von Iberia auf 87 Mrd. Pta anstelle der ursprünglich angemeldeten 130 Mrd. und der einmal geplanten 138 Mrd. Pta gesenkt. Nach Angabe der spanischen Regierung wurde bei der Festlegung dieses neuen Betrags folgendes berücksichtigt:

- Die günstige Entwicklung der Geschäftsergebnisse von Iberia zumindest bis einschließlich Oktober 1995. Während der ersten zehn Monate des Jahres 1995 hat Iberia ein positives Betriebsergebnis in Höhe von 31,7 Mrd. Pta erwirtschaftet, das um 16,8 Mrd. Pta über dem im Anpassungsprogramm vorgesehenen Ergebnis liegt. Diese Erholung, die die Fundiertheit der dem Programm zugrundeliegenden Vorausschätzungen beweist, konnte vor allem aufgrund einer noch stärkeren Einschränkung der Ausgaben und einer besseren Anpassung des Angebots und ungeachtet der Tatsache erreicht werden, daß der geplante Personalabbau noch nicht durchgeführt werden konnte;
- die im Dezember 1994 angemeldeten Ziele des Anpassungsprogramms, das heißt die kurzfristige Wiederherstellung der wirtschaftlichen und finanziellen Rentabilität der Gesellschaft, die Anpassung der Finanzstruktur an das Leistungsniveau, ein zufriedenstellender Ertrag aus seiner Kapitalanlage für den Aktionär, Anziehung von Privatkapital und Eröffnung von Perspektiven für eine teilweise Privatisierung. Die spanische Regierung betont, daß der Inhalt des angemeldeten Anpassungsprogramms (Maßnahmen zur Senkung der Betriebskosten, der Finanzierungskosten usw.) unverändert bleibt. Die finanziellen Vorausschätzungen wurden allerdings aufgrund der drei oben beschriebenen Änderungen aktualisiert, außerdem wurden sie um zwei Jahre bis 1999 verlängert;
- die Notwendigkeit der Finanzierung des Personalabbaus, dessen Kosten sich auf etwa 37 Mrd. Pta belaufen (siehe oben);
- die Notwendigkeit einer geringfügigen Kapitalaufstockung des Unternehmens und einer Verringerung der Verschuldung um etwa 50 Mrd. Pta (Rückzahlung von 26 Mrd. Pta der kurzfristigen Schulden und Hypothekenschulden in Höhe von 24 Mrd. Pta). Die vorgesehene Kapitalaufstockung stellt in der Tat die unerläßliche Mindesteinlage dar, die notwendig ist, um den Erfolg des Anpassungsprogramms sicherzustellen und zu vermeiden, daß das Weiterbestehen der Gesellschaft durch die Last der Finanzierungskosten in Frage gestellt wird. Sie reicht allerdings nicht aus, um eine Bilanzstruktur (Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapital) wiederherzustellen, die der anderer Unternehmen der Branche vergleichbar ist, da Iberia Ende 1995 vor den eventuellen Kapitalerhöhungen über keine Eigenmittel mehr verfügte;
- die Auswirkungen der Veräußerung der Beteiligungen Iberias an Arsa, Austral und Ladeco.

Die spanische Regierung führt weiter aus, daß der Verkauf der lateinamerikanischen Vermögenswerte an ein Unternehmen, das mehrheitlich im Besitz privater Kapitalanleger ist, und die Kapitalspritze in einer Höhe, die erheblich unter der ursprünglich angemeldeten liegt, im Einklang mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlichen

Kapitalanlegers stehen. Sie rechtfertigt die niedrigere Kapitalzufuhr zum einen mit den guten Geschäftsergebnissen von Iberia 1995 und dabei vor allem den nicht mehr vorhandenen Risiken in Verbindung mit den südamerikanischen Beteiligungen, zum anderen mit den finanziellen Analysen, nach denen der Ertrag aus dieser Kapitalanlage wesentlich höher ist, als das von einem Anleger geforderte Minimum. Sie erinnert daran, daß Teneo eine vom Staat unabhängige Holdinggesellschaft ist. Ferner weist sie auf die positive Entwicklung von Iberia seit dem Anlaufen des Programms vor zwei Jahren hin, die auf die Anstrengungen zur Kostensenkung und auf die Tatsache zurückzuführen ist, daß der Schwerpunkt der Tätigkeiten des Unternehmens wieder auf den drei wichtigsten Märkten (innerspanischer, europäischer und lateinamerikanischer Markt) liegt. Ferner bestreitet die spanische Regierung, vor allem unter Hinweis auf ihr Beraterbüro NatWest Markets, die Schlußfolgerungen des von der Kommission benannten Beraters, nach denen sich der Bedarf an Fremdkapital der Iberia kurzfristig nur auf 48 Mrd. Pta beläuft.

Die spanische Regierung weist ferner darauf hin, daß die in Frage stehende Kapitalzufuhr von 87 Mrd. Pta nur die erste Stufe eines Plans zur Kapitalaufstockung von Iberia über einen Gesamtbetrag von schätzungsweise 155 Mrd. Pta darstellt. So wird Teneo voraussichtlich im ersten Vierteljahr 1997 eine neue Kapitalzufuhr von 20 Mrd. Pta vornehmen, um die Passivseite der Bilanz weiter zu verbessern. Darüber hinaus dürfte eine möglicherweise von privaten Partnern zu einem späteren Zeitpunkt vorgenommene Kapitaleinlage in Höhe von 25 Mrd. Pta einen Teil der zusätzlichen Erfordernisse decken.

Was die für das erste Vierteljahr des Jahres 1997 vorgesehene Kapitalerhöhung von 20 Mrd. Pta angeht, weist die spanische Regierung darauf hin, daß auch bei dieser Maßnahme der Grundsatz des marktwirtschaftlichen Kapitalanlegers eingehalten wird. Sie soll nur dann durchgeführt werden, wenn Iberia die folgenden Kriterien und Ziele erreicht, deren Einhaltung nach Ansicht der spanischen Regierung die wirtschaftliche und finanzielle Rentabilität des Unternehmens hinreichend beweist:

- Betriebsergebnis in den Jahren 1995 und 1996 jeweils über oder gleich + 16,626 Mrd. Pta und + 27,322 Mrd. Pta;
  - durch den Betrieb erwirtschaftetes Cash-flow in den Jahren 1995 und 1996 jeweils über oder gleich + 43,471 Mrd. Pta und + 60,872 Mrd. Pta;
  - Nettoergebnis nach Steuern in den Jahren 1995 und 1996 jeweils über oder gleich - 47 Mrd. Pta und + 1,5 Mrd. Pta;
  - Verhältnis Betriebsergebnis zu Beschäftigten in den Jahren 1995 und 1996 jeweils über oder gleich + 0,72 Mio. Pta und + 1,22 Mio. Pta je Beschäftigtenäquivalent;
  - Verhältnis Betriebsergebnis zu angebotenen Tonnenkilometern in den Jahren 1995 und 1996 jeweils über oder gleich + 4,41 Pta und + 6,80 Pta je Tonnenkilometer;
  - Senkung der Betriebskosten um 15,443 Mrd. Pta in den Jahren 1994 und 1995 entsprechend dem Programm PREGA;
  - Personalabbau um 2 699 Beschäftigte vor dem 31. Dezember 1996;
  - Verhältnis angebotene Tonnenkilometer zu Beschäftigten (das Personal des Unternehmens für die Bodenabfertigung zugunsten Dritter („handling“) wird in dieser Berechnung nicht berücksichtigt) in den Jahren 1995 und 1996 jeweils über oder gleich + 0,24 Mio. und + 0,26 Mio. Tonnenkilometer je Beschäftigtenäquivalent.
- Die spanische Regierung fügt hinzu, daß sie der Kommission die Bilanzen von Iberia für die Jahre 1995 und 1996, für die nach den im spanischen Recht vorgesehenen Regeln eine Rechnungsprüfung durchgeführt wird, übermitteln wird, damit diese die Einhaltung der genannten Kriterien überprüfen kann.
- Schließlich hebt die spanische Regierung in ihrer Mitteilung vom 18. Dezember 1995 ausdrücklich hervor, daß die betreffenden Maßnahmen (Verkauf einiger lateinamerikanischer Vermögenswerte an Andes Holding B. V. und Kapitalzufuhr von 87 Mrd. Pta) folgenden Bedingungen unterliegen:
- Falls Iberia in der Lage ist, ihr Rückkaufsrecht bezüglich der an Andes Holding B. V. veräußerten lateinamerikanischen Beteiligungen während der ersten zwei Jahre — einschließlich der „due diligence“-Frist — nach ihrer Veräußerung in Anspruch zu nehmen, verpflichtet sich die Gesellschaft, dies nur zu tun, wenn a) der Marktwert der Eigenmittel der gesamten Gruppe höher oder gleich 30 % des „Groups entreprise value“ (Wert der Fähigkeit sämtlicher Aktiva der Gruppe, Gewinne zu erzielen) ist und b) ein privater Anleger unmittelbar oder mittelbar maßgeblich an der Transaktion beteiligt ist. Die gleiche doppelte Bedingung gilt während des dritten Jahres nach der Veräußerung, falls Iberia das günstigste Kaufangebot vorlegt. Dagegen gilt sie nicht, wenn Iberia ihr Rückkaufsrecht nur mit dem Ziel wahrnimmt, die betreffenden Vermögenswerte unverzüglich an Dritte weiterzuverkaufen;
  - Teneo ist an Andes Holding B. V. mit den gleichen Rechten und Pflichten wie die anderen Aktionäre und Geldgeber von Andes Holding B. V. und nach den gleichen kommerziellen Grundsätzen beteiligt. Die Andes Holding B. V. betreffenden Beschlüsse werden von ihren Aktionären mehrheitlich entsprechend den zwischen den Parteien nach dem geltenden niederländischen und britischen Recht getroffenen Vereinbarungen gefaßt. Sollte Teneo zu einem späteren Zeitpunkt aus kommerziellen Gründen, die Andes Holding B. V. betreffen, in den Besitz eines Teils oder sämtlicher Vermögenswerte von Andes Holding B. V. gelangen, so verpflichtet sich die spanische Regierung, daß Teneo diese Vermögenswerte anschließend an eine dritte Partei abtritt. Abgesehen von den Fällen, die sich aus den Rechten und Pflichten ergeben, die in den Vereinbarungen bezüglich Andes Holding B. V. beschrieben sind, wird Teneo keine Vermögenswerte von Andes Holding B. V. erwerben;

- neben Iberia und Teneo wird sich keine andere öffentliche Einrichtung Spaniens an Andes Holding B. V. beteiligen oder Vermögenswerte von Andes Holding B. V. erwerben;
- die Kapitalzufuhr in der genehmigten Höhe dient ausschließlich a) der Deckung der Kosten des Personalabbaus oder b) der Verringerung der Verschuldung. Über die Durchführung des Plans und die Tilgung der Schulden wird der Kommission ein Bericht übermittelt. Dieser Bericht umfaßt eine detaillierte Aufstellung über die bis 1999 zurückzuzahlenden Darlehen sowie die Verwendung der durch die Verringerung der Finanzierungskosten freigewordenen Mittel. Die Mittel aus der Kapitalaufstockung dürfen in keinem Fall in einer Weise eingesetzt werden, die das Kostensenkungsprogramm von Iberia behindert oder eine signifikante Änderung ihrer globalen Tarifstrategie oder der Flottenkapazität ermöglicht;
- die zur Deckung der Personalabbaukosten erforderlichen Mittel (36,685 Mrd. Pta) werden Iberia unmittelbar nach Erlaß der vorliegenden Entscheidung überwiesen. Der Rest der Kapitalzufuhr wird Iberia dagegen erst nach der zweiten Zahlung des Verkaufserlöses von Interinvest und Ladeco an Andes Holding B. V. ausgezahlt (siehe oben);
- Iberia und Teneo sind sich einig, daß die Kostensenkung ein grundlegendes Ziel des Anpassungsprogramms ist, und sie messen weiteren Anstrengungen zur Kostenreduktion über das Jahr 1996 hinaus entscheidende Bedeutung bei;
- für den Fall, daß die Ziele des Anpassungsprogramms nicht erreicht werden, oder daß Iberia infolgedessen zusätzliche Mittel benötigt, werden Teneo und Iberia diesen Bedarf mit Hilfe einer zusätzlichen Kostenreduktion, Desinvestitionen oder Kapitalzufuhren durch private Anleger decken.

Angesichts der vorstehend zusammengefaßten Elemente ist die Kommission in der Lage, diese Angelegenheit endgültig zu beurteilen.

## RECHTLICHE BEWERTUNG

### VII

Laut Artikel 92 Absatz 1 des Vertrages und Artikel 61 Absatz 1 des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (nachstehend „Abkommen“ genannt) sind staatliche oder aus staatlichen Mitteln gewährte Beihilfen gleich welcher Art, die durch die Begünstigung bestimmter Unternehmen oder Produktionszweige den Wettbewerb verfälschen oder zu verfälschen drohen, mit dem Gemeinsamen Markt und mit dem Abkommen unvereinbar, soweit sie den Handel zwischen Mitgliedstaaten bzw. Vertragsparteien beeinträchtigen.

Im Vertrag und in dem Abkommen wird das Neutralitätsprinzip hinsichtlich der Eigentumsordnung in den Mitgliedstaaten und das Prinzip der Gleichheit zwischen öffentlichen und privaten Unternehmen festgelegt (Artikel 222 des Vertrags und Artikel 125 des Abkommens). Nach diesen Prinzipien darf das Tätigwerden der Kommission insbesondere bei der Prüfung einer

Maßnahme im Rahmen von Artikel 92 des Vertrags und Artikel 61 des Abkommens die öffentlichen Unternehmen weder benachteiligen noch begünstigen. Es empfiehlt sich daher, von Fall zu Fall zu entscheiden, ob es sich bei einer Transaktion zwischen einem Mitgliedstaat und einem öffentlichen Unternehmen um eine normale, kommerzielle Transaktion handelt oder ob sie teilweise oder ausschließlich Elemente einer Beihilfe enthält. Um zu beurteilen, ob es sich um eine staatliche Beihilfe handelt, muß die Kommission den Grundsatz des marktwirtschaftlichen Anlegers zugrunde legen. Nach diesem Grundsatz handelt es sich nicht um staatliche Beihilfen, wenn neues Kapital für Unternehmen unter Umständen bereitgestellt wird, die für einen privaten Kapitalgeber, der sein Geld unter normalen marktwirtschaftlichen Bedingungen anlegt, annehmbar wären<sup>(1)</sup>. Der Gerichtshof hat in seinem Urteil vom 21. März 1991 in der Rechtssache C-305/89, Italien gegen Kommission, hierzu folgendes klargestellt: „Bei dem Verhalten des privaten Investors, mit dem die Intervention des wirtschaftspolitische Ziele verfolgenden öffentlichen Investors verglichen werden muß, muß es sich nicht zwangsläufig um das Verhalten eines gewöhnlichen Investors handeln, der Kapital zum Zweck seiner mehr oder weniger kurzfristigen Rentabilisierung anlegt, sondern wenigstens um das Verhalten einer privaten Holding oder einer privaten Unternehmensgruppe, die eine globale oder sektorale Strukturpolitik verfolgt und sich von längerfristigen Rentabilitätsaussichten leiten läßt.“<sup>(2)</sup>

Im vorliegenden Fall sind die beiden Maßnahmen zur Kapitalaufstockung von Iberia im Lichte dieses Grundsatzes zu prüfen: zum einen sämtliche Transaktionen im Zusammenhang mit dem Unternehmen Andes Holding B. V., zum anderen die Kapitalzufuhr von 87 Mrd. Pta durch Teneo. Diese abschließende Untersuchung fällt eindeutig in den Rahmen des von der Kommission am 1. März 1995 eingeleiteten Verfahrens, da die Anpassungen des Finanzpakets des angemeldeten Programms durch die spanische Regierung den von den Mitgliedstaaten und interessierten dritten Parteien im Anschluß an die Eröffnung des Verfahrens vorgebrachten Stellungnahmen Rechnung tragen. Die Anpassungen beziehen sich auf die Veräußerung von Vermögenswerten, eine Verringerung der aus den Verpflichtungen von Iberia in Lateinamerika erwachsenden Risiken und eine Senkung der vorgeschlagenen Kapitalzufuhr, d. h. auf alle von den Mitgliedstaaten und interessierten dritten Parteien in ihren Stellungnahmen angesprochenen Punkte, die unter Kapitel VI zusammengefaßt werden.

<sup>(1)</sup> Mitteilung der Kommission über die Anwendung der Artikel 92 und 93 des Vertrags auf Beteiligungen der öffentlichen Hand, Bulletin der Europäischen Gemeinschaften Nr. 9-1984; Urteil des Gerichtshofs der Europäischen Gemeinschaften vom 13. März 1985 in den verbundenen Rechtssachen 286/82 und 318/82, Niederlande und Leeuwarder Papierwarenfabrik BV gegen Kommission, Slg. 1985, S. 809, Punkt 17 der Entscheidungsgründe.

<sup>(2)</sup> Slg. 1991, S. I-1603, Punkt 20 der Entscheidungsgründe.

Was zunächst die Gründung des Unternehmens Andes Holding B.V. und sämtliche Transaktionen bezüglich dieses Unternehmens betrifft, so geht aus den der Kommission vorliegenden Informationen, insbesondere dem Bericht des von der Kommission genannten Beraters hervor, daß Teneo und die spanische Regierung sich wie ein privater Investor verhalten, der aus rein kommerziellen Beweggründen handelt.

Es wird zunächst deutlich, daß Andes Holding B.V., dessen Finanzierung sich gegenüber den aus der Verschuldung stammenden Ressourcen auf ein relativ geringes Eigenkapital stützt, schon von seiner Struktur her derjenigen vergleichbar ist, die im allgemeinen bei dieser Art von Transaktion vorherrschend ist. Bei Andes Holding B.V., das lediglich zu dem Zweck gegründet wird, ganz bestimmte finanzielle Beteiligungen zu erwerben und wieder zu veräußern, handelt es sich um ein Unternehmen, dessen Lebensdauer im Prinzip auf höchstens drei Jahre befristet und bei dem ein hohes Eigenkapital nicht gerechtfertigt ist. Zweitens wird das Unternehmen von privaten Anlegern kontrolliert, und diese sind bei allen drei Elementen der Finanzierungsstruktur von Andes Holding B.V. in ganz erheblichem Maße beteiligt: jeweils in Höhe von 60 %, 30 % und 70 % am Eigenkapital, an den „junior debts“ und „senior debts“. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, daß es sich nach Auffassung der Kommission bei einer Transaktion, an der öffentliche Mittel beteiligt sind, nicht um eine Beihilfe handelt, wenn auch private Kapitalgeber maßgeblich und unter vergleichbaren Bedingungen an dieser Transaktion beteiligt sind<sup>(1)</sup>. Drittens weichen die Zinssätze für die einzelnen Finanzierungsquellen von Andes Holding B.V., d. h. der für das Eigenkapital, die „junior debts“ und die „senior debts“ jeweils um [...] % erhöhte Libor, nicht wesentlich von denen vergleichbarer Transaktionen ab. Im übrigen erweist sich die Beteiligung amerikanischer Investitionsbanken an diesen verschiedenen Transaktionen als Garantie dafür, daß diese Zinssätze dem Marktpreis entsprechen.

Viertens gilt das gleiche für die von Andes Holding B.V. für den Erwerb der finanziellen Beteiligungen an Arsa, Interinvest, Austral und Ladeco gezahlten Preise. Insbesondere wurde die Höhe der finanziellen Beteiligungen an Arsa und Interinvest auf der Grundlage des von der Investitionsbank [...], dem wichtigsten privaten Aktionär von Andes Holding B.V., geschätzten Wertes der Gesellschaft Arsa bestimmt. Dazu hat die Bank im wesentlichen eine vergleichende Methode zugrunde gelegt. Auch ein angesehenes internationales Auditbüro hat eine Schätzung des Wertes von Austral durchgeführt. Der Verkaufspreis der 13prozentigen Beteiligung von Iberia an Ladeco trägt dem bei den letzten Transaktionen festgestellten Wert dieser Gesellschaft Rechnung.

Die Tatsache, daß ein Rückkaufsrecht zugunsten von Iberia vorgesehen ist, spricht für ein vernünftiges

<sup>(1)</sup> Mitteilung der Kommission über die Anwendung der Artikel 92 und 93 auf Beteiligungen der öffentlichen Hand, Bulletin der Europäischen Gemeinschaften Nr. 9-1984.

Verhalten von Teneo, vor allem weil dadurch eine Allianz erleichtert wird. Die Kommission hat jedoch zu Kenntnis genommen, daß die spanische Regierung entschlossen ist, die Ausübung des Rückkaufsrechts der verschiedenen an Andes Holding B.V. veräußerten Beteiligungen durch Iberia — einschließlich während der „due diligence“-Frist — an zwei Bedingungen zu knüpfen: Zum einen muß im Anschluß an diesen eventuellen Rückkauf der Marktwert des Eigenkapitals der gesamten Gruppe mindestens 30 % des „Groups enterprise value“ betragen, zum anderen muß auch ein privater Kapitalanleger unmittelbar oder mittelbar maßgeblich an der Transaktion beteiligt sein. Das gilt allerdings nicht für den Fall, daß Iberia sein Rückkaufsrecht nur wahrnimmt, um die betreffenden Vermögenswerte unverzüglich an Dritte weiterzuverkaufen. Die gleiche doppelte Bedingung gilt für das dritte Jahr nach der Veräußerung für den Fall, daß Iberia dann das günstigste Kaufangebot vorlegt. Dies deutet darauf hin, daß sämtliche Transaktionen im Zusammenhang mit dem Unternehmen Andes Holding B.V. zum Ziel haben, sich von den betreffenden lateinamerikanischen Beteiligungen tatsächlich zu trennen, und daß es sich dabei nicht um einen Vorwand handelt, um eine Kapitalzufuhr zu erleichtern, ohne letztlich tiefgreifende Veränderungen bei der Zusammensetzung der Gruppe herbeizuführen. Das gleiche gilt für die Zusagen der spanischen Regierung, nach denen

- Teneo mit den gleichen Rechten und Pflichten wie die anderen Aktionäre und Geldgeber von Andes Holding B.V. und nach kommerziellen Grundsätzen an Andes Holding B.V. beteiligt wird. Die Andes Holding B.V. betreffenden Beschlüsse werden von ihren Aktionären mehrheitlich entsprechend den zwischen den Parteien nach dem geltenden niederländischen und britischen Recht getroffenen Vereinbarungen gefaßt. Sollte Teneo zu einem späteren Zeitpunkt aus kommerziellen Gründen, die Andes Holding B.V. betreffen, in den Besitz von Vermögenswerten von Andes Holding B.V. gelangen, so verpflichtet sich die spanische Regierung, daß Teneo diese Vermögenswerte anschließend an eine dritte Partei abtritt. Abgesehen von den Fällen, die sich aus den Rechten und Pflichten ergeben, die in den Vereinbarungen bezüglich Andes Holding B.V. beschrieben sind, wird Teneo keine Vermögenswerte von Andes Holding B.V. erwerben;
- neben Iberia und Teneo sich keine andere öffentliche Einrichtung Spaniens an Andes Holding B.V. beteiligen oder lateinamerikanische Vermögenswerte von Andes Holding B.V. teilweise oder vollständig erwerben wird.

Schließlich wird deutlich, daß die einzelnen Transaktionen im Zusammenhang mit Andes Holding B.V. zwar kurzfristig nur neue Kapitaleinlagen in Höhe von 16 Mrd. Pta bringen werden, jedoch zu einer erheblichen Verringerung der Risiken beitragen, die Iberia bisher aus ihren Verpflichtungen gegenüber Arsa erwachsen. Dadurch wird einer der hauptsächlichsten Risikofaktoren beseitigt, mit denen Iberia in den Augen eines marktwirtschaftlichen Anlegers behaftet war. Die Risiken waren nicht nur auf die hohe Beteiligung (83,35 %) von Iberia an Arsa

zurückzuführen, sondern auch auf die dieser Gesellschaft von Iberia gewährten Darlehen und Darlehensbürgschaften. Nach diesen Transaktionen wird Iberia nur mehr eine unmittelbare Minderheitsbeteiligung von 5,73 % am Kapital von Arsa besitzen. Ferner sind die Garantien Iberias für die von Arsa abgeschlossenen Anleihen, mit Ausnahme der Garantien für eine Anleihe in Höhe von 75 Mio. US-Dollar in Form von zwei Boeing 747, deren Marktwert in der Tat diesem Betrag entspricht, nicht mehr vorhanden. Es muß jedoch festgesetzt werden, daß die aufgeschobene Zahlung der Veräußerung von Austral ein Risiko für Iberia beinhaltet, da die tatsächliche Höhe dieser Zahlung im besten Fall dem Betrag entsprechen wird, der sich bei einem eventuellen Weiterverkauf an Dritte erzielen läßt. Das gilt auch für die „due diligence“-Frist von höchstens vier Monaten, während der die Veräußerung der lateinamerikanischen Vermögenswerte in Frage gestellt werden kann. Was diesen letzten Punkt angeht, muß jedoch die Tatsache berücksichtigt werden, daß es sich nach Angaben der spanischen Regierung um die angemeldete Kapitalerhöhung von 87 Mrd. Pta handelt und daher nur 36,685 Mrd. Pta unmittelbar nach der vorliegenden Entscheidung von Teneo an Iberia ausgezahlt werden. Der Rest der vorgesehenen Kapitalzufuhr, d. h. 50,315 Mrd. Pta, wird erst nach der Zahlung des Verkaufserlöses von Interinvest und Ladeco an Andes Holding B.V. sowie nach Ablauf der „due diligence“-Frist überwiesen.

Was schließlich die Kapitalzufuhr von 87 Mrd. Pta angeht, so wird normalerweise der Betrag mit der zu erwartenden Rendite verglichen, um festzustellen, ob es sich um eine vernünftige Investition handelt. Der Umstand, daß die betreffende Kapitalzufuhr teilweise zur Finanzierung der sozialen Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Personalabbau verwendet werden soll, deren Kosten mit 36,685 Mrd. Pta veranschlagt werden, ist für die Bewertung durch die Kommission unerheblich.

Zum Vergleich der Anfangsinvestition von 87 Mrd. Pta mit der erwarteten Rendite dieser Investition in Anwendung des Grundsatzes des rational handelnden marktwirtschaftlichen Kapitalanlegers, müssen im vorliegenden Fall zum einen der mittelfristige Wert der Iberia-Gruppe und zum anderen die Mindestverzinsung bestimmt werden, die ein Anleger normalerweise verlangen würde, um diese Investition zu tätigen. Der Ertrag der Kapitalanlage ergibt sich im wesentlichen aus dem von dem Unternehmen in den nächsten Jahren erwirtschafteten Mehrwert, da die Gesellschaft voraussichtlich nicht vor 1999 Dividenden ausschütten wird. Der Mehrwert entspricht dem Unterschied zwischen dem mittelfristigen Wert der Gruppe und ihrem derzeitigen Wert. Dieser ist jedoch nach Ansicht der konsultierten Finanzberater gleich Null. Daraus folgt, daß die Frage, ob diese Investition vernünftig ist, in diesem Fall nur beurteilt werden kann, wenn deren Höhe mit dem voraussichtlichen mittelfristigen Wert des Unternehmens verglichen wird, der um den Mindestertrag, den ein Anleger fordern würde, aktualisiert wird.

Der Wert eines Unternehmens wird gewöhnlich durch eine Berechnung bestimmt, bei der der Cash-flow eines repräsentativen Jahres mit einem Koeffizienten multipliziert wird, der sämtliche künftigen Cash-flows aufdatiert. Von dem Wert der so bestimmten Aktivseite ist anschließend der Betrag der Verschuldung abzuziehen, woraus sich der Wert des Eigenkapitals ergibt. Der auf den Gewinn eines repräsentativen Jahres anzuwendende Multiplikationsfaktor hängt von der mittleren Wachstumsrate des Cash-flow für alle künftigen Jahre sowie vom Abzinsungssatz ab. Letzterer ist nichts anderes als der gewogene Mittelwert der Kapitalkosten („Weighted Average Cost of Capital“) für das betreffende Unternehmen, der sowohl die Kosten der Verschuldung als auch die Kosten des Eigenkapitals berücksichtigt. Die Kosten der Verschuldung lassen sich relativ leicht abschätzen, da sie von den jeweiligen Zinssätzen der dem Unternehmen gewährten Darlehen abhängen. Das gilt allerdings nicht für die Kosten des Eigenkapitals („Cost of Equity“). Diese werden mit Hilfe des „Capital Asset Pricing Model“ (CAPM) geschätzt. Nach diesem Modell entsprechen die Kosten des Eigenkapitals dem Zinssatz ohne Risikoprämie auf dem betreffenden Markt, der um die Risikoprämie dieses Marktes erhöht und mit einem Koeffizienten „Beta“ multipliziert wird. Der Koeffizient Beta entspricht dem vom Markt auf einem bestimmten Sektor geforderten Ertrag, der direkt gemessen wird, indem die Ergebnisse der Unternehmen dieses Sektors in Beziehung gebracht werden mit ihrem an der Börse gehandelten Wert und durch die dem betreffenden Unternehmen eigene Finanzstruktur korrigiert werden („gearing“). Bei dem so festgelegten gewogenen Mittelwert der Kapitalkosten wird das besondere Risiko des jeweiligen Unternehmens ansonsten nicht berücksichtigt.

Die Kommission ist in der vorliegenden Angelegenheit wie oben beschrieben vorgegangen. In diesem Fall gilt als Bezugsjahr für die Schätzung des voraussichtlichen mittelfristigen Wertes der Iberia-Gruppe das Jahr 1999, da das Unternehmen Finanzplätze bis zu diesem Zeitpunkt hat. Dieser ist zum einen weit genug entfernt, damit die Auswirkungen der Kapitalzufuhr im Rahmen des Sanierungsprozesses zum Tragen kommen können, und zum anderen nahe genug, um die Unsicherheiten hinsichtlich der Zuverlässigkeit der Vorausschätzungen einzuschränken. Diese beruhen auf vorsichtigen Wachstumshypothesen, da die Betriebseinnahmen von Iberia nach diesen Vorausschätzungen zwischen 1994 und 1999 nur um 4,6 % pro Jahr in Kurantgeld steigen und zu diesem Zeitpunkt 539,1 Mrd. Pta erreichen dürften. Bei diesen Annahmen wird vorausgesetzt, daß Iberia während dieses Zeitraums Marktanteile verlieren wird. Zur Information sei darauf hingewiesen, daß die jährliche Wachstumsrate des Luftverkehrs weltweit — in Passagierkilometer — während der letzten fünf bzw. zehn Jahre jeweils etwa 4,0 % und 5,4 % betrug und die Finanzanalytiker für die nächsten vier Jahre ein mittleres Wachstum von 6 % pro Jahr vorsehen. Im Jahr 1999 wird das Betriebsergebnis von Iberia bei + 55,5 Mrd. Pta liegen und ihr Netto-Ergebnis vor Steuern bei + 46,9 Mrd. Pta. Diese Ergebnisse setzen voraus, daß sich der auf der Senkung der Betriebskosten basierende Sanierungsprozeß fortsetzt.

Ausgehend von den voraussichtlichen Ergebnissen für 1999, die in einigen Punkten angepaßt und korrigiert wurden, war es möglich, für diesen Zeitpunkt einen Gewinn sowie dem Cash-flow eines repräsentativen Jahres zu bestimmen. Da die Aktien von Iberia jedoch an der Börse nicht notiert werden, läßt sich der Wert des Koeffizienten Beta des Unternehmens nicht direkt bestimmen. Der herangezogene Koeffizient Beta von 1,39 („equity beta“) entstammt einer Analyse, in der etwa 20 Luftverkehrsgesellschaften in Europa und in der Welt einbezogen sowie die Finanzstruktur von Iberia 1999 und die Folgen der Veräußerung von Vermögenswerten an Andes Holding B.V. auf diese Struktur berücksichtigt werden. Die Kommission geht davon aus, daß Iberia den Gesamterlös aus dem Verkauf von Astral erst nach deren Veräußerung durch Andes Holding B.V. erhalten wird. Dagegen wurde die Kapitalzufuhr in Höhe von 20 Mrd. Pta, die Teneo 1997 durchzuführen beabsichtigt, nicht berücksichtigt. Der Zinssatz ohne Risikoprämie auf dem spanischen Markt und die diesem Markt eigene Risikoprämie wurden jeweils auf 10,7 % und 7 % festgesetzt. Auf diesen Grundlagen lassen sich das Eigenkapital auf 20,4 % und der gewogene Mittelwert der Kapitalkosten von Iberia auf 14,42 % im Jahr 1999 festlegen. Die von der Kommission über das Jahr 1999 hinaus vorgesehene mittlere Wachstumsrate des Cash-flow von Iberia liegt zwischen 4 % und 4,5 % in Kurantgeld. Diese Annahme scheint vernünftig, da sie bei einer geschätzten Inflationsrate von 3 % einem realen Wachstum von etwas über 1 % pro Jahr entspricht. Anhand all dieser Elemente konnte der Marktwert des Eigenkapitals („equity value“) der Iberia-Gruppe im Jahr 1999 berechnet werden, d. h. 246 Mrd. bzw. 267 Mrd. Pta, je nachdem, ob eine Wachstumsrate von 4 % oder von 4,5 % zugrunde gelegt wird.

Im übrigen vertritt die Kommission die Auffassung, daß der jährliche Mindestertrag („hurdle rate“), den ein nach marktwirtschaftlichen Gesichtspunkten handelnder Investor für die betreffende Kapitalanlage fordern würde, aufgrund des bereitzustellenden Betrags und vor allem der inhärenten Risiken mindestens bei 30 % liegt. Dieser Satz von 30 %, der sehr hoch erscheint und weit über den marktüblichen Zinssätzen liegt, trägt der Möglichkeit Rechnung, daß das Programm nicht planmäßig abläuft und der tatsächliche Ertrag letztendlich niedriger ausfällt. Der Ertrag kann im übrigen nicht über den Kosten des Eigenkapitals liegen, da diese die mit der Gesellschaft verbundenen Risiken nicht berücksichtigen. Obwohl die mit den Verpflichtungen gegenüber Arsa verbundenen Risiken praktisch aus dem Weg geräumt sind und das Betriebsergebnis sich im Laufe des Jahres 1994 und während des ersten Halbjahres 1995 erheblich verbessert hat, ist Iberia ein Unternehmen mit noch immer sehr hohem spezifischen Risiko. Die weitere Sanierung der Gesellschaft, die langfristige Rentabilität und die finanziellen Vorausschätzungen bis 1999, auf die sich die Berechnungen des Unternehmenswertes zu diesem Zeitpunkt stützen, werden durch die folgenden Unwägbarkeiten belastet:

- Das Anpassungsprogramm ist noch nicht abgeschlossen; insbesondere wurde mit dem vorgesehenen Personalabbau noch nicht begonnen;
- die Gesellschaft hatte vor kurzem Schwierigkeiten im sozialen Bereich, die insbesondere zu häufigen Streikaktionen der Piloten geführt haben. Neben den direkten Kosten für Iberia schaden diese Aktionen dem Image der Gesellschaft bei ihren Kunden und könnten die in dem Programm vorgesehenen Produktivitätsgewinne beeinträchtigen;
- das Programm in seiner derzeitigen Form läuft Ende 1996 aus. Zu diesem Zeitpunkt wird Iberia noch nicht das Produktivitäts- und Leistungsniveau seiner wichtigsten Konkurrenten in der Gemeinschaft erreicht haben. Ein neuer Kostensenkungsplan müßte dann erstellt und mit den Sozialpartnern ausgehandelt werden. Der Ausgang dieser Verhandlungen ist zur Zeit noch offen;
- die Zweifel über die Existenz und die Interventionsmodalitäten künftiger, noch auszuwählender externer Partner;
- die Auswirkungen der Liberalisierung des Luftverkehrs und der Bodenabfertigung („handling“) in Europa auf die langfristige Rentabilität von Iberia lassen sich derzeit noch nicht vollständig absehen.

Auch der von der Kommission benannte Berater ist der Auffassung, daß ein Anleger im vorliegenden Fall einen jährlichen Ertrag (wie oben definiert) von mindestens 30 % fordern würde, da er eine Spanne von 30 % bis 40 % vorschlägt. Die Kommission glaubt, daß ein Investor bei einer mittel- oder langfristigen Anlage in einem rein finanziellen Rahmen einen Satz von über 30 % verlangen könnte. In Übereinstimmung mit der oben genannten Rechtsprechung des Gerichtshofs muß die Kommission jedoch der Tatsache Rechnung tragen, daß die Holdinggesellschaft Teneo keine kurz- oder mittelfristige Rentabilisierung ihres Kapitals anstrebt, sondern in diesem Fall eine Strategie und langfristige wirtschaftspolitische Ziele bezüglich eines Unternehmens verfolgt, dessen Trümpfe und Möglichkeiten auf einem ständig expandierenden Sektor sie dank einer Allianz mit einem externen Partner valorisieren möchte. Zu diesen Trümpfen gehören vor allem technisches und kommerzielles Know-how, ein weltweit bekanntes Markenzeichen, ein Netz mit Schwerpunkt auf Europa und Lateinamerika, eine starke Präsenz in Spanien, einem Land mit dem stärksten Urlauberverkehr in Europa. Darüber hinaus ist die ständige Verbesserung des Betriebsergebnisses von Iberia seit nunmehr zwei Jahren ein Zeichen für die Effizienz und die Ernsthaftigkeit des Anpassungsprogramms,

das vor allem auf einer Senkung der Betriebskosten beruht. In diesem Zusammenhang kommt der Beteuerung der spanischen Regierung, daß die Kostensenkung für Iberia und Teneo ein grundlegendes Ziel des Anpassungsprogramms ist, besondere Bedeutung zu. Darüber hinaus halten diese weitere Anstrengungen zur Kostensenkung über 1996 hinaus für wesentlich. Im übrigen dürfte nach den der Kommission vorliegenden Informationen die Iberia dank ihrer Anstrengungen zur Steigerung der Produktivität und Senkung der Kosten bis 1998 in der Lage sein, ihren Rückstand gegenüber den Gesellschaften British Airways, KLM, Lufthansa und Air France aufzuholen. Ferner wird die Zusage der spanischen Regierung, nach der, falls die Ziele des Anpassungsprogramms nicht erreicht werden, Teneo und Iberia einen eventuellen zusätzlichen Kapitalbedarf durch eine noch größere Kostensenkung, durch Desinvestitionen oder den Rückgriff auf private Anleger decken werden, als ein zusätzlicher Faktor der Risikosenkung angesehen.

Schließlich wird deutlich, daß die Höhe der Investition von 87 Mrd. Pta im unteren Bereich des nach der oben erläuterten Methode geschätzten Eigenkapitalwertes von Iberia im Jahr 1999 liegt und für einen Zeitraum von vier Jahren mit einem jährlichen Verzinsungssatz von 30 % aktualisiert wird. Daraus folgt, daß der Grundsatz des marktwirtschaftlichen Anlegers durch die in Frage stehende Kapitalzufuhr als erfüllt angesehen werden muß.

Zur Vervollständigung ihrer Analyse hat die Kommission darüber hinaus im vorliegenden Fall auch den Bedarf an Eigenkapital von Iberia untersucht. Danach stehen Iberia nach den der Kommission vorliegenden Informationen in den nächsten Monaten die Kosten des Sozialplans für den Personalabbau sowie mehrere fällige Rückzahlungen von Darlehen ins Haus. Ungeachtet der stetigen Verbesserung des erwirtschafteten Cash-flow ist die Gesellschaft angesichts ihrer derzeitigen Finanzlage nicht in der Lage, allen diesen Verpflichtungen nachzukommen, und kurzfristig hat Iberia einen Bedarf an zusätzlichen Mitteln in Höhe von 48 Mrd. Pta. Darüber hinaus ist das Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapital der Gesellschaft wesentlich höher als das anderer europäischer Gesellschaften, was bereits am Ende von Kapitel I dargelegt wurde. Die Veräußerung von Vermögenswerten durch Iberia in Form des Verkaufs einiger ihrer finanziellen Beteiligungen an Andes Holding B.V. hat zwar einige neue Gelder freigesetzt, jedoch keine nennenswerte Veränderung der Schwäche der Passivseite der Bilanzstruktur der Gesellschaft herbeigeführt, da diese Veräußerungen rechnerisch eher als Verlust zu Buche schlagen. Aufgrund der Überschuldung von Iberia und der geringen Eigenmittel gibt es mindestens drei Gründe, die Finanzstruktur durch eine Erhöhung des Eigenkapitals zu sanieren. Erstens geht es darum, die derzeitigen und künftigen Gläubiger der Gesellschaft, insbesondere die Banken, zu beruhigen, da deren Finanzierungen für das Weiterbestehen des Unternehmens lebenswichtig sind und sie versucht sein könnten, sich plötzlich zurückzuziehen oder angesichts der Schwäche der Eigenmittel

überhöhte Zinssätze zu fordern. Die Kommission erinnert daran, daß sie Bürgschaften, die den Gläubigern von Iberia durch Teneo oder sonstige öffentliche Stellen explizit oder implizit gewährt werden, als nicht zulässige staatliche Beihilfe ansehen würde, da sie nicht notifiziert sind<sup>(1)</sup>. Zweitens muß die Passivseite der Bilanz von Iberia saniert werden, um kurz- oder mittelfristig unter für die Gesellschaft und ihren Aktionär Teneo akzeptablen Bedingungen private Partner anzuziehen. Schließlich wäre eine Kapitalzufuhr in einer Höhe, die über dem kurzfristigen Bedarf an flüssigem Kapital liegt, vor allem für das Personal des Unternehmens, das durch einige schwierige Jahre verunsichert ist, ein deutliches Zeichen für das Vertrauen von Teneo in die Zukunft von Iberia. Unter diesen Umständen und angesichts der ausdrücklichen Erklärung der spanischen Regierung, daß die ausgezahlten Mittel ausschließlich zur Deckung der Kosten für den Personalabbau oder zur Rückzahlung der Schulden auf kommerzieller Grundlage dienen sollen, scheint der Betrag von 87 Mrd. Pta, der auf jeden Fall die kurzfristigen Erfordernisse von Iberia deckt, auch mit der von Teneo gegenüber ihrer Tochtergesellschaft verfolgten Strategie im Einklang zu stehen.

Es muß ferner darauf hingewiesen werden, daß trotz der Kapitalerhöhung um 87 Mrd. Pta das Verhältnis der Finanzierungskosten zum Umsatz der Iberia bis 1998 deutlich über den Durchschnittswerten von British Airways, KLM und Lufthansa liegen wird. Desgleichen wird das „gearing“ von Iberia, d.h. das Verhältnis der Bankverschuldung und des Fremdkapitals zum gesamten Eigenkapital, während des gleichen Zeitraums spürbar höher sein als der Durchschnittswert der drei Konkurrenzunternehmen.

Aus obigen Ausführungen geht hervor, daß es sich bei den verschiedenen Transaktionen im Zusammenhang mit dem Unternehmen Andes Holding B.V. sowie der Kapitalzufuhr von 87 Mrd. Pta durch die Holdinggesellschaft Teneo zugunsten der Gesellschaft Iberia nicht um staatliche Beihilfen im Sinne von Artikel 92 Absatz 1 des Vertrages und von Artikel 61 Absatz 1 des Abkommens handelt. Daher besteht keine Veranlassung, Einwände bezüglich dieser Transaktionen zu erheben, und das Verfahren ist einzustellen. Die vorliegende Entscheidung trägt insbesondere dem Umstand Rechnung, daß die spanische Regierung die Einhaltung der folgenden Bedingungen zugesagt hat:

- Falls Iberia in der Lage ist, ihr Rückkaufsrecht bezüglich der an Andes Holding B.V. veräußerten lateinamerikanischen Beteiligungen während der ersten zwei Jahre — einschließlich der „due diligence“-Frist — nach ihrer Veräußerung in Anspruch zu nehmen, verpflichtet sich die Gesellschaft, dies nur zu tun, wenn a) der Marktwert der Eigenmittel der gesamten Gruppe höher oder gleich 30 % des

<sup>(1)</sup> Siehe Schreiben der Kommission (SG(89)D/4328) an die Mitgliedstaaten vom 5. April 1989.

- „Groups entreprise value“ (Wert der Fähigkeit sämtlicher Aktiva der Gruppe, Gewinne zu erzielen) ist und b) ein privater Anleger unmittelbar oder mittelbar maßgeblich an der Transaktion beteiligt ist. Die gleiche doppelte Bedingung gilt während des dritten Jahres nach der Veräußerung, falls Iberia das günstigste Kaufangebot vorlegt. Dagegen gilt sie nicht, wenn Iberia ihr Rückkaufsrecht nur mit dem Ziel wahrnimmt, die betreffenden Vermögenswerte unverzüglich an Dritte weiterzuverkaufen;
- Teneo ist an Andes Holding B. V. mit den gleichen Rechten und Pflichten wie die der anderen Aktionäre und Geldgeber von Andes Holding B. V. und nach den gleichen kommerziellen Grundsätzen beteiligt. Die Andes Holding B. V. betreffenden Beschlüsse werden von ihren Aktionären mehrheitlich entsprechend den zwischen den Parteien nach dem geltenden niederländischen und britischen Recht getroffenen Vereinbarungen gefaßt. Sollte Teneo zu einem späteren Zeitpunkt aus kommerziellen Gründen, die Andes Holding B. V. betreffen, in den Besitz von Vermögenswerten von Andes Holding B. V. gelangen, so verpflichtet sich die spanische Regierung, daß Teneo diese Vermögenswerte anschließend an eine dritte Partei abtritt. Abgesehen von den Fällen, die sich aus den Rechten und Pflichten ergeben, die in den Vereinbarungen bezüglich Andes Holding B. V. beschrieben sind, wird Teneo keine Vermögenswerte von Andes Holding B. V. erwerben;
  - neben Iberia und Teneo wird sich keine andere öffentliche Einrichtung Spaniens an Andes Holding B. V. beteiligen oder Vermögenswerte von Andes Holding B. V. erwerben;
  - die Kapitalzufuhr in der genehmigten Höhe dient ausschließlich a) der Deckung der Kosten des Personalabbaus oder b) der Verringerung der Verschuldung. Über die Durchführung des Plans und die Tilgung der Schulden wird der Kommission ein Bericht übermittelt. Dieser Bericht umfaßt eine detaillierte Aufstellung über die bis 1999 zurückzuzahlenden Darlehen sowie die Verwendung der durch die Verringerung der Finanzierungskosten freigewordenen Mittel. Die Mittel aus der Kapitalaufstockung dürfen in keinem Fall in einer Weise eingesetzt werden, die das Kostensenkungsprogramm von Iberia behindert oder eine signifikante Änderung ihrer globalen Tarifstrategie oder der Flottenkapazität ermöglicht;
  - die zur Deckung der Personalabbaukosten erforderlichen Mittel (36,685 Mrd. Pta) werden Iberia unmittelbar nach dieser Entscheidung der Kommission überwiesen. Der Rest der Kapitalzufuhr wird Iberia dagegen erst nach der zweiten Zahlung des Erlöses aus dem Verkauf von Interinvest und Ladeco an Andes Holding B. V. ausgezahlt (siehe oben);
  - Iberia und Teneo sind sich einig, daß die Kostensenkung ein grundlegendes Ziel des Anpassungsprogramms ist, und sie messen weiteren Anstrengungen zur Kostenreduktion über das Jahr 1996 hinaus entscheidende Bedeutung bei;
  - für den Fall, daß die Ziele des Anpassungsprogramms nicht erreicht werden oder daß Iberia infolgedessen zusätzliche Mittel benötigt, werden Teneo und Iberia, diesen Bedarf durch eine zusätzliche Kostenreduktion, Desinvestition oder Kapitalzufuhren durch private Anleger decken.
- Die Kommission hat ferner zur Kenntnis genommen, daß die spanische Regierung beabsichtigt, im Laufe des ersten Vierteljahres 1997 eine zusätzliche Kapitalaufstockung in Höhe von 20 Mrd. Pta vorzunehmen, dies jedoch nur tun will, wenn die unter Kapitel VI aufgeführten, mit Zahlen versehenen acht Kriterien und Ziele erreicht sind. Die Einhaltung dieser Ziele und Kriterien wird auf der Grundlage der Bilanzen der Iberia-Gruppe für die Jahre 1995 und 1996, für die eine Rechnungsprüfung nach den im spanischen Recht vorgesehenen Regeln erfolgt, überprüft. Die zusätzliche Kapitalzufuhr wird der Kommission notifiziert. Diese wird sie vor allem unter Berücksichtigung der Einhaltung der oben genannten Ziele und Kriterien in bezug auf den Grundsatz des marktwirtschaftlichen Kapitalanlegers prüfen. Allerdings wird die Kommission dabei auch das eventuelle Vorhandensein anderer Bewertungsfaktoren, insbesondere hinsichtlich der für den Zeitraum 1997 bis 2001 erstellten finanziellen Vorausschätzungen, sowie die Lage von Iberia und der Gruppe gegenüber ihren wichtigsten Konkurrenten und sonstige wesentliche Risikofaktoren berücksichtigen.

#### ALLGEMEINE BEMERKUNGEN

Generell weist die Kommission darauf hin, daß sie gemäß Artikel 93 Absatz 3 des Vertrages über alle Maßnahmen, die Merkmale staatlicher Beihilfen enthalten könnten, im voraus unterrichtet werden muß. Die Kommission weist ferner darauf hin, daß sie, falls ihr in Zukunft ein weiteres Beihilfeprojekt notifiziert werden sollte, alle relevanten Fakten zu berücksichtigen haben wird, insbesondere die Tatsache, daß die Gesellschaft bereits eine staatliche Beihilfe erhalten hat. In einem solchen Fall würde die Kommission die Gewährung einer zusätzlichen Beihilfe nur genehmigen, wenn außergewöhnliche, unvorhersehbare und von den Unternehmen nicht zu verantwortende Umstände vorliegen<sup>(1)</sup> —

<sup>(1)</sup> Anwendung der Artikel 92 und 93 EG-Vertrag und des Artikels 61 des EWR-Abkommens auf Beihilfen im Bereich des Luftverkehrs, Kap. I. 3 und V. 2, ABL Nr. C 350 vom 10. 12. 1994, S. 5.

HAT FOLGENDE ENTSCHEIDUNG ERLASSEN:

*Artikel 1*

Bei den verschiedenen Transaktionen im Zusammenhang mit dem Unternehmen Andes Holding B.V. sowie der Kapitalzufuhr von 87 Mrd. Pta durch das Unternehmen Teneo zugunsten der Gesellschaft Iberia handelt es sich insbesondere angesichts der Zusage der spanischen Regierung in bezug auf die am Ende des vorletzten Absatzes von Kapitel VII aufgeführten Bedingungen nicht um staatliche Beihilfen im Sinne von Artikel 92 Absatz 1 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft

und von Artikel 61 Absatz 1 des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum.

*Artikel 2*

Diese Entscheidung ist an das Königreich Spanien gerichtet.

Brüssel, den 31. Januar 1996

*Für die Kommission*

Neil KINNOCK

*Mitglied der Kommission*

---