

ARREST VAN HET GERECHT (Tweede kamer — uitgebreid)
6 maart 2003 *

In de gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99,

Westdeutsche Landesbank Girozentrale, gevestigd te Düsseldorf (Duitsland),
vertegenwoordigd door F. Montag, advocaat, domicilie gekozen hebbende te
Luxemburg,

Land Nordrhein-Westfalen, vertegenwoordigd door M. Schütte, advocaat,
domicilie gekozen hebbende te Luxemburg,

verzoekers,

* Procestaal: Duits.

ondersteund door

Bondsrepubliek Duitsland, vertegenwoordigd door W.-D. Plessing als gemachtigde, bijgestaan door H.-F. Wissel, advocaat,

interveniente,

tegen

Commissie van de Europese Gemeenschappen, vertegenwoordigd door K.-D. Borchardt en V. Kreuschitz als gemachtigden, domicilie gekozen hebbende te Luxemburg,

verweerster,

ondersteund door

Bundesverband deutscher Banken eV, gevestigd te Berlijn (Duitsland), vertegenwoordigd door H.-J. Niemeyer, advocaat,

intervenient,

betreffende een verzoek tot nietigverklaring van beschikking 2000/392/EG van de Commissie van 8 juli 1999 betreffende de maatregel die door de Bondsrepubliek Duitsland ten uitvoer is gelegd ten gunste van de Westdeutsche Landesbank Girozentrale (PB 2000, L 150, blz. 1),

wijst

HET GERECHT VAN EERSTE AANLEG
(Tweede kamer — uitgebreid),

samengesteld als volgt: R. M. Moura Ramos, kamerpresident, V. Tiili, J. Pirrung,
P. Mengozzi en A. W. H. Meij, rechters,

griffier: D. Christensen, administrateur,

gezien de stukken en na de terechtzitting op 5 en 6 juni 2002,

het navolgende

Arrest

Voorgeschiedenis van het geding

I — Kader van het geding

- 1 De onderhavige zaken betreffen de integratie van de Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen (hierna: „Wfa”) in de Westdeutsche Landesbank Girozentrale (hierna: „WestLB”) (hierna: „overdracht” of „litigieuze transactie”).

A — Kapitaalvereisten volgens de richtlijn eigen vermogen en de solvabiliteitsrichtlijn

- 2 Volgens richtlijn 89/647/EEG van de Raad van 18 december 1989 betreffende een solvabiliteitsratio voor kredietinstellingen (PB L 386, blz. 14) en richtlijn 89/299/EEG van de Raad van 17 april 1989 betreffende het eigen vermogen van kredietinstellingen (PB L 124, blz. 16) moet het eigen vermogen van banken minstens 8 % van hun naar risicograad gewogen activa en hun risicodragende transacties buiten de balanstelling bedragen. Naar aanleiding van deze richtlijnen is het Kreditwesengesetz (Duitse wet op het kredietwezen) op 1 januari 1992 aangepast. De nieuwe vereisten traden op 30 juni 1993 in werking.

- 3 Met betrekking tot de nieuwe bij deze richtlijnen vastgestelde ondergrens van 8 %, moet minstens de helft daarvan zogenaamd basisvermogen zijn, dat vermogensbestanddelen omvat waarover de kredietinstelling onbeperkt en onmiddellijk kan beschikken om eventuele verliezen te dekken. Het basisvermogen is voor het totale vermogen van een bank vanuit toezichtrechtelijk oogpunt van beslissende betekenis, omdat het „aanvullende vermogen”, dat eigen vermogen van geringere kwaliteit is, slechts ten belope van het beschikbare basisvermogen als garantie voor risicodragende verrichtingen van een bank wordt erkend.

- 4 Bovendien wordt de mogelijkheid van een bank om grote leningen te verstrekken door de omvang van het eigen vermogen beperkt. Ten tijde van de overdracht van Wfa mocht krachtens artikel 13 van het Kreditwesengesetz een grote post niet meer dan 50 % van het eigen vermogen bedragen en mochten alle grote posten die meer dan 15 % van het eigen vermogen vormden, samen niet meer dan het achtvoudige van het eigen vermogen van de kredietinstelling bedragen. Ingevolge een aanpassing in 1994 van het Kreditwesengesetz aan richtlijn 92/121/EEG van de Raad van 21 december 1992 betreffende het toezicht op en de beheersing van

grote risico's van kredietinstellingen (PB 1993, L 29, blz. 1) werd het maximumbedrag voor een individuele lening beperkt tot 25 % van het eigen vermogen van de bank en werd het totale bedrag van alle grote risico's die meer dan 10 % van het eigen vermogen van de bank bedragen, beperkt tot het achtvoudige van het totale vermogen.

- 5 Bovendien beperkt artikel 12 van de Tweede richtlijn (89/646/EEG) van de Raad van 15 december 1989 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen, alsmede tot wijziging van richtlijn 77/780/EEG (PB L 386, blz. 1), de omvang van de deelnemingen in andere kredietinstellingen en financiële instellingen. Volgens artikel 12 van het Kreditwesengesetz, dat niet op gemeenschapsrecht berust maar ook in andere lidstaten voorkomt, moet het totale bedrag van de langetermijninvesteringen — waaronder ook participaties in niet-financiële ondernemingen — beperkt blijven tot het totale bedrag van het eigen vermogen van de bank. Per 30 juni 1993 moesten de Duitse banken zich aanpassen aan de nieuwe vermogensvereisten.

B — *WestLB*

- 6 *WestLB* is een publiekrechtelijke kredietinstelling naar het recht van de deelstaat Noord-Rijnland-Westfalen (hierna: „deelstaat”). Op 31 december 1991 bedroeg het erkende eigen vermogen van *WestLB* 5,1 miljard DEM. Overeenkomstig de wettelijke regeling van deze deelstaat heeft *WestLB* drie taken. Zij fungeert als centrale bank voor de plaatselijke spaarbanken van deze deelstaat, en sinds 17 juli 1992 tevens voor die van de deelstaat Brandenburg. Daarnaast is zij bankier van de staat en van de gemeenten, waarbij zij in het bijzonder financiële verrichtingen in opdracht van haar aandeelhouders afwikkelt. Ten slotte houdt zij zich bezig met algemene bankverrichtingen.

- 7 WestLB is voor 100 % in handen van publieke aandeelhouders. De deelstaat heeft het grootste aandeel in het nominale kapitaal (43,2 %). De overige aandeelhouders zijn de Landschaftsverbände Rheinland en Westfalen-Lippe (federaties van gemeenten), die elk 11,7 % van het kapitaal bezitten, alsmede de Rheinische en de Westfälisch-Lippische Sparkassen- und Giroverband (associaties van spaarbanken), die elk 16,7 % van de aandelen bezitten. Deze deelnemingspercentages op het tijdstip van overdracht zijn in ieder geval tot 8 juli 1999 ongewijzigd gebleven.
- 8 Volgens de balans nam het WestLB-concern ten tijde van de overdracht onder de Duitse kredietinstellingen de derde plaats in, na Deutsche Bank AG en Dresdner Bank AG. Het WestLB-concern is aanbieder van financiële diensten aan bedrijven en publieke instellingen en is op de internationale kapitaalmarkten actief, zowel voor eigen rekening als voor rekening van andere emittenten van schuldtitels. Zoals vele Duitse algemene banken heeft WestLB participaties in financiële instellingen en ondernemingen. In 1997 vond bovendien een aanzienlijk gedeelte van de activiteiten van WestLB buiten Duitsland plaats.

C — Wfa

- 9 Wfa werd opgericht in 1957 en functioneerde tot 31 december 1991 als een Duitse publiekrechtelijke instelling en had in die hoedanigheid rechtspersoonlijkheid. Haar maatschappelijk kapitaal bedroeg 100 miljoen DEM en de deelstaat was haar enige aandeelhouder. Volgens de wettelijke regeling had Wfa enkel als opdracht om via het verstrekken van goedkope en renteloze leningen de woningbouw te bevorderen. Als instelling van openbaar nut was zij vrijgesteld van vennootschapsbelasting, vermogensbelasting en bedrijfskapitaalbelasting.

- 10 Aangezien Wfa een publiekrechtelijke instelling was, golden voor al haar verplichtingen de „institutionele aansprakelijkheid” en de „aansprakelijkheid als borg” van de deelstaat. Deze garanties zijn na de overdracht blijven bestaan.

D — *Integratie van Wfa in WestLB*

- 11 Overeenkomstig het op 18 december 1991 door het deelstaatsparlement aangenomen Gesetz zur Regelung der Wohnungsbauförderung (wet houdende regeling van de woningbouwbevordering) werd Wfa op 1 januari 1992 aan WestLB overgedragen.
- 12 Als reden voor de overdracht werd in de memorie van toelichting de verhoging van het eigen vermogen van WestLB genoemd, teneinde de kredietinstelling in staat te stellen om te voldoen aan de met ingang van 30 juni 1993 geldende strengere kapitaalvereisten. Bovendien moest de combinatie van de activiteiten van Wfa en WestLB tot bevordering van de woningbouw in een grotere efficiency resulteren.
- 13 In het kader van de overdracht hief de deelstaat de garantie van Wfa ter hoogte van circa 7,4 miljard DEM voor verplichtingen van de deelstaat op grond van opgenomen middelen voor steun aan de woningbouw op.
- 14 WestLB werd algeheel rechtsopvolger van Wfa (met uitzondering van de voor de overdracht opgeheven aansprakelijkheid van Wfa voor door de deelstaat aangegane schulden ten behoeve van de woningbouw). Wfa werd organisatorisch en economisch gezien een onafhankelijke publiekrechtelijke instelling zonder

rechtspersoonlijkheid binnen WestLB. Het aandelenkapitaal en de reserves van Wfa moeten in de balans van WestLB als bijzondere reserve worden opgevoerd. De deelstaat blijft uit hoofde van de „institutionele aansprakelijkheid” en de „aansprakelijkheid als borg” aansprakelijk voor de verplichtingen van Wfa.

- 15 De overgedragen vermogensbestanddelen, dus het aandelenkapitaal, de reserves, het kapitaal van het fonds voor de woningbouw en de overige vorderingen van Wfa alsmede te verwachten middelen uit bouwleningen bleven na de overdracht aan WestLB op grond van artikel 2, lid 16, tweede alinea, van de hierboven in punt 11 genoemde wet bestemd voor de bevordering van woningbouw. Op grond van deze wet kregen de overgedragen activa echter ook een tweede bestemming, namelijk die van eigen vermogen in de zin van het Kreditwesengesetz en dus van richtlijn 89/299, dat wordt gebruikt voor de berekening van de solvabiliteitsratio van een bank. Bijgevolg dienen deze activa ook als garantie voor de commerciële activiteiten van WestLB die aan concurrentie onderhevig zijn.
- 16 Naar aanleiding van de overdracht wijzigden de aandeelhouders van WestLB de mantelovereenkomst en kwamen zij overeen dat de vermogensbestanddelen bestemd voor de bevordering van de woningbouw behouden zouden blijven, zelfs wanneer WestLB verliezen zou lijden die het oorspronkelijke kapitaal zouden aantasten. Op het Wfa-kapitaal zou intern pas aanspraak kunnen worden gemaakt na het overige vermogen van WestLB. In de mantelovereenkomst werd gepreciseerd dat de „institutionele aansprakelijkheid” van de aandeelhouders van WestLB ook gold voor de bijzondere reserves van Wfa. Bij een eventuele ontbinding van WestLB zou de deelstaat bij voorrang aanspraak hebben op het Wfa-kapitaal. Bovendien werd vastgesteld dat de verhoging van het basisvermogen van WestLB door integratie van Wfa gekwalificeerd kan worden als een geldelijke bijdrage van de deelstaat en dat de aandeelhouders de hoogte van een jaarlijkse vergoeding moesten vaststellen zodra de eerste resultaten van de boekjaren vanaf 1992 beschikbaar zouden zijn. Dit werd vervolgens vastgelegd in een toelichting bij de notulen inzake de mantelovereenkomst van 11 november 1993. Daarin werd bepaald dat de WestLB ingeval van winst aan de deelstaat een jaarlijkse vergoeding van 0,6 % na belastingen zou betalen voor het gedeelte van het vermogen van Wfa dat is te gebruiken ter garantie van de activiteiten van WestLB.

- 17 Niettegenstaande deze interne afspraak om de activa van Wfa veilig te stellen, wordt er geen onderscheid gemaakt naar gelang van de bestemming van de activa van Wfa, namelijk enerzijds de bevordering van de woningbouw, en anderzijds de hoedanigheid van het eigen vermogen van Wfa als aansprakelijk eigen vermogen van WestLB in de externe relaties van WestLB met haar schuldeisers. De overgedragen activa staan integraal en onmiddellijk ter beschikking van WestLB om verliezen of, bij faillissement, vorderingen van schuldeisers te dekken.
- 18 In de bij de wet tot bevordering van de woningbouw behorende beheersovereenkomst, gesloten tussen de deelstaat en WestLB, werd bepaald dat WestLB de bijzondere reserve alleen als garantie voor de eigen activiteiten zal aanwenden, voorzover gegarandeerd is dat Wfa de haar bij wet opgedragen taken kan vervullen.
- 19 Wfa verloor weliswaar haar juridische zelfstandigheid doordat zij een afdeling voor de bevordering van de woningbouw van WestLB was geworden, maar haar commerciële activiteiten gingen niet volledig op in die van de WestLB. Wfa bleef bestaan als afzonderlijke eenheid binnen WestLB onder de naam Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen — Anstalt der Westdeutschen Landesbank Girozentrale (instelling voor woningbouwbevordering van de deelstaat — instelling van WestLB). Deze nieuwe afdeling „woningbouw” van WestLB komt weliswaar in de jaarrekening van WestLB voor, maar kent ook een eigen jaarrekening. De vroegere afdeling woningbouw van WestLB is opgenomen in Wfa.
- 20 De aan WestLB overgedragen activa van Wfa bestaande uit aandelenkapitaal, reserves, overige activa en toekomstige winsten, blijven bestemd voor de bevordering van de woningbouw, en moeten gescheiden van de andere activiteiten van WestLB worden beheerd. Tegelijk is de opsplitsing binnen WestLB nodig om ervoor te zorgen dat de bevordering van de woningbouw naar Duits belastingrecht als een activiteit van algemeen nut erkend blijft. Aldus werden de belastingvrijstellingen die Wfa genoot, niet ingetrokken.

II — Administratieve procedure

- 21 Bij klacht van 23 maart 1993 verzocht Bundesverband deutscher Banken eV (Duitse bankfederatie; hierna: „BdB”), die ca. 300 in Duitsland gevestigde particuliere banken vertegenwoordigt, de Commissie de procedure van artikel 226 EG in te leiden tegen de Bondsrepubliek Duitsland. BdB voerde aan dat het Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (Duitse toezichthoudende autoriteit voor het kredietwezen) inbreuk had gemaakt op artikel 4, lid 1, van richtlijn 89/299 door de activa van Wfa, die met WestLB was gefuseerd, als eigen vermogen van WestLB aan te merken.
- 22 Bij brief van 31 mei 1994 stelde BdB het directoraat-generaal IV (Concurrentie) van de Commissie in kennis van de activaoverdracht en sprak in dat verband van concurrentievervalsing ten voordele van WestLB. Op 21 december 1994 diende BdB officieel een klacht in en verzocht hij de Commissie de procedure van artikel 88, lid 2, EG in te leiden ten aanzien van de Bondsrepubliek Duitsland. In februari en in maart 1995 en in december 1996 hebben zich tien banken bij de klacht van BdB aangesloten.
- 23 Teneinde te kunnen beoordelen of de activaoverdracht staatssteun inhoudt, verzocht de Commissie de Duitse autoriteiten bij brieven van 12 januari, 9 februari, 10 november en 13 december 1993, en van 16 januari 1996 om aanvullende inlichtingen. Deze werden bij brieven van 2 februari en 16 maart 1993, 8 maart 1994, 12 april en 26 april 1996 alsmede van 14 januari 1997 meegedeeld. Ook de verschillende belanghebbenden legden correspondentie en documenten over. Er zijn bijeenkomsten gehouden tussen vertegenwoordigers van de Commissie en vertegenwoordigers van de Duitse autoriteiten, WestLB en de andere Landesbanken alsmede van de klager.

- 24 Na deze informatie-uitwisseling heeft de Commissie bij besluit van 1 oktober 1997 de procedure van artikel 88, lid 2, EG ingeleid. In dit besluit kwam de Commissie tot de slotsom dat de betrokken maatregel waarschijnlijk steun inhoudt in de zin van artikel 87, lid 1, EG en dat zij nadere informatie nodig had om de zaak te kunnen beoordelen. Het ging daarbij vooral om informatie over de maatregelen waarmee de deelstaat zich verzekert van een passende participatie in de extra winst die WestLB door de kapitaalverhoging kan verwezenlijken; voorts vroeg zij om informatie over de gevolgen van de omstandigheid dat de overgedragen activa niet liquide zijn, de gevolgen van de omstandigheid dat de zeggenschap van de deelstaat in WestLB niet is vergroot, en de gevolgen van de voorkeursbehandeling bij de vaste vergoeding alsmede van eventuele andere factoren bij de vaststelling van een passende vergoeding, informatie over de hoogte van het Wfa-kapitaal dat ter beschikking staat als garantie voor de activiteiten van WestLB en het hogere bedrag dat hiervoor in de balans van WestLB is opgevoerd, over de belastingvrijstellingen, over de ontheffing van verplichtingen, over de rentabiliteit van WestLB en de vermeende synergieën.
- 25 De Duitse regering is bij brief van 23 oktober 1997 in kennis gesteld van het besluit tot inleiding van de procedure van artikel 88, lid 2, EG. Met het oog op publicatie werd bij brieven van 7 en 25 november en van 2 december 1997 overeengekomen, vertrouwelijke informatie weg te laten. Na bij brief van 19 november uitstel te hebben aangevraagd dat bij brief van 1 december 1997 werd toegekend, zond de Duitse regering bij brief van 27 februari 1998 haar opmerkingen.
- 26 Het besluit van de Commissie tot inleiding van de procedure is op 5 mei 1998 bekendgemaakt in het *Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen* (PB C 140, blz. 9). Daarin verzocht de Commissie alle belanghebbenden, hun opmerkingen over de betrokken maatregel kenbaar te maken. De Commissie heeft opmerkingen ontvangen van WestLB (19 mei 1998), van de Association française des banques (26 mei 1998), van de British Bankers' Association (2 juni 1998) en van BdB (4 juni 1998). Deze zijn de Duitse regering bij brief van 15 juni 1998 toegezonden, met het verzoek haar opmerkingen mede te delen. Dit geschiedde bij brief van 11 augustus 1998.

- 27 Op 15 januari en 16 september 1998 vonden bijeenkomsten met vertegenwoordigers van BdB en op 9 september 1998 met vertegenwoordigers van WestLB plaats. Bij brief van 22 september 1998 hebben de diensten van de Commissie de Duitse autoriteiten, WestLB en BdB uitgenodigd voor een gemeenschappelijke vergadering over verschillende aspecten van de onderhavige zaak. BdB legde bij brief van 30 oktober 1998 informatiemateriaal over. De vergadering met de drie belanghebbenden vond plaats op 10 november 1998.
- 28 Vervolgens verzochten de diensten van de Commissie de Duitse autoriteiten en BdB bij brief van 16 november 1998 om aanvullende informatie en documenten. BdB legde — na een verlenging van de termijn — de gewenste informatie bij brief van 14 januari 1999 over. De Duitse autoriteiten zonden — na een verlenging van de termijn — informatie in twee brieven van 15 januari 1999 en bij brief van 7 april 1999. Aangezien de Duitse autoriteiten weigerden bepaalde gegevens aan de Commissie te verstrekken, gelastte de Commissie bij beschikking van 3 maart 1999 de verstrekking van deze informatie. Deze beschikking werd bij brief van 24 maart 1999 aan de Duitse regering betekend. De Duitse regering voldeed — na een verlenging van de termijn — bij brief van 22 april 1999 aan dit bevel.
- 29 De Commissie gelastte een onafhankelijk onderzoek naar de passende vergoeding die de deelstaat voor de overdracht van Wfa aan WestLB zou moeten vragen. Het met dit onderzoek belaste adviesbureau First Consulting nam eveneens deel aan de vergadering met de drie belanghebbenden op 10 november 1998.

III — *De bestreden beschikking*

- 30 Op 8 juli 1999 stelde de Commissie beschikking 2000/392/EG vast betreffende de maatregel die door de Bondsrepubliek Duitsland ten uitvoer is gelegd ten gunste van de Westdeutsche Landesbank Girozentrale (WestLB) (PB 2000, L 150, blz. 1;

hierna: „bestreden beschikking”). De Bondsrepubliek Duitsland werd op 4 augustus 1999 van deze beschikking in kennis gesteld. Zij stelde de deelstaat daarvan bij brief van 6 augustus 1999 in kennis. De deelstaat gaf de WestLB kennis van de beschikking bij brief van 9 augustus 1999 die dezelfde dag bij WestLB is ingekomen. Het dictum van de beschikking luidt:

„Artikel 1

De door Duitsland aan de Westdeutsche Landesbank Girozentrale verleende staatssteun ten bedrage van in totaal 1 579 700 000 DEM (807 700 000 EUR) in de periode 1992 tot 1998, is onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

Artikel 2

1. Duitsland treft alle nodige maatregelen om de in artikel 1 bedoelde steunmaatregel ongedaan te maken en de onrechtmatig ter beschikking gestelde steun van de begunstigde terug te vorderen.

2. De terugvordering van de steun geschiedt volgens de procedures van het Duitse recht. Over het terug te vorderen bedrag is rente verschuldigd vanaf het tijdstip van de toekenning van de steun aan de begunstigde tot het tijdstip van de daadwerkelijke terugbetaling. De rente wordt berekend op basis van het percentage dat wordt gebruikt voor de berekening van het subsidie-equivalent voor regionale steunregelingen.

Artikel 3

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

[...]”

A — Algemene bespreking

- ³¹ In de considerans van de bestreden beschikking zet de Commissie haar beoordeling van de betrokken maatregel uiteen, welke als volgt kan worden samengevat.
- ³² Wat om te beginnen de mededingingsvervalsing en de beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten betreft, staat de Commissie op het standpunt dat WestLB met haar bankdiensten concurreert met andere Europese banken buiten en in Duitsland. Steun ten gunste van WestLB verstoort dus de mededinging en beïnvloedt het handelsverkeer tussen lidstaten. Aangezien een bank volgens verweerster alleen kan functioneren en haar commerciële werkzaamheden uitbreiden indien zij de beschikking heeft over een toereikend als zodanig erkend eigen vermogen, zijn de commerciële mogelijkheden van WestLB rechtstreeks beïnvloed door de door de staat getroffen maatregel ter verzekering van de solvabiliteit van WestLB.

- 33 Vervolgens meent de Commissie dat de betrokken transactie een overdracht van overheidsvermogen aan een onderneming vormt. Daar dit vermogen een commerciële waarde heeft en er geen voldoende vergoeding tegenover die overdracht staat, is er sprake van staatsmiddelen in de zin van artikel 87, lid 1, EG.
- 34 Om te beoordelen of de overdracht van staatsmiddelen aan een publieke onderneming deze onderneming begunstigt en de overdracht dus staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, EG kan behelzen, hanteert de Commissie het criterium van de „investeerder in een markteconomie”.
- 35 De Commissie geeft vervolgens een gedetailleerde analyse van de transactie vanuit het gezichtspunt van het beginsel van de investeerder in een markteconomie.
- 36 De Commissie verklaart in de eerste plaats dat hoewel het EG-Verdrag het eigendomsrecht in de lidstaten ingevolge artikel 295 EG onverlet laat, dit geen schending van de mededingingsregels uit het Verdrag rechtvaardigt. De Commissie staat dus op het standpunt dat zij niet het recht van lidstaten betwist om bijzondere fondsen te bestemmen voor de vervulling van taken die het algemeen economisch belang dienen, maar dat zodra openbare middelen en andere activa in het kader van commerciële, concurrentiegerichtte activiteiten worden gebruikt, de gangbare markteconomische regels van toepassing zijn. Dat betekent volgens de Commissie dat de staat, wanneer hij besluit om voor publieke doeleinden bestemde middelen ook commercieel te gebruiken, een vergoeding moet eisen volgens de marktvoorwaarden.
- 37 Wat in de tweede plaats de bijzondere aard van de maatregel betreft, betoogt verweerster dat wanneer een lidstaat voor een constructie als de onderhavige opteert, grondig moet worden onderzocht in hoeverre dit voor het concurrentiegerichtte deel van de onderneming bedrijfseconomisch voordelig is.

- 38 In de derde plaats beklemtoont de Commissie dat een passend rendement van het ter beschikking gestelde kapitaal had kunnen worden verkregen door de participatie van de deelstaat in WestLB te verhogen. Daar dit niet is gebeurd moest de deelstaat, zoals bepaald in de bestreden beschikking, volgens het beginsel van een investeerder in een markteconomie, voor de kapitaalinbreng een passende vergoeding in een andere vorm verlangen. Anders, aldus de Commissie, zou de deelstaat WestLB een voordeel verschaffen dat als staatssteun zou moeten worden aangemerkt.
- 39 In de vierde plaats verklaart verweerster hoe zij de vermogensbasis voor de berekening van de vergoeding heeft bepaald. Om een passende vergoeding te kunnen vaststellen moet een onderscheid worden gemaakt tussen de afzonderlijke delen van de bijzondere reserve van Wfa overeenkomstig hun nut voor WestLB.
- 40 De Commissie herinnert eraan dat in de balans van WestLB 5,9 miljard DEM is geboekt als eigen vermogen. Niettemin heeft het Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen slechts 4 miljard DEM als basisvermogen erkend. Van dit laatste bedrag staat krachtens de solvabiliteitsvoorschriften slechts 2,5 miljard DEM als eigen vermogen daadwerkelijk ter beschikking van WestLB voor uitbreiding van de commerciële activiteiten, zodat van laatstgenoemd bedrag is uit te gaan als primaire basis voor de vaststelling van een vergoeding voor de deelstaat. De overige 1,5 miljard DEM is nodig ter garantie van de Wfa-activiteiten ter bevordering van de woningbouw. In de balans is wel 1,9 miljard DEM opgevoerd, maar dit bedrag is niet erkend als eigen vermogen voor solvabiliteitsdoeleinden. Het in de balans van WestLB opgevoerde bedrag dat niet kan worden gebruikt voor uitbreiding van de concurrentiegerichtte bedrijfsactiviteiten van WestLB ligt zodoende op 3,4 miljard DEM. Aangezien dat bedrag wel het aanzien van de bank bij de crediteuren verbetert, kan de economische functie van dat bedrag — zelfs al is het in de balans als eigen vermogen opgevoerd — in dat opzicht op zijn minst worden vergeleken met een garantie. Daar dus ook dit bedrag voor WestLB economisch gezien van nut is, zou een investeerder in een markteconomie voor dat bedrag een vergoeding hebben geëist. Deze zou echter ongetwijfeld lager uitvallen dan de vergoeding voor de 2,5 miljard DEM die kunnen worden gebruikt voor uitbreiding van de commerciële activiteiten.

- 41 In de vijfde plaats verklaart de Commissie in detail hoe zij de passende vergoeding voor het kapitaal heeft berekend.

B — *Onderzoek van de passende vergoeding voor het kapitaal*

- 42 Om te beginnen stelt de Commissie dat de transactie gelet op de Verdragsregels moet worden aangemerkt als kapitaalbreng en niet als garantie, en dat de vergoeding voor het kapitaal dienovereenkomstig dient te worden beoordeeld. De Commissie kan echter een deel van dit vermogen, namelijk het bedrag dat WestLB niet op dezelfde wijze als „gewoon” eigen vermogen kan aanwenden, op grond van het bijzondere karakter ervan en met het oog op het berekenen van een passende vergoeding, met een garantie vergelijken.
- 43 Vervolgens beklemtoont de Commissie ten eerste dat het wegens het bijzondere karakter van de transactie moeilijk is om de integratie van Wfa in WestLB te vergelijken met een op de markt bestaand kapitaalinstrument, en verklaart zij waarom volgens haar de door de Duitse regering gehanteerde vergelijking met hybride kapitaalinstrumenten wegens de specifieke eigenschappen van het Wfa-kapitaal niet als basis voor de bepaling van een passende vergoeding voor het Wfa-kapitaal kan dienen.
- 44 Ten tweede wijst de Commissie op de gevolgen van de ongunstige liquiditeitspositie voor de berekening van de vergoeding voor het kapitaal. Aangezien het Wfa-kapitaal WestLB in eerste instantie geen liquiditeit verschaft omdat de overgedragen activa en alle inkomsten van Wfa wettelijk zijn bestemd voor steun aan de woningbouw, heeft WestLB extra financieringskosten ter hoogte van het bedrag van het kapitaal als zij de benodigde middelen op de financiële markten opneemt om de zakelijke mogelijkheden die het aanvullend eigen vermogen haar biedt volledig te benutten. Vanwege deze extra kosten die bij normaal eigen vermogen niet hoeven te worden gemaakt, moet bij het berekenen van de passende vergoeding een overeenkomstig deel worden afgetrokken.

- 45 Anders dan WestLB en de Duitse regering is de Commissie echter van mening dat niet de gehele herfinancieringsrentevoet moet worden verrekend. Alleen de nettokosten kunnen worden aangemerkt als extra lasten voor WestLB ten gevolge van het specifieke karakter van de overgedragen activa. In totaal worden door de Commissie extra „liquiditeitskosten” voor WestLB ten belope van de „herfinancieringskosten minus belastingen” erkend. De Commissie aanvaardt de door de Duitse regering overgelegde rapporten over de hoogte van de vergoeding, waarin 8,26 % een passend langetermijnherfinancieringspercentage wordt genoemd. Indien men de Duitse belastingstarieven toepast, komt men uit op een percentage van 4,2 % aan nettoherfinancieringskosten.
- 46 Ten derde zet de Commissie uiteen hoe zij de passende vergoeding voor het bedrag van 2,5 miljard DEM aan verhoging van het ter beschikking gestelde eigen vermogen van WestLB heeft berekend.
- 47 Zij herinnert eraan dat de door de Commissie ingeschakelde externe experts stellen dat is uit te gaan van het in de banksector gebruikelijke rendement van de investering, dat vervolgens is aan te passen aan de bijzondere kenmerken van de betrokken transactie. Bovendien heeft de Commissie zich bij haar controle eveneens gebaseerd op verschillende uitspraken en studies van investeringsbanken en adviesbureaus over feitelijk en verwacht rendement van eigen vermogen en investeringen, en ook op de opmerkingen die door de diverse belanghebbenden waren ingediend.
- 48 De Commissie verklaart dat zij op basis van die informatie, haar ervaring, marktstatistieken en haar eerdere beschikkingen inzake door de staat ter beschikking gesteld kapitaal, uitgaat van een te verwachten minimumvergoeding voor deze investering met eigen-vermogenskarakter op het tijdstip van de overdracht van 12 % na belastingen.

- 49 Voor de berekening van de passende vergoeding heeft de Commissie tevens rekening gehouden met het feit dat een investeerder in een markteconomie op grond van de bijzondere kenmerken van de transactie bovenop het normale rendement voor het ter beschikking gestelde kapitaal een premie zou hebben verlangd.
- 50 Deze premie is vanuit drie factoren te verklaren. Om te beginnen was het volume van de overgedragen activa aanzienlijk, de invloed ervan was voor WestLB in het licht van de solvabiliteitsregels doorslaggevend, en de winsten van deze bank lagen vergeleken met die van andere banken onder het gemiddelde. Vervolgens liep de deelstaat als gevolg van de integratie van Wfa in WestLB bij een insolventie van WestLB een hoger risico. Overigens verkreeg de deelstaat door de integratie geen stemrechten. Een investeerder in een markteconomie zou in zo'n geval, waarbij een hoger risico bestaat zonder dat daar meer invloed op de onderneming tegenover staat, een hogere vergoeding verlangen. Ten slotte was de investering door de deelstaat van duurzame aard in de vorm van niet-genoteerde waardepapieren. Gezien het specifieke karakter van de overdracht van de Wfa-activa heeft de deelstaat niet de mogelijkheid om het kapitaal ook weer aan de onderneming te onttrekken en aldus zijn investering te beëindigen. Bijgevolg acht de Commissie op grond van de aangetoonde bijzondere kenmerken van de transactie een premie van 1,5 procentpunten in dit geval een redelijk minimum.
- 51 Zij komt tot de slotsom dat een passende vergoeding voor het kapitaal in kwestie 9,3 % bedraagt, te weten 12 % normaal rendement voor de investering plus een premie van 1,5 procentpunten voor de specifieke eigenschappen van de transactie minus 4,2 procentpunten vanwege de financieringskosten die voor WestLB ontstaan door het gebrek aan liquiditeit van het overgedragen vermogen.
- 52 Ten vierde zet de Commissie uiteen hoe zij de passende vergoeding heeft berekend voor de 3,4 miljard DEM, die in de balans van WestLB is opgevoerd als zijnde het bedrag dat niet kan worden gebruikt voor uitbreiding van haar concurrentiegerichtte bedrijfsactiviteiten. Zij herinnert eraan dat zij in haar besluit om de procedure van artikel 88, lid 2, EG in te leiden een percentage van 0,3 % heeft genoemd, dat door de Duitse regering als passende avalprovisie voor een bank als

WestLB was genoemd. Zij meent dat dit bedrag hoger is dan wat normaal gesproken door gelijke bankgaranties zou worden gedekt en dat hoewel bankgaranties doorgaans zijn gekoppeld aan bepaalde transacties en van beperkte duur zijn, WestLB zonder enige beperking in de tijd over de bijzondere reserve van Wfa kan beschikken. Volgens de Commissie brengen beide factoren een verhoging van het vergoedingspercentage mee, die tussen 0,5 en 0,6 % ligt. Aangezien garanti premies gewoonlijk bedrijfskosten zijn en de belastbare winst reduceren, terwijl de vergoeding van de deelstaat voor het Wfa-kapitaal uit winst na belastingen wordt betaald, moet dit percentage worden aangepast. De Commissie is van mening dat een vergoedingspercentage van 0,3 % na belastingen voor dit soort kapitaal dus een correcte vergoeding is.

- 53 Ten vijfde meent de Commissie dat eventuele synergie-effecten en besparingen die voor de deelstaat en Wfa uit de overdracht van laatstgenoemde en haar integratie in WestLB ontstaan, niet kunnen worden aangemerkt als vergoeding van WestLB voor het ter beschikking stellen van basisvermogen. Aangezien door deze synergieën de bruikbaarheid van de overgedragen activa voor WestLB niet minder wordt en de uit de overdracht voortvloeiende kosten voor WestLB daardoor ook niet hoger worden, zouden die synergieën ook niet van invloed mogen zijn op de hoogte van de vergoeding die een investeerder in een markteconomie voor het ter beschikking gestelde eigen vermogen van de bank zou kunnen verlangen. Daarentegen is de Commissie bereid om het in 1992 door WestLB betaalde bedrag voor pensioenlasten van Wfa ten belope van 33 miljoen DEM als deel van de voor WestLB voor de overdracht betaalde vergoeding aan te merken.
- 54 Ten slotte omschrijft de Commissie op basis van bovenstaande berekeningen met betrekking tot het voor de vergoeding in aanmerking te nemen kapitaal het staatssteunelement in de onderhavige transactie. Zij beschouwt als marktconform een vergoeding van 9,3 % na belastingen voor dat deel van het kapitaal dat WestLB kan gebruiken ter garantie van haar commerciële activiteiten, namelijk 2,5 miljard DEM eind 1993, en van 0,3 % na belastingen voor het verschil tussen dit deel en het in de balans van WestLB als eigen vermogen opgevoerde bedrag van 5,9 miljard DEM, dus 3,4 miljard DEM eind 1993. Voorts dient volgens de Commissie rekening te worden gehouden met de vergoeding van 0,6 % die

WestLB sinds 1993 betaalt over het bedrag dat zij kan gebruiken ter garantie van haar commerciële activiteiten. Bovendien is de Commissie bereid de betalingen van WestLB in 1992 voor pensioenaanspraken van Wfa aan te merken als extra vergoeding voor de deelstaat. Het steunelement is berekend als het verschil tussen de daadwerkelijke betalingen en de betalingen die onder normale marktomstandigheden zouden zijn gedaan. Volgens de Commissie bedraagt de aldus berekende steun tussen 1992 en 1998 in totaal 1 579 700 000 DEM.

- 55 Na haar opmerkingen over de toepassing van het beginsel van een investeerder in een markteconomie op de betrokken transactie, geeft de Commissie, alvorens tot haar eindconclusies te komen, nog haar analyse van andere aspecten van deze transactie.
- 56 Wat de belastingvrijstellingen betreft die voor de activiteiten ter bevordering van de woningbouw van het „onderdeel Wfa” van de WestLB gelden, merkt de Commissie op dat deze de winsten van Wfa laten aangroeien (of haar verliezen laten verkleinen), en dat haar nettovermogenswaarde dus zou kunnen stijgen. Aldus zou WestLB ook over een groter deel van het vermogen kunnen beschikken ter garantie van haar concurrentiegerichte activiteiten. Als dat deel echter groeit, neemt ook de grondslag voor de aan de deelstaat te betalen vergoeding toe. De Commissie komt in dit verband tot de conclusie dat indien de vergoeding op een passende hoogte wordt vastgesteld, de belastingvrijstellingen voor de woningbouwsteun niet zullen leiden tot concurrentievervalsing ten gunste van WestLB. Zij herinnert eraan dat volgens de hierboven in de punten 51 en 52 uiteengezette berekeningen een passende vergoeding 9,3 % bedraagt voor het extra bedrag van het beschikbaar gestelde eigen vermogen van WestLB, en 0,3 % voor het op de balans van WestLB opgenomen bedrag dat echter niet kan worden benut voor uitbreiding van haar commerciële activiteiten.
- 57 Met betrekking tot de intrekking van de garantieverplichting is de Commissie van mening dat de waarde van Wfa hierdoor is gestegen. De door WestLB te betalen vergoeding is echter gebaseerd op de waardering van Wfa die plaatsvond na de

intrekking van deze verplichting, zodat rekening is gehouden met deze kapitaal-aangroei; de opheffing van de garantieverplichting vormt daarom geen voordeel voor WestLB, voorzover de vergoeding in overeenstemming is met de marktvoorwaarden.

- 58 De Commissie komt op grond van de voorgaande beoordeling tot de slotsom dat aan alle criteria van artikel 87, lid 1, EG is voldaan, en dat aangezien geen van de uitzonderingsbepalingen van de artikelen 86, lid 2, EG en 87, leden 2 en 3, EG op het onderhavige geval van toepassing is, de steun niet als verenigbaar met het Verdrag kan worden beschouwd.

Procesverloop en conclusies van partijen

- 59 Bij verzoekschriften, neergelegd ter griffie van het Gerecht op 12 oktober 1999, hebben verzoekers de onderhavige beroepen ingesteld.
- 60 Bij beschikking van 22 augustus 2000 van de president van de Vierde kamer (uitgebreid) van het Gerecht is de Bondsrepubliek Duitsland toegelaten tot interventie aan verzoekers' zijde en BdB tot interventie aan verweersters zijde.
- 61 Bij deze zelfde beschikking heeft het Gerecht een door verzoekers ingediend verzoek om vertrouwelijke behandeling onderzocht en daarmee ingestemd wat bepaalde inlichtingen in het dossier betreft. Deze beschikking is gerectificeerd bij beschikking van 23 oktober 2000.

- 62 Bij beschikking van 11 juli 2001 van de president van de Vierde kamer (uitgebreid) van het Gerecht zijn de twee zaken, partijen gehoord, overeenkomstig artikel 50 van het Reglement voor de procesvoering van het Gerecht gevoegd voor de mondelinge behandeling en het arrest.
- 63 Vanwege de nieuwe samenstelling van de kamers van het Gerecht per 20 september 2001, is de rechter-rapporteur toegevoegd aan de Tweede kamer (uitgebreid) en zijn de onderhavige zaken aan die kamer toegewezen.
- 64 Op rapport van de rechter-rapporteur heeft het Gerecht (Tweede kamer — uitgebreid) besloten de mondelinge behandeling te openen. Verzoekers, verweerder en de Bondsrepubliek Duitsland hebben de schriftelijke vragen van het Gerecht beantwoord en verweerder heeft de documenten overgelegd waarom bij wijze van maatregel tot organisatie van de procesgang was verzocht.
- 65 Bij beschikking van 29 mei 2002 heeft de president van de Tweede kamer (uitgebreid) van het Gerecht voorlopig de vertrouwelijke behandeling gelast waarom verzoekers ten aanzien van bepaalde gegevens in een van de in het vorige punt genoemde documenten hadden verzocht.
- 66 Partijen zijn in hun pleidooien en hun antwoorden op de vragen van het Gerecht gehoord ter terechtzitting van 5 en 6 juni 2002.

67 Tijdens deze terechtzitting hebben interveniënten, hoewel zij uitdrukkelijk daarom waren verzocht, geen opmerkingen ingediend met betrekking tot het van verzoekers afkomstige verzoek om vertrouwelijke behandeling van bepaalde gegevens in een van de door de Commissie op verzoek van het Gerecht overgelegde documenten. Derhalve dient de beschikking waarbij voorlopig de vertrouwelijke behandeling ten aanzien van deze gegevens werd gelast, te worden bevestigd.

68 WestLB concludeert dat het het Gerecht behage:

— de bestreden beschikking nietig te verklaren;

— de Commissie in de kosten te verwijzen.

69 De deelstaat concludeert dat het het Gerecht behage:

— de bestreden beschikking nietig te verklaren;

— de Commissie in de kosten te verwijzen;

— te bepalen dat BdB zijn eigen kosten zal dragen.

70 De Duitse Bondsrepubliek, interveniënte, concludeert dat het het Gerecht behage:

- de bestreden beschikking nietig te verklaren;
- de Commissie in de kosten te verwijzen.

71 De Commissie concludeert dat het het Gerecht behage:

- de twee beroepen te verwerpen;
- verzoekers in de kosten te verwijzen.

72 BdB, interveniënt, concludeert dat het het Gerecht behage:

- de twee beroepen te verwerpen;
- verzoekers te verwijzen in de kosten, met inbegrip van de kosten van BdB.

Ten gronde

- 73 Tot staving van haar beroep voert WestLB vijf middelen aan: onbevoegdheid van de demissionaire Commissie om de bestreden beschikking vast te stellen; onregelmatige samenstelling van de Commissie; schending van het recht van verweer; schending van de motiveringsplicht, en schending van artikel 87, lid 1, EG. De deelstaat voert vier middelen aan: onbevoegdheid en onregelmatige samenstelling van de Commissie; schending van het recht van verweer; schending van wezenlijke vormvoorschriften, en schending van de artikelen 87, lid 1, EG en 295 EG.
- 74 Door het Gerecht hierover ondervraagd, hebben verzoekers ter terechtzitting verklaard afstand te doen van het middel ontleend aan onregelmatige samenstelling van de Commissie op het tijdstip van vaststelling van de bestreden beschikking.
- 75 Het Gerecht zal eerst het middel onderzoeken dat is ontleend aan onbevoegdheid van de Commissie, dan het middel ontleend aan schending van het recht van verweer, en vervolgens het middel ontleend aan schending van wezenlijke vormvoorschriften, met betrekking tot de gestelde schending van het recht van de Bondsrepubliek Duitsland om te worden gehoord, de gestelde onjuistheden met betrekking tot de feiten en de gestelde schending van het neutraliteitsbeginsel.
- 76 Daarna zal het Gerecht het middel ontleend aan schending van de artikelen 87, lid 1, EG en 295 EG onderzoeken, in verband met de uitlegging door de Commissie van het begrip staatssteun in de bestreden beschikking. Ten slotte zal het Gerecht het middel ontleend aan schending van de motiveringsplicht tezamen met het subsidiaire middel betreffende schending van de twee hierboven genoemde artikelen behandelen, wat de toepassing door de Commissie van het beginsel van een investeerder in een markteconomie betreft (hierna ook: „beginsel van de particuliere investeerder”).

I — Eerste middel: onbevoegdheid van de Commissie om de bestreden beschikking vast te stellen

A — *Argumenten van partijen*

- 77 Verzoekers betogen dat de Commissie, vanwege haar aftreden op 16 maart 1999, op het tijdstip van vaststelling van de bestreden beschikking in de uitoefening van haar bevoegdheden beperkt was tot de behartiging van de lopende en dringende zaken. Daar de beschikking niet binnen dat kader past, moet dat tot nietigverklaring ervan leiden.
- 78 Verzoekers betogen in de eerste plaats dat aangezien de rechtsgevolgen van het vrijwillig aftreden van alle Commissieleden niet uitdrukkelijk in het EG-Verdrag zijn omschreven, artikel 201, tweede alinea, tweede volzin, EG, naar analogie moet worden toegepast, nu dit de enige verdragsbepaling is betreffende het aftreden van de gehele Commissie. Bijgevolg waren de taken van de Commissie beperkt tot de behartiging van de lopende zaken.
- 79 Artikel 215 EG kan volgens hen in casu geen toepassing vinden. De Commissie is niet vrijwillig afgetreden, maar enkel om te anticiperen op de motie van afkeuring die het Europees Parlement ongetwijfeld zou aannemen. De deelstaat voegt daaraan toe dat waar het Verdrag in geval van aanneming van een motie van afkeuring de bevoegdheden van de Commissie tot de behartiging van de lopende zaken beperkt, het zeker in strijd met de nuttige werking van artikel 201 EG zou zijn dat de Commissie zich aan deze beperking kan onttrekken door preventief vrijwillig af te treden. Bovendien, aldus de deelstaat, moet ter voorkoming dat artikel 201 EG wordt omzeild, bij het aftreden van de gehele Commissie dezelfde beperking worden toegepast als in geval van aanneming van een motie van afkeuring.

- 80 Bovendien vloeit de beperking van de bevoegdheden van de demissionaire Commissie tot de lopende zaken tevens voort uit een algemeen beginsel van gemeenschapsrecht dat kan worden afgeleid uit de rechtsorden van de lidstaten. De deelstaat wijst in dit verband op een advies van de juridische dienst van de Commissie van 9 januari 1995.
- 81 Verzoekers betogen voorts dat het aftreden van alle Commissieleden niet kan worden aangemerkt als een reeks individuele ontslagen. Artikel 215 EG betreft enkel het ontslag van één enkele of van meerdere Commissieleden en veronderstelt dus een Commissie die nog in functie is en volledig kan worden gemaakt. Het aftreden van de gehele Commissie opvatten als de optelling van individuele ontslagen, komt neer op een onwettige verruiming van de werkingssfeer van artikel 215 EG en op een beperking van de rechten van het Parlement in de benoeming van een nieuwe Commissie. Verzoekers betwisten dat het Parlement zelfs na het aftreden van alle leden van de Commissie nog een motie van afkeuring tegen haar kan aannemen en herinneren eraan dat de voorzitter van het Parlement een voorstel voor een dergelijke motie niet-ontvankelijk heeft verklaard.
- 82 Subsidiair stellen verzoekers dat verweersters taken tevens beperkt waren tot de behartiging van de lopende en dringende zaken, omdat de Commissie was gebonden door haar eigen verklaring van 17 maart 1999, alsmede door haar richtsnoeren van 23 maart 1999 betreffende de activiteiten waartoe zij zich na haar aftreden wilde beperken. WestLB merkt in dit verband op dat het Hof reeds vaak heeft geoordeeld dat verklaringen van algemene strekking van de Commissie voor haar verbindend zijn, zelfs indien zij niet de vorm van een van de in artikel 249 EG bedoelde rechtshandelingen hebben (arrest Hof van 24 maart 1993, CIRFS e.a./Commissie, C-313/90, Jurispr. blz. I-1125, punten 34-36; arresten Gerecht van 12 december 1996, AIUFFASS en AKT/Commissie, T-380/94, Jurispr. blz. II-2169, punt 57, en 5 november 1997, Ducros/Commissie, T-149/95, Jurispr. blz. II-2031, punt 61).
- 83 In de tweede plaats betogen verzoekers dat de bestreden beschikking een modelgeval en op het vlak van de regels inzake staatssteun een precedent is, en dus geen lopende of dringende zaak.

- 84 Volgens hen valt de bestreden beschikking duidelijk buiten het bestek van de handelingen van dagelijks bestuur. De integratie van Wfa in WestLB onderscheidt zich door haar bijzondere structuur van iedere andere als staatssteun aan te merken maatregel. Bovendien is het voor het eerst dat de Commissie het beginsel van de investeerder in een markteconomie op een gezonde onderneming toepast en van haar een gemiddeld rendement in de betrokken sector verlangt over het door een openbare investeerder ingebrachte kapitaal (hierna: „gemiddeld rendement”). Bovendien betrof het een zaak waarvan de uitkomst beslissend was voor vergelijkbare zaken.
- 85 Zij voegen daaraan toe dat de vraag of genoemde procedure vóór het aftreden was ingeleid, absoluut geen rol speelt omdat de Commissie anders haar werkzaamheden op dezelfde wijze als voor haar aftreden zou kunnen verrichten. Op verweersters argument dat het niet nodig was nieuwe feiten of omstandigheden gedurende de formele onderzoeksprocedure te onderzoeken, antwoordt de deelstaat met het argument dat integendeel gedurende deze procedure het ware belang van het onderzoek is gebleken en dat enkel de beschikking waarmee de procedure is afgesloten, beslissend is. Rekening gehouden met de bijzonderheden en het zeer grote belang van de onderhavige zaak, kan de bestreden beschikking waarbij de procedure werd afgesloten, niet worden aangemerkt als een beslissing die naar haar aard deel uitmaakt van de lopende zaken van de Commissie.
- 86 De beschikking betrof evenmin een dringende zaak. De Commissie behoefde niet op te treden om extra schade voor de Gemeenschap of particulieren te voorkomen. Voor de procedure inzake staatssteun geldt geen termijn. Bovendien liep de procedure reeds sinds 1994.
- 87 De deelstaat merkt tevens op dat de vroegere praktijk van de Commissie tijdens een interimperiode zijn opvatting bevestigt dat de Commissie niet langer bevoegd was om de bestreden beschikking vast te stellen omdat het niet om een normale zaak ging die tot het dagelijks beheer van openbare aangelegenheden behoorde en dat de vaststelling ervan evenmin dringend was. De enige Commissie waarvan de

ambtstermijn was verstreken en die in functie is gebleven tot de benoeming van een nieuwe Commissie, was de Commissie onder voorzitterschap van J. Delors, die zich gedurende de overgangsperiode strikt heeft gehouden aan het beginsel om alleen besluiten vast te stellen in lopende en werkelijk dringende zaken. In de overgangsperiode zijn geen beschikkingen vastgesteld waarmee formele onderzoeksprocedures inzake staatssteun werden afgesloten.

- 88 De Commissie, ondersteund door BdB, betwist dat het aftreden van de Commissie onder het voorzitterschap van J. Santer in maart 1999, rehtens tot gevolg zou hebben gehad dat haar bevoegdheden werden beperkt tot de behartiging van de lopende zaken, en betoogt subsidiair dat de bestreden beschikking in een dergelijk kader is vastgesteld.
- 89 Verweerster meent dat de overlegging door de deelstaat van het in punt 80 hierboven genoemde advies van de juridische dienst van de Commissie niet-ontvankelijk is omdat het een intern document is dat op onwettige wijze is verkregen. Zij verzoekt het Gerecht tevens het document overeenkomstig artikel 64, lid 4, van het Reglement voor de procesvoering uit het dossier van zaak T-233/99 te verwijderen.

B — *Beoordeling door het Gerecht*

- 90 Vooraf moet overeenkomstig de artikelen 49 en 64, lid 4, van het Reglement voor de procesvoering het verzoek van de Commissie worden onderzocht om het advies van de juridische dienst van de Commissie betreffende de omvang van de bevoegdheden van deze instelling na het verstrijken van de ambtstermijn van haar leden, uit het dossier van zaak T-233/99 te verwijderen.

- 91 Aangezien het betrokken document een intern document van de Commissie is en de deelstaat niet kan aantonen dat hij het op rechtmatige wijze heeft verkregen, moet verweersters verzoek worden toegewezen (zie naar analogie beschikking Hof van 15 oktober 1986, LAISA/Raad, 31/86, niet gepubliceerd in de Jurisprudentie, punt 5, en beschikking van de president van het Gerecht van 3 maart 1998, Carlsen e.a./Raad, T-610/97 R, Jurispr. blz. II-485, punten 36-41 en 45-49).
- 92 Bovendien is het Gerecht van oordeel dat dit advies geen enkel beslissend element bevat voor de wettigheidstoetsing door de gemeenschapsrechter (zie in die zin beschikkingen Hof van 11 december 1986, ICI/Commissie, 212/86, niet gepubliceerd in de Jurisprudentie, punten 5-8, en 20 maart 1991, Advanced Nuclear Fuels/Commissie, C-308/90, niet gepubliceerd in de Jurisprudentie, punt 12; arrest Gerecht van 10 maart 1992, Hüls/Commissie, T-9/89, Jurispr. blz. II-499, punten 85 en 86).
- 93 Met dit middel voeren verzoekers in wezen de onwettigheid van de bestreden beschikking aan op grond dat de Commissie zich bij de uitoefening van haar bevoegdheden diende te beperken was tot de behartiging van de lopende en dringende zaken en dat de beschikking niet een dergelijke zaak betrof.
- 94 Onderzocht moet worden of de bestreden beschikking, ongeacht de vraag of de bevoegdheden van de Commissie op het tijdstip van vaststelling van die beschikking beperkt waren, kan worden aangemerkt als een handeling die een lopende zaak betreft.
- 95 Verzoekers betogen dat de beschikking een maatregel betreft die zich door zijn bijzondere structuur van de andere aan de Commissie voorgelegde maatregelen onderscheidt, en dat de Commissie voor het eerst het beginsel van de investeerder in een markteconomie op een gezonde onderneming toepast en van haar een gemiddeld rendement verlangt. Bovendien heeft de bestreden beschikking precedentwerking voor vergelijkbare zaken.

- 96 Om te beginnen zij opgemerkt dat de bestreden beschikking geen nieuwe beleidslijn vormt waarmee de Commissie haar bevoegdheden, die beperkt zijn tot de behartiging van de lopende zaken, zou hebben overschreden.
- 97 Hoewel de onderhavige zaak bepaalde verschillen vertoont ten opzichte van eerder door verweerster behandelde zaken inzake staatssteun, heeft de Commissie zich met de bestreden beschikking er immers hoe dan ook toe beperkt op het onderhavige geval een juridische stelsel van sinds geruime tijd aanvaarde regels en beginselen toe te passen.
- 98 Een dergelijke toepassing behoort tot de bij artikel 211 EG aan de Commissie opgedragen toeziende taak, en met name tot haar verplichting om toe te zien op de toepassing van artikel 87, lid 1, EG ter voorkoming dat steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen.
- 99 Een dergelijke verplichting draagt bij tot de verwezenlijking van een van de essentiële taken van de Gemeenschap, te weten, te verzekeren dat de mededinging binnen de interne markt niet wordt vervalst, zoals is bepaald in artikel 3, lid 1, sub g, EG.
- 100 Bijgevolg betreft de bestreden beschikking een zaak die tot het beheer van de lopende zaken behoort.

- 101 Bovendien kunnen verzoekers niet stellen dat de wijze waarop de Commissie het gemeenschapsrecht in casu heeft toegepast, tot gevolg heeft dat zulks voor de onderhavige zaak niet langer opgaat.
- 102 Wat toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie op gezonde ondernemingen betreft, had de Commissie in het verleden reeds bepaalde maatregelen aan dit beginsel getoetst, ondanks het feit dat de door die maatregel begunstigde onderneming winst maakte (beschikking 98/365/EG van de Commissie van 1 oktober 1997 inzake de steun die Frankrijk aan SFMI-Chronopost zou hebben verleend, PB 1998, L 164, blz. 37, punten I.B en II). Bovendien had de Commissie een dergelijke benadering reeds aangekondigd in de punten 22 en 23 van haar mededeling van 1993 aan de lidstaten inzake de toepassing van de artikelen [87] en [88] [EG]-Verdrag en van artikel 5 van richtlijn 80/723/EEG van de Commissie op openbare bedrijven in de industriector (PB C 307, blz. 3; hierna: „mededeling van de Commissie van 1993”, zie punt 211 infra).
- 103 Inzake het vereiste betreffende het gemiddelde rendement, moet worden vastgesteld dat dit niet meer is dan een instrument om de toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie (zie punten 243-277 infra) te toetsen.
- 104 In die omstandigheden sluit het feit dat de bestreden beschikking precedentwerking kon hebben, evenmin de conclusie uit dat ervan moet worden uitgegaan dat de onderhavige zaak tot het beheer van de lopende zaken behoort.
- 105 Dit middel moet dus worden afgewezen, zonder dat de gegrondheid van het argument betreffende de gestelde beperking van de bevoegdheden van de Commissie na haar aftreden behoeft te worden beoordeeld.

II — Tweede middel: schending van het recht van verweer

A — *Argumenten van partijen*

- 106 Verzoekers, ondersteund door de Bondsrepubliek Duitsland, betogen dat de Commissie het recht van verzoekers en van de Bondsrepubliek Duitsland om te worden gehoord, heeft geschonden door hun toegang te weigeren tot het deskundigenrapport van First Consulting, en tot twee brieven van BdB van 30 oktober 1998 en van 14 januari 1999 (hierna: de „twee brieven van BdB”), en hen dus de mogelijkheid heeft ontnomen om hun standpunt kenbaar te maken over die documenten, met inbegrip van het onderzoek van professor Schulte-Mattler dat bij de tweede brief was gevoegd. Voorts merkt de deelstaat op dat de Commissie in haar beschikking uitgaat van een passend rendementspercentage ná belastingen en dus van een veel hoger percentage dan wat kon worden verwacht volgens de klacht van BdB die ten grondslag ligt aan de procedure, en volgens het ontwerpbesluit tot inleiding van de formele onderzoeksprocedure, welke een percentage vóór belastingen noemden. De Bondsrepubliek Duitsland en de deelstaat hebben hierover geen opmerkingen kunnen indienen, zodat er sprake is van schending van het recht van verweer.
- 107 Wat om te beginnen het rapport van First Consulting betreft, beklemtonen verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland dat het een wezenlijk onderdeel van de motivering van de bestreden beschikking vormt.
- 108 In de eerste plaats betogen verzoekers dat niet alleen de lidstaat tot wie de in het kader van de procedure inzake staatssteun vastgestelde beschikking is gericht, maar ook de steunontvangende onderneming, het recht heeft om te worden gehoord (arrest Hof van 12 februari 1992, Nederland/Commissie, C-48/90 en C-66/90, Jurispr. blz. I-565, punten 50 e.v.). Waar dit recht voor de toepassing van artikel 86 EG is erkend, moet het a fortiori worden erkend in de procedure inzake staatssteun op basis van artikel 87 EG. Zij verwerpen het argument van de Commissie dat is ontleend aan het arrest van het Gerecht van 25 juni 1998,

British Airways e.a. en British Midland Airways/Commissie (T-371/94 en T-394/94, Jurispr. blz. II-2405, punten 57-64), stellende dat de verwijzing daarin naar belanghebbenden enkel de concurrenten betreft, en niet de steunontvangende ondernemingen.

- 109 Hierin ondersteund door de Bondsrepubliek Duitsland, betoogt WestLB dat zij, gelet op de omstandigheden van de zaak, niet naar behoren bij de administratieve procedure is betrokken (arrest British Airways e.a. en British Midland Airways/Commissie, reeds aangehaald, punt 60, en arrest Gerecht van 16 december 1999, Acciaierie di Bolzano/Commissie, T-158/96, Jurispr. blz. II-3927, punt 45). WestLB betoogt voorts dat de beginselen van de administratieve praktijk van de Commissie met betrekking tot het recht van derden om te worden gehoord in het kader van de controle op concentraties, naar analogie moeten worden toegepast op het gebied van staatssteun. Alleen op deze wijze kan worden voldaan aan het vereiste dat het Gerecht in het reeds aangehaalde arrest British Airways e.a. en British Midland Airways/Commissie heeft geformuleerd.
- 110 Verzoekers betogen voorts dat het niet aan de Commissie staat om te beslissen of bepaalde documenten al dan niet nuttige informatie voor de belanghebbenden bevatten, maar dat zij de betrokken ondernemingen toegang moet verschaffen tot alle belastende en ontlastende stukken die zij in de loop van het onderzoek heeft verzameld, met uitzondering van vertrouwelijke stukken (arresten Gerecht van 17 december 1991, Hercules Chemicals/Commissie, T-7/89, Jurispr. blz. II-1711, punt 54; 29 juni 1995, Solvay/Commissie, T-30/91, Jurispr. blz. II-1775, punt 101, en ICI/Commissie, T-36/91, Jurispr. blz. II-1847, punt 111).
- 111 Met betrekking tot het recht om opmerkingen in te dienen als bepaald in artikel 20 van verordening (EG) nr. 659/1999 van de Raad van 22 maart 1999 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel [88 EG] (PB L 83, blz. 1), is WestLB van mening dat dit slechts een uitvloeisel is van het algemene rechtsbeginsel inzake het recht om te worden gehoord, waarvan dit artikel een toepassing vormt zonder de strekking ervan te kunnen beperken voor de regeling inzake staatssteun.

- 112 De deelstaat stelt dat hij zelf schending van zijn eigen recht van verweer kan aanvoeren, omdat de onderhavige procedure uitsluitend gericht is op een handeling die hij heeft vastgesteld, zodat zijn positie in de procedure, als enige steunverlener, onderscheiden is van die van een andere bij de procedure betrokken partij.
- 113 Wat in de tweede plaats de strekking van het recht om te worden gehoord betreft, komen verzoekers onder verwijzing naar de rechtspraak van het Hof op tegen de zienswijze dat een recht om te worden gehoord behoorlijk en doeltreffend kan worden uitgeoefend indien het alleen op feiten betrekking heeft, maar niet op de beoordelingen die door de Commissie daarover zijn gegeven (arresten Hof van 10 juli 1986, België/Commissie, 234/84, Jurispr. blz. 2263, punt 27, en België/Commissie, 40/85, Jurispr. blz. 2321, punt 28).
- 114 Tegen het argument dat het rapport van First Consulting niet kan worden overgelegd omdat het een intern document is, brengen verzoekers in dat dit rapport niet als zodanig kan worden aangemerkt. WestLB verwijst tot staving van haar standpunt naar de mededeling van de Commissie inzake de interne procedureregels voor de behandeling van verzoeken om toegang tot een dossier bij de toepassing van de artikelen [81 EG en 82 EG], van de artikelen 65 en 66 van het EGKS-Verdrag en van verordening (EEG) nr. 4064/89 van de Raad (PB 1997, C 23, blz. 3), waarop het kartelrecht en het toezicht op concentraties van toepassing zijn.
- 115 Voorts herinneren WestLB en de Bondsrepubliek Duitsland eraan dat de heer Power, directeur van het DG IV, tijdens de bijeenkomst van 10 november 1998 had beloofd vóór de beëindiging van de administratieve procedure inzage te verlenen van het rapport van First Consulting, en zij verzoeken het Gerecht de heren Fleischer en Knoke in het kader van de mondelinge behandeling voor het Gerecht te horen als deelnemers aan die bijeenkomst en als getuigen in deze kwestie.

- 116 Wat de twee in de punten 9 en 10 van de beschikking genoemde brieven van BdB betreft, beklemtonen verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland het belang ervan voor de vaststelling van de bestreden beschikking en verwijten de Commissie dat zij hen geen kennis van die brieven heeft gegeven.
- 117 De deelstaat stelt dat de loutere mogelijkheid van een negatieve invloed op de procedure volstaat om nietigverklaring van de beschikking mee te brengen wegens schending van het recht van verweer (arrest Hof van 14 februari 1990, Frankrijk/Commissie, „Boussac”, C-301/87, Jurispr. blz. I-307, punt 31, en de conclusie van advocaat-generaal Jacobs bij dit arrest, Jurispr. blz. I-328, punt 24). Volgens de deelstaat is enkel deze uitlegging in overeenstemming met de fundamentele zin van het recht van verweer, aangezien elke belanghebbende partij moet worden gehoord over alle fundamentele vragen en in de best mogelijke omstandigheden verweer moet kunnen voeren.
- 118 De Commissie, ondersteund door BdB, betwist verzoekers' redenering en betoogt ten eerste dat zij geen recht hebben om te worden gehoord in de procedure inzake staatssteun, ten tweede dat zij in casu op passende wijze bij de procedure zijn betrokken, en ten derde dat zij, indien zij kennis had genomen van eventuele opmerkingen van verzoekers of van de Bondsrepubliek Duitsland over het rapport van First Consulting en over de brieven van BdB, geen andere dan de bestreden beschikking zou hebben vastgesteld.

B — *Beoordeling door het Gerecht*

- 119 Om te beginnen moet overeenkomstig de artikelen 49 en 65 van het Reglement voor de procesvoering het verzoek worden onderzocht tot het horen van de heren Fleischer en Knoke — deelnemers aan de bijeenkomst van 10 november 1998 —

als getuigen inzake de vraag of de heer Power, directeur van DG IV, tijdens deze bijeenkomst aan verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland heeft beloofd hun vóór de beëindiging van de administratieve procedure inzage te verlenen van het rapport van First Consulting.

- 120 Het Gerecht is van oordeel dat het horen van deze getuigen geen beslissend aspect voor de wettigheidstoetsing door de gemeenschapsrechter vertegenwoordigt, aangezien om vast te stellen of er sprake is van een mogelijke schending van de rechten van verzoekers of van de Bondsrepubliek Duitsland niet beslissend is of de heer Power hun inzage van dat document heeft beloofd, maar of de Commissie verplicht was hun inzage te verlenen (zie naar analogie de in punt 92 hierboven aangehaalde rechtspraak).
- 121 Volgens vaste rechtspraak is de eerbiediging van het recht van verweer in iedere procedure tegen iemand die tot een voor hem bezwarend besluit kan leiden, te beschouwen als een grondbeginsel van gemeenschapsrecht, dat zelfs bij ontbreken van enig specifiek voorschrift in acht moet worden genomen. Dit beginsel verlangt dat de betrokkene reeds in het stadium van de administratieve procedure in staat wordt gesteld naar behoren zijn standpunt kenbaar te maken inzake de juistheid en de relevantie van de door de Commissie aangevoerde feiten, grieven en omstandigheden (arrest Gerecht van 30 maart 2000, Kish Glass/Commissie, T-65/96, Jurispr. blz. II-1885, punt 32).
- 122 De administratieve procedure inzake staatssteun wordt echter uitsluitend ingeleid tegen de betrokken lidstaat. De steunontvangende ondernemingen en de lagere territoriale lichamen die de steun binnen de staat toekennen, zoals verzoekers, evenals de concurrenten van de steunontvangers, worden in deze procedure slechts als „belanghebbenden” beschouwd (zie in die zin arrest Acciaierie di Bolzano/Commissie, reeds aangehaald, punt 42).

- 123 Bovendien moet de Commissie volgens vaste rechtspraak tijdens de in artikel 88, lid 2, EG bedoelde onderzoeksfase de belanghebbenden aanmanen hun opmerkingen in te dienen (arresten Hof van 19 mei 1993, *Cook/Commissie*, C-198/91, Jurispr. blz. I-2487, punt 22; 15 juni 1993, *Matra/Commissie*, C-225/91, Jurispr. blz. I-3203, punt 16, en 2 april 1998, *Commissie/Sytraval en Brink's France*, C-367/95 P, Jurispr. blz. I-1719, punt 59).
- 124 Met betrekking tot deze verplichting heeft het Hof geoordeeld, dat de bekendmaking van een mededeling in het Publicatieblad een doeltreffend middel is om alle belanghebbenden van de inleiding van een procedure in kennis te stellen (arrest Hof van 14 november 1984, *Intermills/Commissie*, 323/82, Jurispr. blz. 3809, punt 17), doch het heeft daarbij gepreciseerd, dat „deze mededeling er uitsluitend toe strekt bij de belanghebbenden alle inlichtingen ter voorlichting van de Commissie met het oog op haar toekomstig beleid in te winnen” (arrest Hof van 12 juli 1973, *Commissie/Duitsland*, 70/72, Jurispr. blz. 813, punt 19, en arrest Gerecht van 22 oktober 1996, *Skibsværftsforeningen e.a./Commissie*, T-266/94, Jurispr. blz. II-1399, punt 256).
- 125 Deze rechtspraak kent de belanghebbenden vooral de rol toe van informatiebron voor de Commissie in het kader van de administratieve procedure van artikel 88, lid 2, EG. Hieruit volgt, dat de belanghebbenden zich niet kunnen beroepen op het recht van verweer dat toekomt aan de personen tegen wie een procedure is ingeleid, maar enkel het recht hebben om gelet op de omstandigheden van het concrete geval op passende wijze bij de administratieve procedure te worden betrokken (arrest *British Airways e.a. en British Midland Airways/Commissie*, reeds aangehaald, punten 59 en 60).
- 126 In het onderhavige geval betogen verzoekers dat de Commissie hun recht om te worden gehoord heeft geschonden evenals dat van de Bondsrepubliek Duitsland, enerzijds door hun toegang te weigeren tot het rapport van *First Consulting*, de brieven van *BdB* en het deskundigenrapport van professor *Schulte-Mattler*, dat bij een van die brieven is gevoegd, en anderzijds vanwege het feit dat zij in haar beschikking van een rendementspercentage ná belastingen is uitgegaan zonder dat zij dit in een eerder stadium heeft vermeld.

- 127 Wat verzoekers betreft, moet worden vastgesteld dat hun rechten op deelname en op informatie zoals hierboven vermeld weliswaar beperkt zijn, maar dat zij toch de mogelijkheid hebben gehad hun standpunt naar behoren kenbaar te maken inzake de juistheid en de relevantie van de door de Commissie tegen de litigieuze transactie aangevoerde feiten, grieven en omstandigheden.
- 128 De gegevens waarover het Gerecht beschikt met betrekking tot verzoekers' rechtstreekse en indirecte deelname aan de administratieve procedure, wijzen er immers duidelijk op dat zij de gelegenheid hebben gehad hun opvatting uiteen te zetten over de door de Commissie in de bestreden beschikking aangevoerde feiten en grieven.
- 129 In het bijzonder hebben verzoekers de mogelijkheid gehad, enerzijds om de verschillende aspecten van de zaak tijdens meerdere bijeenkomsten met vertegenwoordigers van de Commissie te bespreken, en anderzijds om aan verweerster stukken over te leggen tot staving van hun standpunten. Wat bijvoorbeeld de passende vergoeding voor de litigieuze transactie betreft, heeft WestLB de Commissie een deskundigenrapport verstrekt van een investeringsbank die zij had belast met een evaluatie van deze vergoeding. In die context kunnen verzoekers dus a fortiori niet stellen dat de weigering om toegang te verlenen tot de betrokken documenten of de keuze van het rendementspercentage hen heeft verhinderd om op een wijze die passend is in de omstandigheden van het concrete geval, bij de administratieve procedure te worden betrokken.
- 130 Deze vaststelling wordt bevestigd door het feit dat de bestreden beschikking verzoekers' argumenten onderzoekt en er veelvuldig naar verwijst. Tevens wordt deze vaststelling, zoals hieronder zal worden uiteengezet, bevestigd door het feit dat het recht van de Bondsrepubliek Duitsland om te worden gehoord, in casu evenmin is geschonden.
- 131 In die omstandigheden moet het onderhavige middel, wat de grief betreffende de gestelde schending van verzoekers' recht om te worden gehoord betreft, worden afgewezen.

- 132 Dat de rechten van de belanghebbenden beperkt zijn, doet echter niet af aan de krachtens artikel 253 EG op de Commissie rustende verplichting om haar eindbeschikking toereikend te motiveren (arrest *British Airways e.a.* en *British Midland Airways/Commissie*, reeds aangehaald, punten 64 en 94).
- 133 Wat de Bondsrepubliek Duitsland betreft, zal de grief ontleend aan schending van haar recht om te worden gehoord, hieronder worden behandeld in het kader van het onderzoek van de naleving van de wezenlijke vormvoorschriften door de Commissie.

III — Derde middel: schending van wezenlijke vormvoorschriften

- 134 Verzoekers betogen dat de bestreden beschikking onregelmatig is wegens schending van de wezenlijke vormvoorschriften in de zin van artikel 230, tweede alinea, EG. In dit verband onderzoekt het Gerecht drie onderdelen. Het eerste betreft het recht van de Bondsrepubliek Duitsland om te worden gehoord, het tweede betreft de gestelde onjuiste feitelijke vaststellingen, en het derde de gestelde schending van het neutraliteitsbeginsel.

A — Eerste onderdeel: recht van de Bondsrepubliek Duitsland om te worden gehoord

1. Argumenten van partijen

- 135 Verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland betogen het recht van de Bondsrepubliek om te worden gehoord in die zin is geschonden dat haar toegang tot het

rapport van First Consulting en de brieven van BdB is geweigerd. In dat verband formuleren deze partijen de hierboven in de punten 106, 107, 110, 113, 114, 116 en 117 weergegeven argumenten. WestLB stelt dat het weigeren van toegang tot het rapport van First Consulting in strijd is met artikel 6, lid 2, van verordening nr. 659/1999, dat bepaalt dat de opmerkingen van de belanghebbende partijen die de Commissie naar aanleiding van de bekendmaking van het besluit tot inleiding van de procedure in het Publicatieblad ontvangt, aan de betrokken lidstaat worden meegedeeld. Deze bepaling moet aldus worden uitgelegd dat de lidstaat in staat moet zijn om zijn standpunt kenbaar te maken over alle beslissende gegevens voor de vaststelling van de eindbeschikking. WestLB meent dat zij als verkrijger van de steun over een eigen recht beschikt inzake de naleving door de Commissie van de procedure van verordening nr. 659/1999, omdat het regelmatige verloop van de procedure inzake het recht op steun tevens in het belang van de betrokken onderneming is. Het kan niet worden uitgesloten dat de Commissie op basis van de opmerkingen van de bondsregering, haar ongelijk zou hebben ingezien en een andere beschikking zou hebben vastgesteld dan die welke uiteindelijk is vastgesteld.

- 136 De Bondsrepubliek Duitsland betoogt dat haar recht om te worden gehoord in het kader van de onderhavige procedure voor het Gerecht moet worden onderzocht, en verwijst naar de beschikking van het Hof van 8 februari 2000, Duitsland/Commissie (C-376/99, niet gepubliceerd in de Jurisprudentie), waarbij de procedure betreffende een beroep dat zij bij het Hof tegen de bestreden beschikking had ingesteld, krachtens artikel 54, derde alinea, van 's Hof's Statuut, is geschorst. Alleen onder deze voorwaarde rijzen volgens haar in de onderhavige procedure dezelfde vragen van uitlegging, in de zin van deze bepaling, als in de procedure voor het Hof.
- 137 De Commissie, ondersteund door BdB, betoogt dat verzoekers enkel schending van hun eigen procedurele rechten kunnen aanvoeren, en dat de door het Gerecht in het arrest van 19 juni 1997, Air Inter/Commissie (T-260/94, Jurispr. blz. II-997) gemaakte uitzondering ten aanzien van verplichte vormvereisten, in casu niet van toepassing is omdat een dergelijke schending niet is aangetoond.
- 138 Bovendien betwist de Commissie dat Duitsland in de onderhavige procedure zijn recht om te worden gehoord kan doen gelden onder verwijzing naar artikel 40,

vierde alinea, van 's Hofs Statuut, artikel 116, lid 3, van het Reglement voor de procesvoering van het Gerecht, het arrest van het Hof van 8 juli 1999, Chemie Linz/Commissie (C-245/92 P, Jurispr. blz. I-4643), en de beschikking van de president van het Hof van 18 november 1999, Pfizer Animal Health/Raad [C-329/99 P (R), Jurispr. blz. I-8343].

2. Beoordeling door het Gerecht

139 Vooraf zal het Gerecht de vraag onderzoeken of verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland in het kader van de onderhavige procedure voor het Gerecht het recht van deze lidstaat om te worden gehoord kunnen aanvoeren.

140 Wat enerzijds het recht van verzoekers betreft om een beroep te doen op het recht van de Bondsrepubliek Duitsland om te worden gehoord, zij eraan herinnerd dat de administratieve onderzoeksprocedure inzake staatssteun uitsluitend wordt ingeleid tegen de betrokken lidstaat en dat de door de Commissie aan het einde van deze procedure gegeven beschikkingen tot de betrokken lidstaten zijn gericht (arrest Commissie/Sytraval en Brink's France, reeds aangehaald, punt 45). Bovendien is de betrokken lidstaat volgens artikel 88, lid 2, EG verantwoordelijk voor de uitvoering van de eventuele beschikking van de Commissie tot intrekking of tot wijziging van de staatssteun in kwestie.

141 Gelet op de centrale rol van de betrokken lidstaat in deze procedure, moet in die omstandigheden worden vastgesteld dat het horen van deze staat in diezelfde procedure een wezenlijk vormvoorschrift is waarvan de niet-inachtneming tot nietigheid leidt van de beschikkingen van de Commissie waarbij de intrekking of

de wijziging van een steunmaatregel wordt gelast (zie naar analogie arresten Hof van 7 mei 1991, *Interhotel/Commissie*, C-291/89, Jurispr. blz. I-2257, punt 17; *Oliveira/Commissie*, C-304/89, Jurispr. blz. I-2283, punt 21, en *Air Inter/Commissie*, reeds aangehaald, punt 80).

- 142 Bijgevolg hebben de onderneming die de steun verkrijgt, en het lagere territoriale lichaam dat de steun heeft verleend, een wettig belang om zich op een dergelijk gebrek in de beschikking van de Commissie te beroepen, aangezien de eventuele niet-inachtneming van het recht van de lidstaat om te worden gehoord invloed kan hebben gehad op de wettigheid van de bestreden handeling (zie naar analogie arrest *Oliveira/Commissie*, reeds aangehaald, punt 17).
- 143 In elk geval moet eraan worden herinnerd dat de gemeenschapsrechter volgens vaste rechtspraak ambtshalve kan onderzoeken, of wezenlijke vormvoorschriften zijn geschonden (arresten Hof van 21 december 1954, *Frankrijk/Hoge Autoriteit*, 1/54, Jurispr. blz. 7; *Italië/Hoge Autoriteit*, 2/54, Jurispr. blz. 79; 20 maart 1959, *Nold/Hoge Autoriteit*, 18/57, Jurispr. blz. 93; *Interhotel/Commissie*, reeds aangehaald, punt 14, en *Oliveira/Commissie*, reeds aangehaald, punt 18).
- 144 Wat anderzijds de mogelijkheid voor de Bondsrepubliek Duitsland betreft om in casu een beroep te doen op haar eigen recht om te worden gehoord, zij vastgesteld dat geen bepaling van gemeenschapsrecht of precedent in de rechtspraak zich hiertegen verzet.
- 145 Het is daarentegen vaste rechtspraak dat artikel 40, vierde alinea, van 's Hofs Statuut zich er niet tegen verzet, dat een interveniënt andere argumenten aanvoert dan de door hem ondersteunde partij, zolang die argumenten maar strekken tot ondersteuning van de conclusies van deze partij (arresten Hof van 23 februari 1961, *De Gezamenlijke Steenkolenmijnen in Limburg/Hoge Autoriteit*, 30/59, Jurispr. blz. 1; 19 november 1998, *Verenigd Koninkrijk/Raad*, C-150/94, Jurispr.

blz. I-7235, punt 36, en 8 juli 1999, ICI/Commissie, C-200/92 P, Jurispr. blz. I-4399, punten 31-33, 37 en 38). In casu is duidelijk dat de Bondsrepubliek Duitsland geen andere conclusies aanvoert dan verzoekers. Bovendien voeren verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland wat de onderhavige vraag betreft precies hetzelfde argument aan, te weten, schending van het recht van laatstgenoemde om te worden gehoord.

- 146 Verweersters argumenten zijn in dit verband irrelevant. Afgezien van het reeds genoemde artikel 40, vierde alinea, van 's Hofs Statuut, is artikel 116, lid 3, van het Reglement voor de procesvoering van het Gerecht beperkt tot de bepaling dat „de interveniënt het geding aanvaardt in de stand op het ogenblik van tussenkomst”. Bovendien wordt in het reeds aangehaalde arrest *Chemie Linz/Commissie*, de vaste rechtspraak toegepast volgens welke een interveniënt de conclusies van een verzoeker zelfs met andere argumenten kan ondersteunen, maar geen conclusies kan aanvoeren die niet aansluiten bij de conclusies van de verzoeker (zie tevens arrest van 8 juli 1999, ICI/Commissie, reeds aangehaald, punten 22-33). Ten slotte beperkt de beschikking *Pfizer Animal Health/Raad*, reeds aangehaald (punten 92-97) zich tot de verklaring dat de interveniënt in het kader van een verzoek om opschorting van de tenuitvoerlegging van een handeling weliswaar zijn eigen belangen kan aanvoeren, doch het voorwerp van het geding niet kan verruimen door een eigen recht op voorlopige rechtsbescherming op te eisen.
- 147 Derhalve hebben verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland het recht om in de onderhavige procedure schending aan te voeren van het recht van deze lidstaat om te worden gehoord, als zijnde schending van een wezenlijk vormvoorschrift in de litigieuze administratieve procedure.
- 148 Wat de relevantie van de onderhavige grief betreft zij eraan herinnerd, zoals hierboven in punt 121 is vermeld, dat de eerbiediging van het recht van verweer in iedere procedure tegen iemand die tot een voor hem bezwarend besluit kan leiden, is te beschouwen als een grondbeginsel van gemeenschapsrecht, dat zelfs bij ontbreken van enig specifiek voorschrift in acht moet worden genomen. Dit

beginsel verlangt dat degene tegen wie de Commissie een administratieve procedure heeft ingeleid, in deze procedure in staat wordt gesteld naar behoren zijn standpunt kenbaar te maken inzake de juistheid en de relevantie van de door de Commissie aangevoerde feiten, grieven en omstandigheden.

- 149 In casu betogen verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland dat de Commissie het recht van deze lidstaat om te worden gehoord heeft geschonden, enerzijds door de Duitse regering de toegang te weigeren tot het rapport van First Consulting, de brieven van BdB en het bij een van deze brieven gevoegde deskundigenrapport van professor Schulte-Mattler, en anderzijds vanwege het feit dat zij in haar beschikking is uitgegaan van een rendementspercentage ná belastingen en dus van een veel hoger percentage dan wat kon worden verwacht volgens de klacht van BdB die ten grondslag ligt aan de procedure, en volgens het ontwerpbesluit tot inleiding van de formele onderzoeksprocedure, welke een percentage vóór belastingen noemden.
- 150 Derhalve moet worden onderzocht of de weigering om de Bondsrepubliek Duitsland toegang tot deze documenten te verlenen en de keuze van het rendementspercentage ná belasting, de Bondsrepubliek Duitsland hebben belet naar behoren haar standpunt kenbaar te maken inzake de juistheid en de relevantie van de feiten, grieven en omstandigheden die de Commissie heeft aangevoerd tot staving van haar conclusie dat er sprake is van de in de bestreden beschikking vastgestelde schending van het gemeenschapsrecht.
- 151 Wat de bovengenoemde documenten betreft, zij vastgesteld dat het rapport van First Consulting is opgesteld toen de administratieve procedure bijna was afgerond. Het geeft een samenvatting van en levert commentaar op de standpunten van de verschillende partijen in deze procedure, en op verschillende wezenlijke punten is de Commissie afgeweken van het standpunt dat daarin werd verdedigd. In de brief van BdB van 30 oktober 1998 zijn vragen beantwoord die tijdens de bilaterale bijeenkomst met BdB op 16 september 1998 door de Commissie waren gesteld, en een standpunt verdedigd over bepaalde aspecten van een door WestLB verstrekt deskundigenrapport.

- 152 De brief van BdB van 14 januari 1999 komt terug op een tijdens de multilaterale bijeenkomst van deskundigen van 10 november 1998 besproken vraag, en legt in dat verband het rapport van professor Schulte-Mattler over dat bij deze brief is gevoegd. Deze zelfde brief beklemtoint zeer kort enkele punten van het onderzoek van de litigieuze transactie en herhaalt het verzoek dat de procedure uitmondt in een beschikking. Het rapport van professor Schulte-Mattler gaat nader in op de vraag met betrekking tot het rendement van het eigen vermogen in het kader van het onderzoek van de litigieuze transactie.
- 153 Het belang van de toegang tot deze documenten moet worden onderzocht in de context van de gehele administratieve procedure (zie de beschrijving van deze procedure in de punten 23 en 25-28 hierboven). Reeds vóór de inleiding van de procedure van artikel 88, lid 2, EG heeft verweerster de Duitse autoriteiten verzocht haar informatie te verstrekken, en haar vertegenwoordigers hebben meerdere keren vertegenwoordigers van de Duitse autoriteiten ontmoet. Bovendien wordt in de beschikking tot inleiding van de procedure in detail de voorlopige door de Commissie gemaakte analyse van de litigieuze transactie uiteengezet, met name wat de passende vergoeding voor het kapitaal van Wfa betreft, en wordt daarin de voorlopige conclusie bereikt dat de transactie „waarschijnlijk steunelementen in de zin van artikel [87], lid 1, [EG] inhoudt” (besluit tot inleiding van de procedure, punt 11). Na de inleiding van deze procedure heeft de Commissie de Duitse regering in kennis gesteld van de opmerkingen die de belanghebbenden hadden ingediend, waarop de Duitse regering haar commentaar heeft gegeven. De Duitse autoriteiten waren tevens uitgenodigd, en waren aanwezig, bij een op 10 november 1998 gehouden multilaterale bijeenkomst om meerdere aspecten van de litigieuze transactie te bespreken. Daarna heeft de Commissie de Duitse regering nogmaals om extra informatie verzocht en heeft deze ook verkregen.
- 154 Al deze contacten tussen de Duitse autoriteiten en de Commissie betroffen meerdere aspecten van de litigieuze transactie, met inbegrip van de aspecten betreffende de vragen die in de hierboven in de punten 151 en 152 omschreven documenten in hoofdzaak worden behandeld. Deze vaststelling wordt bevestigd door de gedetailleerde bespreking in de bestreden beschikking van de standpunten van de Duitse regering, mede ten aanzien van deze vragen.

- 155 Betreffende het gebruik in de bestreden beschikking van een rendementspercentage ná belastingen, moet om te beginnen worden beklemtoond dat het besluit tot inleiding van de procedure een rendement ná belastingen vermeldt en stelt, eveneens onder verwijzing naar dit soort rendement, dat „het zeer de vraag [bleef] of een investeerder tegen marktvoorwaarden, gelet op de vergoeding die hij normaliter verwacht, genoeg zou hebben genomen met een vergoeding van 0,6 % voor een belegging in WestLB”. Het besluit specificiert: „Zonder in dit stadium reeds definitieve vergelijkingscriteria vast te leggen, mag worden aangenomen dat deze waarde duidelijk lager ligt dan wat een investeerder tegen marktvoorwaarden voor een vergelijkbare belegging zou verlangen” (punt 7.2).
- 156 Zoals de Commissie terecht opmerkt, vormen bovendien noch de klacht van BdB, noch het ontwerpbesluit tot inleiding van de formele onderzoeksprocedure handelingen die juridisch relevante verwachtingen konden wekken die de Commissie bij het opstellen van haar eindbeslissing in aanmerking zou hebben moeten nemen. Ten slotte heeft de Bondsrepubliek Duitsland daadwerkelijk haar opmerkingen over het passende rendement van de litigieuze transactie kunnen indienen en kan zij geen schending van haar recht om te worden gehoord aanvoeren louter omdat zij niet vóór de vaststelling van de bestreden beschikking heeft geweten welk soort rendementspercentage deze beschikking toepast.
- 157 Evenmin kan er van worden uitgegaan dat artikel 6, lid 2, van verordening nr. 659/1999 is geschonden aangezien de opmerkingen van de belanghebbende partijen die verweerster in casu na de bekendmaking in het Publicatieblad van het besluit tot inleiding van de procedure heeft ontvangen, daadwerkelijk door de Commissie aan de Duitse regering zijn meegedeeld en de door verzoekers tot staving van hun grief genoemde documenten in een latere fase van de administratieve procedure bij de Commissie zijn ingediend. Bovendien vormden deze documenten in wezen slechts een nadere uitwerking of brachten zij enkel preciseringen ten aanzien van standpunten die door partijen reeds in de administratieve procedure naar voren waren gebracht, zoals hierboven in de punten 151 en 152 is uiteengezet.

- 158 Uit een en ander volgt, dat de Bondsrepubliek Duitsland de mogelijkheid heeft gehad naar behoren zijn standpunt kenbaar te maken inzake de juistheid en de relevantie van de feiten, grieven en omstandigheden die de Commissie heeft aangevoerd tot staving van haar conclusie dat er sprake is van de in de bestreden beschikking vastgestelde schending van het gemeenschapsrecht.
- 159 Daaruit volgt dat de bestreden beschikking niet onwettig is wegens schending van een wezenlijk vormvoorschrift die voort zou vloeien uit de miskenning van het recht van de Bondsrepubliek Duitsland om te worden gehoord. Deze grief van verzoekers en van de Bondsrepubliek Duitsland moet derhalve worden afgewezen.

B — *Tweede onderdeel: onjuiste feitelijke vaststellingen*

1. Argumenten van partijen

- 160 De deelstaat betoogt dat de omschrijving van de feiten door de Commissie in de bestreden beschikking in bepaalde opzichten onvolledig en onjuist is. Hij meent om te beginnen dat de stellingen van de Commissie in de punten 13 en volgende van de bestreden beschikking onvolledig zijn met betrekking tot de structuur van het Duitse bankstelsel, de taken en functies van WestLB, alsmede met betrekking tot de publiekrechtelijke taken die WestLB moet uitvoeren. In de tweede plaats betoogt de deelstaat dat de bestreden beschikking twee onjuistheden ten aanzien van de feiten bevat, die een beslissende rol spelen in de onjuiste beoordeling die in de onderhavige zaak is gemaakt. Hij betwist dat WestLB een onderneming is waarvoor saneringsmaatregelen nodig zouden zijn, dat de inbreng van Wfa in WestLB onherroepelijk zou zijn, en dat de vermogensoverdracht van Wfa voor WestLB de enige methode zou zijn om aan de nieuwe toezichtsvereisten te voldoen zonder van de naar risicograad gewogen activa te reduceren.

- 161 De Commissie bestrijdt het argument dat inaanmerkingneming in de bestreden beschikking van de door de deelstaat genoemde gegevens tot een andere juridische beoordeling zou hebben geleid dan die welke in deze beschikking is vervat. Wat de gestelde onjuiste feitelijke vaststellingen betreft, betwist verweerder in de bestreden beschikking te hebben gesteld dat het geval van WestLB een saneringsgeval was. Zij zet uiteen waarom kan worden gesteld dat de deelstaat althans gedeeltelijk zijn recht verliest om over de activa van Wfa te beschikken en stelt opnieuw dat WestLB geen andere mogelijkheden had dan de integratie van de activa van Wfa om aan de nieuwe solvabiliteitscriteria te voldoen zonder de naar risicograad gewogen activa te reduceren.

2. Beoordeling door het Gerecht

- 162 Voorzover met de grief bezwaar wordt gemaakt tegen een feitelijk onjuiste motivering, zij herinnerd aan de rechtspraak, dat zelfs indien een overweging van een bestreden handeling een feitelijk onjuist gegeven bevat, dit vormgebrek niet tot nietigverklaring van die handeling kan leiden, indien de andere overwegingen een motivering verschaffen die op zichzelf toereikend is (arrest Hof van 20 oktober 1987, Spanje/Raad en Commissie, 119/86, Jurispr. blz. 4121, punt 51, en arrest Gerecht van 21 januari 1999, Neue Maxhütte Stahlwerke en Lech-Stahlwerke/Commissie, T-129/95, T-2/96 en T-97/96, Jurispr. blz. II-17, punt 160). De kwestie van de motivering van de bestreden beschikking zal hieronder in het kader van het vijfde middel worden onderzocht.
- 163 Voorzover met de grief voorts bezwaar wordt gemaakt tegen de weergave van de feiten die ten grondslag liggen aan de toepassing in casu van het beginsel van de investeerder in een markteconomie, heeft de deelstaat enerzijds niet aangetoond in hoeverre de gestelde onjuiste weergave van de feiten door de Commissie verweerder tot het maken van een onjuiste juridische of economische beoordeling van de litigieuze transactie zou hebben gebracht, en anderzijds behoort deze vraag tot het onderzoek ten gronde van de onderhavige zaak die hieronder in het kader van de behandeling van het zesde middel zal plaatsvinden (zie in het bijzonder de punten 336, 350, 351, 405 en 419 hieronder).

C — *Derde onderdeel: schending van het neutraliteitsbeginsel*

1. Argumenten van partijen

- 164 De deelstaat betoogt dat de Commissie haar onpartijdigheidsplicht heeft geschonden door BdB in de procedure te bevoordelen en door een tendentieuze beschrijving van de feiten te geven. De Commissie heeft haar onpartijdigheidsplicht geschonden door — afgezien van haar verzoek aan de Duitse autoriteiten — enkel aan BdB te verzoeken haar documenten ter beschikking te stellen en door haar weigering om de andere belanghebbenden toegang te verlenen tot de door BdB verstrekte documenten. Betreffende de tendentieuze weergave van de feiten betwist hij met name de uit de bestreden beschikking voortvloeiende gelijkstelling van WestLB met een onafhankelijke commerciële bank.

2. Beoordeling door het Gerecht

- 165 De grief betreffende de veronderstelde tendentieuze beschrijving van de feiten is terug te brengen tot de grief betreffende de onjuiste feitelijke vaststellingen die hierboven in het kader van het tweede onderdeel van het onderhavige middel is onderzocht.
- 166 De grief betreffende het feit dat de Commissie bepaalde documenten van BdB niet heeft meegedeeld, is terug te brengen tot het argument betreffende schending van het recht van verweer, dat hierboven reeds is onderzocht en afgewezen, of tot de grief betreffende schending van de motiveringsplicht, die later in het kader van het vijfde middel moet worden onderzocht.

- 167 Met betrekking tot de onpartijdigheidsplicht, is het juist dat met name in het kader van artikel 88 EG op de Commissie de plicht van een zorgvuldige en onpartijdige behandeling van het dossier rust. Deze plicht vindt haar weerspiegeling in het recht op behoorlijk bestuur dat deel uitmaakt van de algemene beginselen van de rechtsstaat die gemeen zijn aan de constitutionele tradities van de lidstaten (zie in die zin arrest *Gerecht van 30 januari 2002, max.mobil/Commissie*, T-54/99, *Jurispr.* blz. II-313, punten 48 en 49, en de aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 168 In casu kan het argument ontleend aan schending van de onpartijdigheidsplicht echter niet worden aanvaard. De Commissie heeft *BdB* immers gedurende de administratieve procedure niet bevoordeeld. Enerzijds heeft zij de Bondsrepubliek Duitsland immers verschillende keren om informatie verzocht, en anderzijds werd verzoekers niet belet documenten en informatie te verstrekken aangezien zij juist wel de gelegenheid hebben gehad om hun standpunten weer te geven en te staven. Bovendien is de administratieve procedure inzake staatssteun ten aanzien van verzoekers geen procedure op tegenspraak.
- 169 Gelet op een en ander, moeten het eerste en het derde onderdeel van dit middel worden afgewezen. Het tweede onderdeel zal hieronder bij de behandeling van het vijfde en het zesde middel worden onderzocht.

IV — Vierde middel: schending van de artikelen 87, lid 1, EG en 295 EG, wat de uitlegging van het begrip staatssteun betreft

- 170 Verzoekers betogen dat de bestreden beschikking de artikelen 87, lid 1, EG en 295 EG schendt voorzover het begrip staatssteun daarin onjuist is uitgelegd.

- 171 Met het eerste onderdeel van dit middel betoogt de deelstaat dat de litigieuze transactie geen met staatsmiddelen bekostigde steunmaatregel in de zin van artikel 87, lid 1, EG is. Met het tweede onderdeel verwijten verzoekers de Commissie dat zij het begrip staatssteun heeft verruimd door het beginsel van de investeerder in een markteconomie op een rendabele onderneming toe te passen en door dit beginsel aldus uit te leggen dat over de kapitaalinbreng door een openbare investeerder minstens het gemiddelde rendement in de betrokken sector wordt vereist.

A — Eerste onderdeel: gebruik van staatsmiddelen

1. Argumenten van partijen

- 172 De deelstaat stelt dat de litigieuze transactie geen met staatsmiddelen bekostigde steunmaatregel in de zin van artikel 87, lid 1, EG is. Volgens hem is er geen sprake van staatsmiddelen wanneer de staat, terwijl hij daarbij in zijn rol van eigenaar of ondernemer blijft, een kapitaalinbreng in een onderneming verricht en daaruit duurzaam winst verkrijgt en dit uitsluitend voor ondernemingsdoeleinden doet. Hij stelt dat de transactie heeft plaatsgevonden omdat zij hem vanuit ondernemersgezichtspunt in staat stelde in economisch opzicht het meest verstandige gebruik te maken van het vermogen van Wfa.
- 173 Voor de deelstaat moet het bewijs dat er sprake is van een door staatsmiddelen bekostigde steunmaatregelen voorafgaan aan de vraag of deze maatregel begunstiging tot gevolg heeft.

- 174 De deelstaat, ondersteund door de Bondsrepubliek Duitsland, betoogt dat alleen kan worden beoordeeld of een kapitaalinbreng een met staatsmiddelen bekostigde steunmaatregel is, door die inbreng te vergelijken met door een investeerder onder normale omstandigheden van een markteconomie verrichte transacties, en dus uitsluitend door het gezichtspunt van deze investeerder aan te nemen. In haar beschikking heeft de Commissie zich echter beperkt tot de vaststelling dat de onderneming is begunstigd, door ten onrechte te vereisen dat tegenover een kapitaalinbreng door de overheid op basis van ondernemingsoverwegingen altijd een passende opbrengst moet staan.
- 175 De deelstaat stelt in dit verband dat de gedachte van de Commissie dat men zich van een passende opbrengst dient te verzekeren, vreemd is aan de essentie van kapitaalinbreng op basis van ondernemingsoverwegingen. Bij een dergelijke inbreng bestaat er geen wederzijds bindende verhouding en een duidelijk af te spreken „vergoeding”. De investeerder rekent er enkel op dat de begunstigde onderneming het kapitaal zal laten renderen, en de winst aan de investeerder zal uitkeren. Ondertussen vormt de verhoging van de waarde van de onderneming een essentieel onderdeel van het rendement dat de investeerder toekomt voor zijn kapitaalinbreng. Dat de middelen aan bepaalde risico's onderhevig zijn en dat die vergoeding niet kan worden gegarandeerd, kenmerkt juist de op ondernemingsoverwegingen gebaseerde kapitaalinbreng.
- 176 De Commissie antwoordt dat staatsmiddelen staatsmiddelen blijven, ook indien zij door de staat in het kader van een „ondernemingsactiviteit” worden benut. Indien de inbreng van staatsmiddelen geen steunmaatregel vormt, dan is dat niet omdat deze inbreng heeft plaatsgevonden in het kader van een ondernemingsactiviteit van de staat, maar enkel omdat de staat zich verzekert van een passende vergoeding voor die inbreng. Derhalve moet worden nagegaan of de staat bij de benutting van financiële middelen net als een particuliere ondernemer in een vergelijkbare situatie handelt.
- 177 De Commissie betoogt dat haar benadering om vast te stellen of er sprake is van staatssteun niet het gezichtspunt van de investeerder in een markteconomie heeft

uitgesloten, hoewel de gezichtspunten van de begunstigde onderneming en van haar concurrenten eveneens in aanmerking zijn genomen. Anders dan hetgeen de deelstaat en de Bondsrepubliek Duitsland stellen, is dit standpunt bovendien niet in strijd met haar eigen beschikkingspraktijk of met de rechtspraak (arrest Gerecht van 14 december 2000, Ufex e.a./Commissie, T-613/97, Jurispr. blz. II-4055, punt 69).

2. Beoordeling door het Gerecht

- 178 Vooraf zij eraan herinnerd, dat artikel 87, lid 1, EG steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd, die de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, onverenigbaar verklaart met de gemeenschappelijke markt, voorzover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt.
- 179 Voordelen kunnen evenwel enkel als steunmaatregelen in de zin van artikel 87, lid 1, EG worden beschouwd indien zij rechtstreeks of zijdelings met staatsmiddelen zijn bekostigd, en aan de staat kunnen worden toegerekend (arrest Hof van 16 mei 2002, Frankrijk/Commissie, C-482/99, Jurispr. blz. I-4397, punt 24, en de aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 180 Deze bepaling maakt echter tussen de maatregelen van de staten geen onderscheid naar de redenen of de doeleinden ervan, doch ziet naar hun gevolgen (zie arrest Hof van 26 september 1996, Frankrijk/Commissie, C-241/94, Jurispr. blz. I-4551, punten 19 en 20). Het begrip steunmaatregel is dus een objectief begrip, dat uitsluitend afhankelijk is van de vraag of een maatregel van de staat aan een of meer ondernemingen een voordeel toekent (arresten Gerecht van 27 januari 1998, Ladbroke Racing/Commissie, T-67/94, Jurispr. blz. II-1, punt 52, en 10 mei 2000, SIC/Commissie, T-46/97, Jurispr. blz. II-2125, punt 78).

- 181 Het argument van de deelstaat komt er in wezen op neer, dat indien staatsmiddelen op de economisch verstandigste wijze worden benut, deze middelen geen staatsmiddelen meer zijn. Zoals de Commissie echter heeft opgemerkt is het niet zo dat staatsmiddelen niet langer staatsmiddelen zijn louter omdat de benutting van deze middelen overeenkomt met die welke een particuliere investeerder daarvan maakt. Of de staat als een ondernemer heeft gehandeld is immers afhankelijk van de vraag of er sprake is van staatssteun, en niet van het onderzoek naar de — al dan niet openbare — aard van de betrokken middelen.
- 182 In casu staat vast dat Wfa een publiekrechtelijk orgaan met overheidsmiddelen is en met aandelen waarvan de deelstaat de enige houder was. Zijn kapitaal is opgenomen in het kapitaal van WestLB bij een door het parlement van de deelstaat afgekondigde wet. In die omstandigheden impliceert de litigieuze transactie de terbeschikkingstelling van staatsmiddelen.
- 183 Bijgevolg moet het eerste onderdeel van het vierde middel worden afgewezen.

B — Tweede onderdeel: onwettige verruiming van het begrip staatssteun

- 184 Verzoekers verwijten de Commissie dat zij op onwettige wijze het begrip staatssteun heeft verruimd, hetgeen in strijd is met artikel 295 EG. Bovendien is dit onwettig omdat zij het beginsel van de investeerder in een markteconomie op een winstgevende onderneming toepast, en tevens omdat zij dit beginsel aldus uitlegt dat het door de openbare investeerder ingebrachte kapitaal ten minste het gemiddelde rendement in de betrokken sector moet halen.

1. Schending van artikel 295 EG

a) Argumenten van partijen

- 185 Verzoekers betogen dat artikel 295 EG een bevoegdheidsbeperking ten gunste van de lidstaten vormt, en dat het communautaire mededingingsrecht moet worden afgewogen tegen de bevoegdheid van de lidstaten om autonoom hun regelingen van het eigendomsrecht te omschrijven. Weliswaar kan de uit artikel 295 EG voortvloeiende vrijheid van de lidstaten niet worden aangewend om zich aan de andere verplichtingen van het EG-Verdrag te onttrekken, maar toch mogen de bepalingen van het EG-Verdrag niet dermate ruim worden uitgelegd dat de omvang van de bescherming van artikel 295 EG zozeer wordt beperkt dat de lidstaten praktisch geen enkele speelruimte meer hebben in hun beheer van de openbare ondernemingen of in het behoud van participaties die zij daarin bezitten. De bepaling stelt dus impliciete beperkingen aan het begrip staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, EG.
- 186 De deelstaat beklemtoont dat het onmogelijk is om duidelijk onderscheid te maken tussen de openbare en de particuliere activiteitsgebieden van openbare ondernemingen en betoogt, eveneens op basis van artikel 295 EG, dat de staat zich als investeerder of ondernemer door andere overwegingen dan de criteria van loutere winstgevendheid kan laten leiden, met name door strategische of langetermijnoverwegingen, zoals de versterking of de uitbreiding van een bestaande participatie en het creëren van synergieën.
- 187 De Commissie meent dat het verband tussen artikel 295 EG en de communautaire staatssteunregeling door artikel 86 EG wordt beheerst. In het algemeen kunnen handelingen van de staat die onder de bescherming van artikel 295 EG vallen, slechts aan de toepassing van artikel 87 EG worden onttrokken indien aan de voorwaarden van artikel 86, lid 2, EG is voldaan. Is niet aan deze voorwaarden

voldaan, dan leidt toepassing van de regels inzake staatssteun tot generlei inneming met de wezenlijke inhoud van artikel 295 EG, omdat de toepassing van deze regels de staat niet belet om publiekrechtelijke ondernemingen te blijven besturen of om participaties in deze ondernemingen te hebben.

188 Dat een openbare onderneming tevens openbare taken op zich neemt, wordt door de Commissie niet aangemerkt als een bijzonderheid voor de berekening van de passende vergoeding voor de investering, omdat het uitvoeren van die taken voldoende en uitputtend wordt beschermd door artikel 86, lid 2, EG.

189 Wat de commerciële overwegingen betreft die een financiële maatregel van de staat rechtvaardigen, zoals strategische of langetermijnoverwegingen, deze genieten geen bijzondere bescherming uit hoofde van artikel 295 EG. Deze elementen worden enkel in aanmerking genomen om vast te stellen of de kapitaalinbreng al dan niet volgens normale marktvoorwaarden heeft plaatsgevonden.

b) Beoordeling door het Gerecht

190 Artikel 295 EG luidt als volgt:

„Dit Verdrag laat de regeling van het eigendomsrecht in de lidstaten onverlet.”

191 Artikel 86 EG bepaalt:

„1. De lidstaten nemen of handhaven met betrekking tot de openbare bedrijven en de ondernemingen waaraan zij bijzondere of uitsluitende rechten verlenen, geen enkele maatregel welke in strijd is met de regels van dit Verdrag, met name die bedoeld in de artikelen 12 en 81 tot en met 89.

2. De ondernemingen belast met het beheer van diensten van algemeen economisch belang of die het karakter dragen van een fiscaal monopolie, vallen onder de regels van dit Verdrag, met name onder de mededingingsregels, voorzover de toepassing daarvan de vervulling, in feite of in rechte, van de hun toevertrouwde bijzondere taak niet verhindert. De ontwikkeling van het handelsverkeer mag niet worden beïnvloed in een mate die strijdig is met het belang van de Gemeenschap.

[...]”

192 Uit de rechtspraak van het Hof volgt dat elke lidstaat krachtens artikel 295 EG weliswaar bevoegd blijft voor de regeling van het eigendomsrecht, maar dat deze bepaling niet tot gevolg heeft dat de nationale regelingen van het eigendomsrecht buiten de werkingssfeer van de fundamentele verdragsregels vallen (zie arresten Hof van 6 november 1984, Fearon, 182/83, Jurispr. blz. 3677, punt 7; 1 juni 1999, Konle, C-302/97, Jurispr. blz. I-3099, punt 38, en 4 juni 2002, Commissie/Portugal, C-367/98, Jurispr. blz. I-4756, punt 48).

193 Overeenkomstig artikel 86, lid 1, EG gelden de mededingingsregels van het Verdrag, welke fundamentele regels zijn, dus zonder onderscheid voor openbare en particuliere bedrijven (arrest Gerecht van 13 juni 2000, EPAC/Commissie, T-204/97 en T-270/97, Jurispr. blz. II-2267, punt 122).

- 194 Derhalve kan niet worden gesteld dat artikel 295 EG de strekking van het begrip staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, EG beperkt.
- 195 Anders dan verzoekers betogen, heeft de toepassing van de mededingingsregels op bedrijven ongeacht de eigendomsregeling waaronder zij vallen, voorts niet tot gevolg dat de werkingssfeer van de bescherming van artikel 295 EG wordt beperkt en dat de lidstaten praktisch over geen enkele speelruimte beschikken bij het beheer van hun openbare bedrijven, inzake het behoud van de participaties die zij reeds bezitten in die bedrijven, of bij het in aanmerking nemen van andere overwegingen dan criteria van loutere winstgevendheid.
- 196 Gesteld dat de met deze redenering beoogde belangen in strijd zouden kunnen komen met de toepassing van de mededingingsregels, wordt daarmee immers rekening gehouden in artikel 86, lid 2, EG, nu daarin is bepaald dat de ondernemingen belast met het beheer van diensten van algemeen economisch belang of die het karakter dragen van een fiscaal monopolie, niet onder de mededingingsregels vallen indien de toepassing van die regels de vervulling, in feite of in rechte, van de aan deze bedrijven toevertrouwde bijzondere taak verhindert.
- 197 In casu hebben verzoekers niet aangevoerd dat aan de voorwaarden van artikel 86, lid 2, EG om WestLB te onttrekken aan toepassing van de mededingingsregels was voldaan.
- 198 Ten slotte moet het argument van de deelstaat dat de staat zich als investeerder of als ondernemer door andere dan kortetermijnoverwegingen van winstgevendheid kan laten leiden, niet worden getoetst aan artikel 295 EG, maar worden beschouwd in het kader van het onderzoek van de handelwijze van de deelstaat vanuit het oogpunt van een investeerder in een markteconomie.

199 Uit het voorgaande volgt dat het argument ontleend aan schending van artikel 295 EG ongegrond is.

2. Toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie op een winstgevende onderneming

a) Argumenten van partijen

200 Verzoekers verwijten de Commissie dat zij het beginsel van de investeerder in een markteconomie op een winstgevende onderneming heeft toegepast. Zij beklemtonen dat WestLB jarenlang winst heeft gemaakt en dat zij ook voor de toekomst winst verwachtte. Volgens WestLB kan dit beginsel zoals dat wordt toegepast in het kader van overheidsmaatregelen voor de sanering van bedrijven, niet zonder meer worden getransponeerd op maatregelen die op winstgevende ondernemingen zijn gericht. De kwestie van de langetermijnrentabiliteit wordt irrelevant wanneer een onderneming haar economische vitaliteit reeds heeft bewezen door regelmatig dividenden uit te keren. Voorts is een investering in een onderneming met geringe overlevingskansen riskanter dan een investering in een gezonde onderneming, zodat de rendementen die een investeerder in een markteconomie verwacht verschillen naargelang hij zich in de ene dan wel in de andere situatie bevindt.

201 Verzoekers stellen dat het beginsel van de investeerder in een markteconomie door de Commissie slechts is toegepast en door het Hof slechts is aanvaard ten aanzien van ondernemingen in herstructurering. De deelstaat ontkent de relevantie van de door BdB in dit verband aangehaalde rechtspraak en stelt dat het aan de Commissie staat om bij het toezicht op een handelwijze aan te tonen dat een investeerder in een markteconomie niet zo zou hebben gehandeld, omdat er anders sprake is van omkering van de bewijslast. Hij beroept zich tot staving van

deze argumenten op de punten 2 tot en met 16 van de mededeling van de Commissie van 1993 en op punt 20 van het arrest van het Hof van 21 maart 1991, Italië/Commissie, „Alfa Romeo” (C-305/89, Jurispr. blz. I-1603). Volgens de deelstaat verzet artikel 295 EG zich tegen een positieve controle door de overheid op grond waarvan zij zou moeten aantonen dat elke investeerder in een markteconomie eveneens aldus zou hebben gehandeld.

- 202 De Commissie betwist verzoekers' argumenten en beklemtoont dat het van belang is vast te stellen of de kapitaalinbreng door de staat in een openbaar bedrijf als een „normale” commerciële transactie moet worden aangemerkt dan wel of de staat buiten zijn rol als ondernemer treedt. Indien de staat kapitaal verschaft aan een openbare onderneming onder andere dan de marktvoorwaarden, handelt hij niet als ondernemer, maar begunstigt hij deze openbare onderneming door haar te bevoordelen ten opzichte van haar concurrenten die enkel tegen marktvoorwaarden vers kapitaal kunnen verkrijgen. Dit voordeel is relevant in het recht inzake steunmaatregelen, ongeacht de eventuele winst die de onderneming maakt.
- 203 Volgens de Commissie zou het niet-toepassen van dit beginsel op bedrijven die winst maken, tot gevolg hebben dat de staat zonder enige controle onbeperkte financiële middelen zonder passende tegenprestatie ter beschikking zou kunnen stellen van zijn niet-verlieslijdende bedrijven, waardoor zij in strijd met artikel 87, lid 1, EG mededingingsvervalsing teweeg zouden brengen.
- 204 De Commissie erkent hoe dan ook dat inzake het bewijs dat zij moet leveren wanneer zij dit beginsel toepast op winstgevende bedrijven, strengere eisen gelden dan wanneer zij het toepast op verlieslijdende bedrijven of bedrijven die moeten worden geherstructureerd.
- 205 De Commissie erkent dat het beginsel van de investeerder in een markteconomie in de vroegere praktijk van de Commissie en in de rechtspraak van het Hof vooral

is toegepast in gevallen waarin de staat kapitaal heeft ingebracht in verlieslijdende bedrijven of bedrijven die moesten worden geherstructureerd. Zij betoogt echter dat dit niet uitsluit dat het wordt toegepast op winstgevende bedrijven, en dat dit door zowel de Commissie als het Hof reeds is beklemtoond.

b) Beoordeling door het Gerecht

- 206 Zoals hierboven in punt 178 in herinnering is gebracht, beoogt artikel 87, lid 1, EG te voorkomen dat het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig wordt beïnvloed middels door de overheid toegekende voordelen die, in verschillende vormen, de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen.
- 207 Voor de beoordeling of een overheidsmaatregel als steun is aan te merken, moet worden vastgesteld of de begunstigde onderneming een economisch voordeel ontvangt dat zij onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen (arresten Hof van 11 juli 1996, SFEI e.a., C-39/94, Jurispr. blz. I-3547, punt 60; 29 april 1999, Spanje/Commissie, C-342/96, Jurispr. blz. I-2459, punt 41; 29 juni 1999, DM Transport, C-256/97, Jurispr. blz. I-3913, punt 22, en arrest SIC/Commissie, reeds aangehaald, punt 78).
- 208 In beginsel is de vraag of een onderneming die steun heeft verkregen al dan niet rendabel is, op zich niet beslissend om vast te stellen dat er sprake is van een dergelijk voordeel. Wel moet hiermee rekening worden gehouden bij de vraag of de openbare investeerder zich als een investeerder in een markteconomie heeft gedragen, of bij de vraag of de begunstigde onderneming een economisch voordeel heeft ontvangen dat zij onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen.

- 209 Voorts is verzoekers' argument dat in de praktijk van de Commissie en in de rechtspraak van het Hof het beginsel van de investeerder in een markteconomie alleen is toegepast met betrekking tot ondernemingen in herstructurering, niet juist, en kan het geen grond opleveren om de wettigheid van de bestreden beschikking ter discussie te stellen.
- 210 Wat de rechtspraak van het Hof betreft, zij opgemerkt dat afgezien van het feit dat de toepassing van dit beginsel daarin nooit expliciet tot verlieslijdende ondernemingen is beperkt, de rechtspraak vaak formuleringen met betrekking tot het begrip staatssteun heeft gebruikt die de toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie op rendabele ondernemingen niet uitsluiten, maar deze toepassing integendeel veronderstellen (zie in dit verband naast de in punt 207 supra aangehaalde rechtspraak, arresten Hof van 15 maart 1994, *Banco Exterior de España*, C-387/92, Jurispr. blz. I-877, punt 13, en *SFEI e.a.*, reeds aangehaald, punten 58-62).
- 211 Wat de praktijk van de Commissie betreft, zij opgemerkt dat zij in punt 22 van haar mededeling van 1993 verklaart dat het gemeenschapsrecht inzake steunmaatregelen moet worden toegepast „op openbare ondernemingen zonder aanzien van situatie, en niet alleen op verlieslijdende bedrijven zoals nu het geval is”. Derhalve volstaat het argument dat verzoekers aan de punten 2 tot en met 16 van die mededeling ontleenen, niet om de toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie op rendabele ondernemingen uit te sluiten.
- 212 Bovendien herinnert BdB eraan dat verweerster in de reeds aangehaalde beschikking 98/365 betreffende SFMI-Chronopost, ondanks het feit dat de ondernemingen die door de betrokken steunmaatregelen werden begunstigd, nettowinst hadden gemaakt, had onderzocht of de transacties in kwestie verenigbaar waren met het beginsel van de investeerder in een markteconomie.

213 Ten slotte zij beklemtoond, dat hoewel de toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie op rendabele ondernemingen een nieuwe ontwikkeling ten opzichte van de vroegere courante praktijk van de Commissie en van de communautaire rechtspraak vormt, de rechtsgrondslag van deze toepassing niet in twijfel wordt getrokken. Deze toepassing is immers met geen enkele communautaire rechtsregel in strijd, maar is, zoals hierboven uiteen is gezet, volledig in overeenstemming met de voor dit gebied geldende verdragsregels.

214 Bijgevolg moet verzoekers' argument ontleend aan de onwettigheid van de bestreden beschikking omdat daarin het beginsel van de investeerder in een markteconomie op een rendabele onderneming wordt toegepast, worden afgewezen.

3. Het vereiste dat het door de openbare investeerder ingebrachte kapitaal het gemiddelde rendement in de betrokken sector haalt

a) Argumenten van partijen

215 Verzoekers betogen dat het door de Commissie in de bestreden beschikking gestelde vereiste van een minimumrendement over het door de openbare investeerder ingebrachte kapitaal dat overeenkomt met het gemiddelde rendement in de betrokken sector, in de eerste plaats onverenigbaar is met artikel 87, lid 1, EG, en in het bijzonder omdat daarin het eigenaareffect wordt miskend, in de tweede plaats in strijd is met zowel de mededeling van de Commissie van 1993 als met haar vroegere praktijk en met de rechtspraak van het Hof, en in de derde plaats in strijd is met artikel 295 EG.

i) Onverenigbaarheid van het vereiste van een gemiddeld rendement met artikel 87, lid 1, EG

- 216 Verzoekers verwijten de Commissie dat zij zich uitsluitend op een gemiddeld rendement baseert om te bepalen wat een passend rendement voor het ingebrachte kapitaal is, en dat zij aldus op het standpunt staat dat de investeerder in een markteconomie uitsluitend in een zo hoog mogelijk rendement is geïnteresseerd, en daarbij uit het oog verliest dat sommige particuliere investeerders andere doelen nastreven, die verband houden met bedrijfsstrategische, sociale, culturele of andere overwegingen. Voorts betogen zij dat de toepassing van het gemiddelde rendement ten onrechte meebrengt dat wordt voorbijgegaan aan de bijzondere omstandigheden van de zaak, wat de investeerder, de onderneming en de litigieuze transactie, alsmede de vergelijking van deze transactie met de handelwijze van andere ondernemingen in een vergelijkbare situatie betreft. Volgens de deelstaat maakt de Commissie misbruik van de haar bij ingewikkelde economische zaken toekomstige beoordelingsbevoegdheid, waar zij zich op het gemiddelde rendement baseert als vergelijkingscriterium, zonder zich af te vragen of de ondernemingen wel vergelijkbaar zijn. Hij stelt dat een gemiddeld rendement in de banksector vanwege de verschillen tussen de bankinstellingen zeer moeilijk te bepalen is.
- 217 WestLB meent dat de Commissie een onjuist beeld geeft van de particuliere investeerder. Volgens haar zal zelfs een investeerder die een rentabiliteitsbeginsel volgt tevens een strategie van risicospreiding toepassen en voor zijn kapitaal op de markt verschillende beleggingsmogelijkheden zoeken. Hij zal tevens investeringen doen die op een gemiddeld of lager niveau liggen op de rendementsschaal en die daardoor een relatief laag risico meebrengen. De staat zal dus een passende tegenprestatie voor zijn investering ontvangen indien hij binnen de op de markt geldende marges voor zijn investering een rendement verkrijgt dat overeenstemt met het gelopen risico.
- 218 De deelstaat beklemtoont dat talrijke ondernemingen gedurende vele jaren minder winst maken dan hun concurrenten, hetgeen er niet toe leidt dat zij van de markt verdwijnen, maar enkel dat zij voor het ingebrachte kapitaal een lagere vergoeding krijgen, hetgeen ter beoordeling van de investeerder staat.

- 219 Volgens verzoekers kan de Commissie niet stellen dat zij het criterium van een gemiddeld rendement enkel als een „basiswaarde” heeft gebruikt. Voorts kan de Commissie niet stellen dat er sprake is van staatssteun zonder te hebben aangetoond dat geen enkele particuliere investeerder in een vergelijkbare situatie de investering onder de voorwaarden van de litigieuze transactie zou hebben gedaan. Dit betekent in casu dat de Commissie moet aantonen dat het door de deelstaat verwachte rendement kennelijk beneden de marge ligt waarbinnen een particuliere investeerder in dezelfde situatie kapitaal ter beschikking zou hebben gesteld. Volgens de deelstaat kan strikt genomen alleen de benedengrens van deze marge, en niet een gemiddelde ervan, als minimumwaarde worden aangemerkt.
- 220 WestLB stelt tevens dat het vereiste van een gemiddeld rendement uitmondt in een met de doelstellingen van het communautaire mededingingsrecht strijdige monopolisering van de markt. Indien de investeerders alleen nog maar zouden investeren in ondernemingen die ten minste een gemiddeld rendement opbrengen, leidt iedere kapitaalbreng in dergelijke ondernemingen tot een extra verhoging van het gemiddelde rendement van de betrokken sector. In dat geval zou iedere verhoging van het gemiddelde rendement het aantal ondernemingen verminderen die nog in staat zijn dat rendement op te brengen en die nog kapitaal kunnen vinden. Uiteindelijk blijft er na een dergelijke constante verhoging van het gemiddelde rendement nog slechts één onderneming over.
- 221 De deelstaat stelt dat hij hoe dan ook nooit kapitaal heeft ingebracht met volledige of gedeeltelijke afstand van een passende vergoeding. Hij merkt integendeel op dat hij de belangrijkste partner van WestLB is, dat hem dividenden zijn uitgekeerd, dat zijn winst met de inbreng van Wfa is vergroot en ten slotte dat hij een overeengekomen winstvoorscot van 0,6 % heeft ontvangen. Bovendien bracht de investering bijna geen kosten voor de deelstaat mee en leverde zij hem een winst op die hij anders niet zou hebben verkregen. Elke particuliere investeerder in een vergelijkbare situatie zou aldus hebben gehandeld.
- 222 WestLB en de Bondsrepubliek Duitsland verwijten de Commissie verder dat zij in de bestreden beschikking geen rekening houdt met het eigenaareffect, wat zich

voordoet wanneer een investeerder die reeds een participatie bezit in een onderneming waarin hij wenst te investeren, door de inbreng van nieuw kapitaal de waarde van het oude kapitaal verhoogt. Dit effect breng vaak mee dat een investeerder die reeds in een onderneming heeft geïnvesteerd, daarin extra kapitaal inbrengt, zelfs indien zij op het tijdstip van de investering minder dan gemiddeld rendabel is.

- 223 De deelstaat voegt daar in het bijzonder aan toe dat indien de investeerder een meerderheidsparticipatie in een onderneming bezit, een duurzaam belang moet worden verondersteld dat de reden voor de investering vormt en niet louter het op korte termijn verkrijgen van winst.
- 224 De inaanmerkingneming van het eigenaareffect maakt het tevens mogelijk een onderscheid te maken tussen steun en inbreng die geen steun is. Wanneer aldus de waarde van een onderneming vanuit het oogpunt van een potentiële koper na een inbreng stijgt met ten minste de waarde van die inbreng, zou ook een investeerder in een markteconomie dus die inbreng hebben verricht, althans in de veronderstelling dat hij eigenaar van deze onderneming was. Indien de waarde van de onderneming na de inbreng stijgt met een lager bedrag dan de waarde van de inbreng, is er dus sprake van steun. De Bondsrepubliek Duitsland voegt daaraan toe dat het voor deze berekening niet van belang is dat de deelstaat niet de enige eigenaar van WestLB is. Voorts verwijt zij de Commissie dat zij deze berekening niet heeft gemaakt.
- 225 Als antwoord op de opmerkingen van BdB hierover, beklemtonen verzoekers dat het eigenaareffect niet alleen geldt voor bepaalde eigenaars, maar voor alle kapitaal inbreng in ondernemingen waarin de investeerder reeds participaties bezit.
- 226 Ten slotte stelt WestLB, dat zich in een dynamische economie constant nieuwe winstgevendende investeringskansen voordoen waarvan het rendement hoger ligt dan

het naar risico aangepaste rendement op de kapitaalmarkt. De eigenaar van een bank die zich gelet op de steeds strengere bepalingen betreffende het eigen vermogen, voor de keuze geplaatst ziet tussen de inbreng van nieuw eigen vermogen van buiten of anders zijn klanten niet meer dezelfde kredieten te kunnen verstrekken als vroeger, behoort tot degenen die een rendementsoverschot kunnen verkrijgen met betrekking tot deze nieuwe investeringskansen.

- 227 De Commissie betwist de redenering van verzoekers en betoogt dat het gemiddelde rendement niet het eindpunt vormt van het onderzoek om vast te stellen of er sprake is van een steunmaatregel, maar een basiswaarde op grond waarvan een concrete evaluatie kan worden gemaakt van de andere bijzonderheden van de investeringen om een „passende vergoeding” vast te stellen. De Commissie stelt dat zij in casu deze concrete evaluatie heeft gemaakt en de bijzonderheden van de litigieuze transactie in aanmerking heeft genomen. Dit blijkt bijvoorbeeld uit de verlaging die zij heeft toegepast om rekening te houden met de nadelen in verband met het ontbreken van liquiditeit van het kapitaal (punten 202-205 van de bestreden beschikking), of uit de verhoging die is toegepast om rekening te houden met andere bijzonderheden zoals die in verband met het bedrag van het kapitaal van Wfa ten opzichte van het andere eigen garantievermogen van WestLB (punten 220 en 221).
- 228 De Commissie betoogt voorts dat zij geen rekening behoefde te houden met het eigenaareffect, althans niet volgens de door WestLB en de Bondsrepubliek Duitsland voorgestelde bewoordingen. Volgens haar houdt een dergelijke benadering geen rekening met alternatieven van een investering buiten de onderneming, hetgeen iedere investeerder, rekening gehouden met de absolute en de relatieve waarde van de in de litigieuze transactie aan de orde zijnde investering, zou onderzoeken. Zij betoogt tevens dat het niet volstaat dat de overheid een participatie in een gegeven onderneming bezit, opdat elke nieuwe kapitaalbreng automatisch als verenigbaar met de beginselen van de markteconomie wordt aangemerkt. Een investeerder in een markteconomie zal in ieder geval willen weten of hij met zijn totale investering, die is samengesteld uit reeds geïnvesteerde middelen en uit nieuwe kapitaalbreng, een passend rendement mag verwachten.

ii) Tegenstrijdigheid tussen de bestreden beschikking en de mededeling van de Commissie van 1993, haar vroegere praktijk en de rechtspraak

- 229 Ingevolge de eerste plaats betogen verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland dat het vereiste van een gemiddeld rendement in strijd is met de beoordelingsmarge die ingevolge de punten 27 tot en met 29 van de mededeling van 1993 aan de openbare investeerder toekomt. Wat het argument van de Commissie betreft dat deze beoordelingsmarge vooral geldt wanneer het toekomstige rendement variabel is, bijvoorbeeld wanneer de inbreng van eigen vermogen vergoed wordt met dividend en meerwaarde, betoogt de Bondsrepubliek Duitsland dat deze zienswijze niet overeenstemt met de beoordelingsmarge van een investeerder in een markteconomie, die op deze markt, zelfs op het terrein van de vaste vergoedingen, vele verschillende rendementen vindt.
- 230 In de tweede plaats noemt WestLB verschillende beschikkingen van de Commissie ten betoge dat deze instelling, wanneer zij vaststelt dat er geen sprake is van een steunmaatregel, hoofdzakelijk wijst op het feit dat de onderneming die de kapitaalbreng verkrijgt, op lange termijn rendabel is [zie onder meer beschikking 96/278/EG van de Commissie van 31 januari 1996 betreffende de herkapitalisatie van Iberia (PB L 104, blz. 25), en de beschikking van de Commissie betreffende de onderneming Duferco Clabecq, bekendgemaakt in het *Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen* van 22 januari 1998 (PB C 20, blz. 3)].
- 231 In de derde plaats stelt WestLB dat het vereiste van een gemiddeld rendement als minimumrendement niet verenigbaar is met de rechtspraak van het Hof, dat reeds heeft aanvaard dat wanneer staatsmiddelen het mogelijk maken de rentabiliteit van de onderneming op lange termijn te verzekeren, de investering geen steunmaatregel is. Zij voert men name de rechtspraak aan waarin het Hof het belang heeft erkend van bepaalde doelen die, afgezien van rentabiliteit, een grond voor een particuliere investering kunnen zijn, zoals een structureel, globaal of sectorieel beleid geïnspireerd door rentabiliteit op lange termijn (arrest Alfa Romeo, reeds aangehaald, punt 20); of het behoud van het aanzien van een onderneming of de heroriëntatie van haar activiteiten (arrest Hof van 21 maart 1991, Italië/Commissie, C-303/88, Jurispr. blz. I-1433, punt 21); of overwegingen die verband houden met de keuze van de vestigingsplaats, zoals die welke advocaat-generaal van Gerven in punt 14 van zijn conclusie bij het laatstgenoemde arrest noemt (Jurispr. blz. I-1451), waar hij wijst op het feit dat

een belangrijke privé-holdingmaatschappij niet ongevoelig zal kunnen blijven voor de werkgelegenheid én voor de economische ontwikkeling in de regio waarin zij werkzaam is. In dezelfde zin betoogt WestLB dat de litigieuze transactie tevens is gebaseerd op overwegingen die verband houden met de vestigingsplaats, en dat een sterke Landesbank voor de deelstaat een belangrijk element is voor de economie en het aanzien van de openbare ondernemingsgroep van de deelstaat.

232 De deelstaat voegt daaraan toe, dat volgens het Hof moet worden beoordeeld of een investeerder van vergelijkbare omvang in gelijksoortige omstandigheden de kapitaalinbreng onder de betrokken voorwaarden zou hebben verricht (arrest van 10 juli 1986, België/Commissie, 40/85, reeds aangehaald, punt 13). In dezelfde zin heeft het Hof recentelijk verklaard dat de handelwijze van een openbaar lichaam zich kennelijk van die van een particuliere investeerder in dezelfde situatie moet onderscheiden, om als staatssteun te worden aangemerkt (arrest DM Transport, reeds aangehaald).

233 De Commissie, ondersteund door BdB, ontkent dat er sprake is van een tegenstrijdigheid tussen de bestreden beschikking en de mededeling van de Commissie van 1993, omdat de beoordelingsmarge van de lidstaten op het gebied van inbreng van eigen vermogen behouden blijft. Voorts geldt deze beoordelingsmarge haars inziens niet voor beslissingen die kennelijk niet onder marktvoorwaarden zijn genomen, hetgeen het geval is bij de litigieuze transactie. De lidstaten hebben deze beoordelingsmarge vooral wanneer het toekomstige rendement afhangt van de werkelijke economische resultaten van de onderneming, zoals wanneer de inbreng van eigen vermogen wordt vergoed door middel van dividend en meerwaarde.

iii) Schending van artikel 295 EG door het vereiste van een gemiddeld rendement

234 Verzoekers betogen in de eerste plaats dat het vereiste van een gemiddeld rendement als minimumrendement discriminatie vormt van de openbare

bedrijven ten opzichte van particuliere ondernemingen, en een discriminatie van de overheid als investeerder ten opzichte van particuliere investeerders.

235 In strijd met de rechtspraak van het Hof, waarin uitdrukkelijke is erkend dat met de activiteiten van openbare en particuliere bedrijven fundamenteel verschillende doelen kunnen worden nagestreefd [arrest Hof van 6 juli 1982, Frankrijk e.a./Commissie, 188/80—190/80, Jurispr. blz. 2545, punt 21, inzake richtlijn 80/723/EEG van de Commissie van 25 juni 1980 betreffende de doorzichtigheid in de financiële betrekkingen tussen lidstaten en openbare bedrijven (PB L 195, blz. 35)], laat de Commissie zich uitsluitend leiden door een rentabiliteitsbeginsel dat zij ongedifferentieerd wil toepassen op openbare en op particuliere bedrijven. Bovendien vormt de invoering van het criterium van een gemiddeld rendement, waarvoor wordt uitgegaan van het rendement van de gehele betrokken sector, voor openbare bedrijven een beletsel om andere doelen na te streven, zoals taken van uitsluitend algemeen belang, die krachtens artikel 86, lid 2, EG niet onder het toezicht op staatssteun vallen.

236 WestLB betoogt verder dat de benadering van de Commissie de investeringsvrijheid van de overheid ten opzichte van die van particuliere investeerders aanzienlijk beperkt. Terwijl het een particuliere investeerder volledig vrijstaat om te investeren in bedrijven met een lager dan gemiddeld rendement, zou de overheid slechts mogen investeren in ondernemingen die ten minste een gemiddeld rendement halen. Derhalve volgt uit de benadering van de Commissie dat particuliere investeerders hun investeringen op grond van een breder scala van motieven kunnen doen dan de overheid. De deelstaat beklemtoont dat investeringsbeslissingen van openbare investeerders én van particuliere investeerders niet uitsluitend worden ingegeven door het te verwachten rendement, maar tevens door andere overwegingen, zoals strategische doelen, bijvoorbeeld de verbetering of versteviging van bestaande participaties.

237 WestLB betoogt in de tweede plaats dat het vereiste van een gemiddeld rendement van openbare bedrijven uitmondt in indirecte druk in de richting van

privatisering. Voor openbare bedrijven met een rendement beneden het gemiddelde wordt het onmogelijk hun behoeften aan extra kapitaal te dekken, hetgeen niet het geval is voor particuliere bedrijven met dezelfde rentabiliteit. Aldus zouden de lidstaten onder druk komen te staan om deze ondernemingen te privatiseren ter voorkoming dat zij van de markt verdwijnen.

- 238 De Commissie, ondersteund door BdB, betwist tevens verzoekers' argument dat het vereiste van een gemiddeld rendement artikel 295 EG schendt. De Commissie wijst ten eerste het argument van de hand dat het gebruik van het gemiddelde rendement voor de berekening van de „passende vergoeding” tot discriminatie leidt jegens openbare bedrijven en de overheid als investeerders.
- 239 Enerzijds, met betrekking tot de openbare bedrijven, betwist de Commissie dat het gebruik van het criterium van het gemiddelde rendement hen belet openbare taken te vervullen.
- 240 Wat anderzijds de overheid betreft, stelt de Commissie dat de investeringsvrijheid van de staat niet wordt verkleind ten opzichte van die van particuliere investeerders, maar dat het er alleen om gaat de investeringen in het licht van de op de betrokken markt geldende voorwaarden te beoordelen, wanneer zij het onderdeel van een openbare onderneming betreffen dat aan de mededinging is onderworpen.
- 241 Wat de vergelijkbare commerciële belangen van openbare en particuliere investeerders betreft, betoogt de Commissie dat toepassing van het criterium van het gemiddelde rendement geen discriminatie teweegbrengt. De openbare investeerder, net zoals ieder ander die particulier kapitaal inbrengt, rekent uiteindelijk op een passend rendement, zelfs indien zijn investering wordt

beïnvloed door strategische of langetermijnoverwegingen. Bovendien onderzoekt hij niet uitsluitend of de onderneming in kwestie rendabel is, maar tevens of het rendement overeenkomt met het gebruikelijke percentage op de markt. De toepassing van deze zelfde criteria op een openbare investeerder vormt dus geen discriminatie, maar is niets anders dan de toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie.

- 242 In de tweede plaats wijst de Commissie het argument van de hand dat het juiste gebruik van het criterium van het gemiddelde rendement tot privatisering noopt. Enerzijds geldt dit rendement, als referentiewaarde, enkel voor de concurrentiegerichte activiteiten van de openbare bedrijven, en anderzijds geniet de openbare sector van de activiteiten van openbare bedrijven de bijzondere bescherming van artikel 86, lid 2, EG. Er is geen sprake van een verplichting tot privatisering, maar van een verplichting om in de activiteitensector die aan mededinging is onderworpen volgens de marktregels te handelen.

b) Beoordeling door het Gerecht

- 243 Zoals hierboven in de punten 206 en 207 in herinnering is gebracht, beoogt artikel 87, lid 1, EG te voorkomen dat het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig wordt beïnvloed middels door de overheid toegekende voordelen die, in verschillende vormen, de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen. Voor de beoordeling of een overheidsmaatregel als steun is aan te merken, moet worden vastgesteld of de begunstigde onderneming een economisch voordeel ontvangt dat zij onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen.
- 244 Volgens vaste rechtspraak kunnen bovendien deelnemingen van de overheid in het kapitaal van een onderneming, in welke vorm ook, staatssteun zijn wanneer aan de voorwaarden van artikel 87 EG is voldaan.

- 245 Teneinde vast te stellen of een dergelijke deelneming het karakter van staatssteun heeft, dient te worden beoordeeld of een onder normale voorwaarden van een markteconomie handelende particuliere investeerder (hierna: „particuliere investeerder”), die qua omvang vergelijkbaar is met de organen die de publieke sector beheren, er in soortgelijke omstandigheden toe had kunnen worden gebracht de betrokken kapitaalbreng te doen (arresten Hof van 21 maart 1990, België/Commissie, C-142/87, Jurispr. blz. I-959, punt 29, en Alfa Romeo, reeds aangehaald, punten 18 en 19). Inzonderheid kan daarbij het criterium worden gehanteerd of een particuliere investeerder onder dezelfde voorwaarden tot de betrokken transactie zou zijn overgegaan, en zo niet, onder welke voorwaarden zulks mogelijk ware geweest (arrest Gerecht van 30 april 1998, Cityflyer Express/Commissie, T-16/96, Jurispr. blz. II-757, punt 51).
- 246 Ten slotte moeten de handelwijzen van de openbare en van de particuliere investeerder worden vergeleken op basis van de houding die een particuliere investeerder ten tijde van de betrokken transactie zou hebben aangenomen, gelet op de destijds beschikbare informatie en de vooruitzichten van dat ogenblik (arrest Cityflyer Express/Commissie, reeds aangehaald, punt 76).
- 247 In casu zij vooraf beklemtoond dat in het kader van dit middel de vraag aan de orde is, of de Commissie in het algemeen bevoegd is om de waarde van het gemiddelde rendement in de betrokken sector als analyse-instrument te hanteren ter bepaling van de handelwijze van een particuliere investeerder.
- 248 Daarentegen maakt de vraag of de toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder in casu al dan niet onwettig is, met name wat de concrete vaststelling betreft van het percentage van het gemiddelde rendement dat de Commissie in aanmerking heeft genomen, deel uit van het onderzoek van het vijfde middel, dat hierna zal worden behandeld.

- 249 In de eerste plaats betogen verzoekers in wezen dat het gebruik van het gemiddelde rendement in strijd is met artikel 87, lid 1, EG. Zij verwijten de Commissie dat zij zich voor de vaststelling van de passende vergoeding voor de litigieuze transactie uitsluitend op een gemiddeld rendement heeft gebaseerd, door geen rekening te houden met de bijzondere omstandigheden van de zaak, door uit te gaan van de zienswijze dat een particuliere investeerder uitsluitend in zo hoog mogelijke winst is geïnteresseerd, en door het eigenaareffect buiten beschouwing te laten.
- 250 Om te beginnen vormt het gemiddelde rendement slechts een analyse-instrument dat in het kader van de toepassing van artikel 87, lid 1, EG wordt gebruikt.
- 251 Enerzijds kan het gemiddelde rendement dus geen automatisch criterium zijn om te bepalen of er sprake is van staatssteun en wat de omvang daarvan is. Het ontslaat de Commissie niet van haar verplichting om een volledig onderzoek uit te voeren van alle relevante elementen van de litigieuze transactie en haar context, met inbegrip van de situatie van de begunstigde onderneming en de betrokken markt, om na te gaan of de begunstigde onderneming een economisch voordeel verkrijgt dat zij onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen.
- 252 Anderzijds gelden voor het gebruik van het gemiddelde rendement als analyse-instrument alle regels van het gemeenschapsrecht inzake staatssteun. Het gebruik van het gemiddelde rendement kan de Commissie bijvoorbeeld niet vrijstellen van haar verplichting om rekening te houden met de mogelijkheid dat de betrokken steun eventueel voldoet aan de voorwaarden om krachtens de uitzondering van artikel 86, lid 2, EG te worden toegestaan.

- 253 Bovendien beïnvloedt het gebruik van het gemiddelde rendement niet de krachtens artikel 253 EG op de Commissie rustende verplichting om haar eindbeslissing inzake het bestaan en de omvang van de betrokken staatssteun toereikend te motiveren.
- 254 Onder die voorwaarden kan het hanteren van het gemiddelde rendement van de betrokken sector, als één van verschillende analyse-instrumenten, in het kader van de toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder gerechtvaardigd zijn ter bepaling of, en in voorkomend geval, in hoeverre, de begunstigde onderneming een economisch voordeel ontvangt dat zij onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen.
- 255 Het gedrag van een particuliere investeerder in een markteconomie is immers ingegeven door rentabiliteitsvooruitzichten (arrest Gerecht van 12 december 2000, Alitalia/Commissie, T-296/97, Jurispr. blz. II-3871, punt 84). Het gebruik van het gemiddelde rendement moet dus overeenstemmen met de gedachte dat een verstandige particuliere investeerder, te weten een investeerder die winst-maximalisatie wenst zonder echter te veel risico's te lopen ten opzichte van andere marktdeelnemers, bij de berekening van de voor zijn investering te verwachten passende vergoeding in beginsel een minimumrendement zou vereisen dat gelijk is aan het gemiddelde rendement van de betrokken sector.
- 256 In casu hangt het gebruik van het gemiddelde rendement samen met de toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder op een rendabele onderneming. Bovendien moest de Commissie voor de berekening van het bestaan en de omvang van de steun een referentiewaarde gebruiken om de litigieuze transactie te vergelijken met de handelwijze van een particuliere investeerder.
- 257 Wat de argumenten betreft die zijn ontleend aan het feit dat een particuliere investeerder niet uitsluitend geïnteresseerd is in een optimalisering van het

rendement van zijn investeringen, en dat de Commissie het eigenaareffect niet in aanmerking heeft genomen, zij herhaald dat het gebruik van het gemiddelde rendement de Commissie niet ontslaat van haar verplichting om alle relevante elementen van de litigieuze transactie en haar context te onderzoeken. Deze vraag zal hierna in het kader van de toepassing in casu van het beginsel van de particuliere investeerder worden behandeld.

- 258 Bijgevolg is het enkele feit dat de Commissie, bij het onderzoek van alle relevante elementen van het geval, als analyse-instrument is uitgegaan van een minimumrendement dat overeenkomt met het gemiddelde rendement in de betrokken sector, niet in strijd met artikel 87, lid 1, EG.
- 259 In de tweede plaats betogen verzoekers dat de bestreden beschikking in strijd is met de mededeling van de Commissie van 1993, met haar vroegere praktijk en met de rechtspraak.
- 260 In punt 27 van de genoemde mededeling erkent de Commissie dat aan de investeerder een beoordelingsmarge moet worden gelaten voor de risicoanalyse van de investering, maar verklaart zij dat de „openbare investeerder, net als particuliere bedrijven, rentabiliteitscriteria moeten toepassen” voor het maken van deze beoordeling. In punt 29 herhaalt zij het idee dat „iedere commerciële investeringsbeslissing een aanzienlijke beoordelingsmarge veronderstelt”, maar verwerkt zij dit idee in een algemenere analyse van de wijze om te bepalen of al dan niet sprake is van staatssteun, hetgeen het evenmin mogelijk maakt verzoekers’ argumenten te staven.
- 261 Zoals de Commissie opmerkt kan bovendien onderscheid worden gemaakt tussen de schatting van het waarschijnlijke rendement van het project, waarbij de

openbare investeerder een zekere beoordelingsmarge heeft, en het onderzoek dat deze investeerder verricht om te bepalen of het rendement hem toereikend lijkt om de betrokken investering te doen, waarvoor de beoordelingsmarge minder ruim is, omdat de betrokken transactie met andere investeringsmogelijkheden kan worden vergeleken.

- 262 Wat de gestelde tegenstrijdigheid betreft tussen het vereiste van een gemiddeld rendement enerzijds en de praktijk van de Commissie en de rechtspraak anderzijds, nu noch de Commissie noch de gemeenschapsrechter voorheen een dergelijk rendement heeft verlangd om te bepalen of al dan niet sprake is van staatssteun, moet worden vastgesteld dat deze praktijk of de rechtspraak hoe dan ook evenmin hebben uitgesloten dat een dergelijk vereiste kan worden gesteld. De rechtspraak inzake het begrip staatssteun formuleert integendeel een materieel criterium dat impliceert dat bij de toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder het gemiddelde rendement kan worden gebruikt (zie de in punt 207 hierboven aangehaalde rechtspraak, en bijvoorbeeld, de arresten *Banco Exterior de España*, reeds aangehaald, punt 13, en *SFEI e.a.*, reeds aangehaald, punten 58-62).
- 263 Ten slotte zij eraan herinnerd dat het gebruik van het gemiddelde rendement bij de toepassing van dit beginsel weliswaar een ontwikkeling vormt ten opzichte van de vroegere praktijk van de Commissie en de communautaire rechtspraak, maar dat de rechtsgrondslag van dit gebruik daardoor niet in twijfel wordt getrokken. Binnen de hierboven genoemde grenzen (zie punten 250-253 en 255) is dit gebruik immers niet in strijd met een communautaire rechtsregel, maar is het, zoals zojuist is uiteengezet, in overeenstemming met de voor dit gebied geldende regels.
- 264 Bijgevolg kunnen de mededeling van de Commissie van 1993, verweersters vroegere praktijk en de rechtspraak niet de wettigheid ter discussie stellen van het gebruik van het gemiddelde rendement bij de toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder onder de hierboven uiteengezette voorwaarden.

- 265 In de derde plaats stellen verzoekers dat het gebruik dat de Commissie van het gemiddelde rendement maakt, in strijd is met artikel 295 EG, met name omdat dit gebruik tot discriminatie van openbare bedrijven ten opzichte van particuliere bedrijven leidt en tot discriminatie van de overheid als investeerder ten opzichte van particuliere investeerders.
- 266 Zoals hierboven in punt 193 in herinnering is gebracht, gelden de mededingingsregels zonder onderscheid voor openbare en particuliere bedrijven en druist artikel 295 EG niet in tegen dit beginsel.
- 267 Voorts volgt volgens vaste rechtspraak uit het beginsel van gelijke behandeling van de openbare en de particuliere sector, dat wanneer kapitaal onder met normale marktvoorwaarden overeenkomende omstandigheden, al dan niet rechtstreeks, door de staat ter beschikking van een onderneming wordt gesteld, dit niet als staatssteun kan worden aangemerkt (arrest Italië/Commissie, aangehaald in punt 231, punt 20, en arrest van 16 mei 2002, Frankrijk/Commissie, reeds aangehaald, punt 69).
- 268 In deze context is het gebruik van het gemiddelde rendement als analyse-instrument bij de toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder juist gericht op de vaststelling of de litigieuze transactie onder met normale marktvoorwaarden overeenkomende omstandigheden is verricht.
- 269 Voorzover het gebruik van het gemiddelde rendement niet in strijd is met de in de punten 250 tot en met 253 en 255 hierboven genoemde voorwaarden, kan niet worden gesteld dat dit gebruik schending inhoudt van het beginsel van gelijke behandeling van openbare en particuliere bedrijven, of van openbare en particuliere investeerders.

- 270 Aangezien de Commissie immers altijd alle relevante elementen van de litigieuze transactie en haar context moet onderzoeken, moet zij zich afvragen of een verstandige particuliere investeerder in de plaats van de openbare investeerder in kwestie op grond van andere economische overwegingen dan een rendements-optimalisatie een lager dan het gemiddelde rendement in de betrokken sector als passende vergoeding zou hebben aanvaard. Hetzelfde geldt voor het argument ontleend aan gestelde discriminatie van openbare ondernemingen ten opzichte van particuliere, aangezien de bijzonderheden van de litigieuze transactie betreffende de steunontvangende onderneming eveneens in aanmerking moeten worden genomen in het kader van de toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder.
- 271 Voorts leidt ook het vereiste dat bij de beoordeling van de handelwijze van de openbare investeerder rekening wordt gehouden met de handelwijze van de verstandige particuliere investeerder, terwijl dit niet hoeft voor de handelwijze van een willekeurige particuliere investeerder, niet tot discriminatie jegens de openbare investeerder.
- 272 Het gelijkheidsbeginsel verbiedt immers vergelijkbare situaties verschillend te behandelen en daardoor bepaalde bedrijven in verhouding tot andere te benadelen zonder dat dit onderscheid in behandeling door het bestaan van objectieve verschillen van een zeker gewicht wordt gerechtvaardigd (arrest Gerecht van 7 juli 1999, Wirtschaftsvereinigung Stahl/Commissie, T-106/96, Jurispr. blz. II-2155, punt 103). De openbare investeerder bevindt zich echter niet in dezelfde situatie als een particuliere investeerder. Laatstbedoelde kan enkel op zijn eigen middelen rekenen om zijn investeringen te financieren en staat dus met zijn vermogen in voor de consequenties van zijn keuzen. De openbare investeerder daarentegen heeft toegang tot middelen die voortvloeien uit de uitoefening van overheidsgezag, met name tot middelen uit belastingen. Aangezien de situaties van deze twee typen investeerders niet gelijk zijn, wordt de openbare investeerder dus niet gediscrimineerd wanneer bij de beoordeling van zijn handelwijze rekening wordt gehouden met de handelwijze van een verstandige particuliere investeerder.

- 273 Ten slotte belet het gebruik van het gemiddelde rendement, anders dan verzoekers stellen, openbare bedrijven niet taken van algemeen belang te vervullen welke beschermd worden door artikel 86, lid 2, EG, aangezien de Commissie altijd rekening moet houden met de mogelijkheid dat de betrokken steunmaatregel eventueel aan de goedkeuringsvoorwaarden van deze bepaling voldoet.
- 274 Bijgevolg is het gebruik van het gemiddelde rendement bij de toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder onder de hierboven genoemde voorwaarden evenmin in strijd met artikel 295 EG.
- 275 Daaruit volgt dat verzoekers' grief gebaseerd op onwettigheid van het gebruik in de bestreden beschikking van een gemiddeld rendement bij de toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder, niet kan worden aanvaard.
- 276 Gelet op een en ander, moet het tweede onderdeel van verzoekers' vierde middel, ontleend aan het feit dat de Commissie het begrip staatssteun in de bestreden beschikking onrechtmatig heeft verruimd, worden afgewezen.
- 277 In die omstandigheden moet verzoekers' middel gebaseerd op schending van de artikelen 87, lid 1, EG en 295 EG voorzover de Commissie in de bestreden beschikking een onjuiste uitlegging van het begrip staatssteun heeft gegeven, in zijn geheel worden afgewezen.

V — Vijfde en zesde middel: schending van de motiveringsplicht en schending van de artikelen 87, lid 1, EG en 295 EG, wat in de eerste plaats het feit betreft dat er sprake is van staatsmiddelen, in de tweede plaats het feit dat de litigieuze transactie volgens de Commissie de mededinging vervalst en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt, en in de derde plaats de toepassing door de Commissie van het beginsel van de investeerder in een markteconomie

278 Vooraf zij er wat de motiveringsplicht betreft aan herinnerd dat volgens vaste rechtspraak de omvang van de motiveringsplicht afhankelijk is van de aard van de betrokken handeling en van de context waarin deze is vastgesteld. De motivering moet de redenering van de instelling duidelijk en ondubbelzinnig tot uitdrukking doen komen, zodat enerzijds de gemeenschapsrechter in staat wordt gesteld de wettigheid ervan na te gaan, en anderzijds de betrokkenen de gelegenheid wordt gegeven de gronden van de genomen maatregel te kennen, zodat zij hun rechten kunnen verdedigen en kunnen nagaan of de beslissing al dan niet gegrond is (arresten *Skibsværftsforeningen e.a./Commissie*, reeds aangehaald, punt 230, en *EPAC/Commissie*, reeds aangehaald, punt 34).

279 Het is niet noodzakelijk dat alle relevante gegevens, feitelijk of rechtens, in de motivering worden gespecificeerd, aangezien bij de vraag of de motivering van een handeling aan de vereisten van het artikel 253 EG voldoet, niet alleen acht moet worden geslagen op de bewoordingen ervan, doch ook op de context en op het geheel van rechtsregels die de betrokken materie beheersen (arrest *Gerecht, Skibsværftsforeningen e.a./Commissie*, reeds aangehaald, punt 230, en arrest van 15 juni 2000, *Alzetta e.a./Commissie*, T-298/97, T-312/97, T-313/97, T-315/97, T-600/97—T-607/97, T-1/98, T-3/98—T-6/98 en T-23/98, *Jurispr. blz. II-2319*, punt 175).

280 In het bijzonder is de Commissie niet verplicht haar standpunt te bepalen ten aanzien van alle argumenten die de belanghebbenden hebben aangevoerd, maar kan zij volstaan met een uiteenzetting van de feiten en overwegingen rechtens die

in het bestek van haar beschikking van wezenlijk belang zijn (arresten Gerecht van 8 juni 1995, Siemens/Commissie, T-459/93, Jurispr. blz. II-1675, punt 31, en EPAC/Commissie, reeds aangehaald, punt 35).

- 281 Aangaande bijvoorbeeld de kwalificatie van een maatregel als steunmaatregel, verlangt de motiveringsplicht dat de redenen worden genoemd waarom de Commissie van mening is dat de betrokken maatregel binnen de werkingssfeer van artikel 87, lid 1, EG valt (arrest EPAC/Commissie, reeds aangehaald, punt 36).
- 282 Wat het onderzoek ten gronde van de bestreden beschikking betreft, zij eraan herinnerd, dat de beoordeling door de Commissie van de vraag of een investering aan het criterium van de investeerder in een markteconomie voldoet, een ingewikkelde economische beoordeling impliceert. Bij de vaststelling van een handeling die een dermate ingewikkelde economische beoordeling impliceert, beschikt de Commissie evenwel over een ruime beoordelingsbevoegdheid, en de rechterlijke toetsing van deze handeling, ook al wordt in beginsel „volledig” getoetst of een maatregel binnen de werkingssfeer van artikel 87, lid 1, EG valt, is beperkt tot de vraag, of de procedure- en motiveringsvoorschriften in acht zijn genomen, of de feiten op grond waarvan de betwiste keuze is gemaakt, juist zijn vastgesteld, en of er geen sprake is van een kennelijk onjuiste beoordeling van deze feiten of van misbruik van bevoegdheid. Het Gerecht is met name niet bevoegd zijn economische beoordeling in de plaats te stellen van die van de auteur van de beschikking (arresten Gerecht van 15 september 1998, BFM en EFIM/Commissie, T-126/96 en T-127/96, Jurispr. blz. II-3437, punt 81, en Alitalia/Commissie, reeds aangehaald, punt 105, en de aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 283 Het onderzoek door het Gerecht van de onderhavige middelen is erop gericht vast te stellen of de bestreden beschikking ontoereikend is gemotiveerd, dan wel de artikelen 87, lid 1, EG en 295 EG schendt. In dit laatste verband zal het Gerecht in het bijzonder onderzoeken of de Commissie ten aanzien van de litigieuze transactie een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt wat de toepassing betreft van het beginsel van de investeerder in een markteconomie.

A — Eerste onderdeel: schending van de motiveringsplicht ten aanzien van het gebruik van staatsmiddelen

1. Argumenten van partijen

- 284 De deelstaat betoogt dat de Commissie rechtens niet genoegzaam haar vaststelling heeft gemotiveerd dat er bij de litigieuze transactie staatsmiddelen zijn gebruikt.
- 285 De Commissie ontkent dat zij de vaststelling dat bij de litigieuze transactie staatsmiddelen zijn gebruikt, niet heeft gemotiveerd. Zij herinnert eraan dat zij heeft verklaard dat Wfa een openbare onderneming met overheidsmiddelen is, en dat de inbreng van een dergelijk vermogen in de vorm van kapitaal in een bedrijf noodzakelijk inhoudt dat staatsmiddelen ter beschikking worden gesteld.

2. Beoordeling door het Gerecht

- 286 Zoals beklemtoond in punt 182 hierboven, en zoals uiteengezet in de punten 27 tot en met 30 en 38 van de bestreden beschikking, staat vast dat Wfa een publiekrechtelijk organisme is met overheidsmiddelen, dat de deelstaat de enige aandeelhouder van Wfa was, en dat Wfa in WestLB is geïntegreerd bij een door het parlement van de deelstaat aangenomen wet. In die omstandigheden is duidelijk dat de litigieuze transactie de terbeschikkingstelling van staatsmiddelen impliceert. De in dit verband in de bestreden beschikking gegeven motivering is dus toereikend.

B — Tweede onderdeel: schending van de motiveringsplicht en schending van artikel 87, lid 1, EG, wat het feit betreft dat de litigieuze transactie de mededinging vervalst en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt

1. Argumenten van partijen

²⁸⁷ WestLB stelt dat de Commissie haar motiveringsplicht tevens heeft geschonden met betrekking tot de mededingingsvervalsing en de beperking van het handelsverkeer tussen de lidstaten, en steunt daarbij op het arrest van het Hof van 13 maart 1985, Nederland en Leeuwarder Papierwarenfabriek/Commissie (296/82 en 318/82, Jurispr. blz. 809, punt 24). De beschikking blijft in dit verband beperkt tot algemene opmerkingen over de liberalisering van de financiële markten en tot een verwijzing naar de aanwezigheid van WestLB in het buitenland.

²⁸⁸ Voorts betoogt WestLB subsidiair, voor het geval dat de in de bestreden beschikking gekozen uitlegging van het begrip staatssteun juist is, dat de overdracht van Wfa aan WestLB de mededinging niet vervalst en het handelsverkeer tussen de lidstaten niet ongunstig beïnvloedt. Zelfs indien de betrokken maatregel staatssteun is, moet de Commissie aantonen dat die maatregel de mededinging vervalst en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt, hetgeen zij niet heeft gedaan. Het loutere feit dat WestLB haar activiteiten niet alleen in de deelstaat Nordrhein-Westfalen uitoefent maar tevens in het buitenland, volstaat niet om aan te nemen dat er sprake is van mededingingsvervalsing. Bovendien kan de verwijzing naar de memorie van toelichting van de wet van de deelstaat betreffende de overdracht van Wfa aan WestLB op zich geen beperking van het handelsverkeer tussen de lidstaten bewijzen. De beperking van het handelsverkeer moet objectief worden bewezen en de motieven van de wetgever zijn in de onderhavige context niet relevant.

- 289 De Commissie stelt dat zij de bestreden beschikking met betrekking tot de mededingingsvervalsing en de ongunstige invloed op het handelsverkeer tussen de lidstaten toereikend heeft gemotiveerd. Zij herinnert eraan dat zij op het nauwe verband tussen het eigen vermogen van een kredietinstelling en haar bankactiviteiten heeft gewezen, en op het feit dat WestLB „met haar bankdiensten concurreert met andere Europese banken”. BdB voegt daaraan toe dat verzoekers hadden deelgenomen aan de procedure en dus alle details van het standpunt van de Commissie over het punt in kwestie kenden (arrest Gerecht van 29 september 2000, CETM/Commissie, T-55/99, Jurispr. blz. II-3207, punten 76 e.v. en 100 e.v.).
- 290 Voorts kan de litigieuze transactie volgens de Commissie de mededinging beperken omdat WestLB daarmee bij het vervullen van de strengere solvabiliteitscriteria kostenverlagende voordelen heeft gekregen. Tevens heeft zij haar positie ten opzichte van andere concurrenten versterkt, zowel in de nationale handel als in het intercommunautaire handelsverkeer, hetgeen volstaat om aan te nemen dat er sprake is van mededingingsvervalsing en ongunstige beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten (conclusie van advocaat-generaal Saggio bij arrest Hof van 19 september 2000, Duitsland/Commissie, C-156/98, Jurispr. blz. I-6857, I-6864, punt 24, en van advocaat-generaal Cosmas bij arrest Hof van 5 oktober 2000, Duitsland/Commissie, C-288/96, Jurispr. blz. I-8237, I-8241, punten 106 e.v.). BdB voegt daaraan toe dat aangezien WestLB voor het kapitaal van Wfa interesten betaalt die niet marktconform zijn, zij bedrijfssteun ontvangt. Volgens de rechtspraak van het Hof wordt bedrijfssteun op zich verondersteld de mededinging te vervalsen, en verzoekster heeft dit vermoeden niet weerlegd.
- 291 Wat de ongunstige beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten betreft, herinnert de Commissie aan de memorie van toelichting van de wet van de deelstaat betreffende de overdracht van Wfa aan WestLB, waarin is verklaard dat de toen ter discussie staande litigieuze transactie erop gericht was „het nationale en internationale concurrentievermogen” van WestLB te versterken.

2. Beoordeling door het Gerecht

- ²⁹² Wat de motivering van het onderhavige punt betreft zij, afgezien van de hierboven in de punten 278 tot en met 281 aangehaalde rechtspraak, eraan herinnerd dat zelfs wanneer reeds uit de omstandigheden waaronder de steun is verleend, blijkt dat die steun het handelsverkeer tussen lidstaten ongunstig zal beïnvloeden en de mededinging zal vervalsen of dreigen te vervalsen, van de Commissie minstens mag worden verwacht, dat zij die omstandigheden in de motivering van haar beschikking aangeeft (arresten Hof van 7 juni 1988, Griekenland/Commissie, 57/86, Jurispr. blz. 2855, punt 15; 24 oktober 1996, Duitsland e.a./Commissie, C-329/93, C-62/95 en C-63/95, Jurispr. blz. I-5151, punt 52, en arrest Gerecht van 30 april 1998, Vlaams Gewest/Commissie, T-214/95, Jurispr. blz. II-717, punt 64).
- ²⁹³ In de bestreden beschikking heeft verweerster met name vermeld: dat WestLB een algemene internationaal opererende handelsbank is; dat het zwaartepunt van haar aanwezigheid in het buitenland in Europa ligt; dat de buitenlandse activiteiten van de bank in 1997 voor 48 % bijdroegen aan de ongeconsolideerde inkomsten; dat zij met haar bankdiensten concurreert met andere Europese banken; dat er een nauwe samenhang bestaat tussen het eigen vermogen van een kredietinstelling en haar bankactiviteiten (punten 17-20, 55-66 en 157-160 van de bestreden beschikking).
- ²⁹⁴ Aldus heeft verweerster voldoende duidelijk de feiten en juridische overwegingen uiteengezet die van wezenlijk belang zijn voor de strekking van de beschikking op dit punt. Deze motivering stelt verzoekers en de gemeenschapsrechter in staat de redenen te kennen op grond waarvan verweerster op het standpunt stond dat de litigieuze transactie mededingingsvervalsing meebracht en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedde.

- 295 Voorts behoefde de Commissie geen gedetailleerde economische analyse met berekeningen te maken aangezien zij uiteen had gezet in welk opzicht de gevolgen voor de mededinging en de ongunstige beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten onmiskenbaar waren.
- 296 Ten slotte was de Commissie niet verplicht de concrete gevolgen van deze steun voor de mededinging en het handelsverkeer tussen de lidstaten aan te tonen. Indien de Commissie dit zou moeten aantonen, zou dat er immers toe leiden dat lidstaten die steun verlenen zonder zich te houden aan de aanmeldingsplicht van artikel 88, lid 3, EG, worden bevoordeeld boven lidstaten die hun steunvoornemens wél aanmelden (arresten Gerecht, Vlaams Gewest/Commissie, reeds aangehaald, punt 67; CETM/Commissie, reeds aangehaald, punt 103, en 30 januari 2002, Keller en Keller Meccanica/Commissie, T-35/99, Jurispr. blz. II-261, punt 85).
- 297 Bijgevolg moet dit onderdeel van het vijfde en het zesde middel worden afgewezen wat het gestelde motiveringsgebrek betreft.
- 298 Wat de gegrondheid van de beschikking van de Commissie op het onderhavige punt betreft, kan volgens vaste rechtspraak zelfs steun van betrekkelijk geringe omvang het handelsverkeer tussen lidstaten ongunstig beïnvloeden, wanneer de sector waarin de steunontvanger actief is, wordt gekenmerkt door hevige concurrentie (arresten Hof van 11 november 1987, Frankrijk/Commissie, 259/85, Jurispr. blz. 4393, punt 24, en 21 maart 1991, Italië/Commissie, reeds aangehaald, punt 27; arrest Vlaams Gewest/Commissie, reeds aangehaald, punt 49).

- 299 Bovendien, wanneer financiële steun van een staat of met staatsmiddelen bekostigd de positie van een onderneming ten opzichte van andere concurrerende ondernemingen in het intracommunautaire handelsverkeer versterkt, moet dit handelsverkeer worden geacht door de steun te worden beïnvloed (arrest Hof van 17 september 1980, Philip Morris/Commissie, 730/79, Jurispr. blz. 2671, punt 11; arresten Vlaams Gewest/Commissie, reeds aangehaald, punt 50; CETM/Commissie, reeds aangehaald, punt 86).
- 300 Ten slotte is in beginsel sprake van mededingingsvervalsing wanneer de verkrijgende ondernemingen door de steun geheel of ten dele worden bevrijd van kosten die zij in het kader van hun gewone bedrijfsvoering of van hun normale werkzaamheden normaliter zelf zouden moeten dragen (zie arresten Siemens/Commissie, reeds aangehaald, punten 48 en 77, en Vlaams Gewest/Commissie, reeds aangehaald, punt 43).
- 301 In casu heeft de litigieuze transactie de positie van WestLB ten opzichte van die van haar concurrenten versterkt. Vanwege de omvang van de transactie en van WestLB, en vanwege haar belangrijke aanwezigheid op de internationale markten, is het in het licht van de aangehaalde rechtspraak duidelijk dat verweerster terecht tot de slotsom is gekomen dat de litigieuze transactie de mededinging kon vervalsen en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig kon beïnvloeden.
- 302 Deze vaststelling vindt bevestiging in de memorie van toelichting van de wet van de deelstaat inzake de overdracht van Wfa aan WestLB, waarin is verklaard dat de litigieuze transactie „het nationale en internationale concurrentievermogen” van WestLB beoogde te versterken.

303 Gelet op het voorgaande moet dit onderdeel in zijn geheel worden afgewezen.

C — Derde onderdeel: schending van de artikelen 87, lid 1, EG en 295 EG, wat de toepassing door de Commissie betreft van het beginsel van de investeerder in een markteconomie, en schending van de motiveringsplicht betreffende bepaalde gegevens die bij de berekening van de passende vergoeding in aanmerking zijn genomen

304 Verzoekers, ondersteund door de Bondsrepubliek Duitsland, voeren schending van de motiveringsplicht aan betreffende bepaalde gegevens die bij de berekening van de passende vergoeding voor de betrokken inbreng in aanmerking zijn genomen, en subsidiair, indien de uitlegging van het begrip staatssteun door het Gerecht juist wordt geacht, betwisten zij de toepassing die in de bestreden beschikking van het beginsel van de investeerder in een markteconomie is gemaakt. In de eerste plaats betogen zij dat de bestreden beschikking geen rekening houdt met de bijzonderheden van de litigieuze transactie. Wat in de tweede plaats het eigen vermogen betreft dat door WestLB niet kan worden gebruikt voor uitbreiding van haar commerciële activiteiten, voeren zij enerzijds een motiveringsgebrek aan ten aanzien van de vaststelling van de vergoeding voor dat vermogen op 0,3 % na belastingen, en anderzijds betogen zij dat het vermogensvoordeel dat WestLB heeft ontvangen, niet dat vermogen betreft. In de derde plaats, betreffende het kapitaal van Wfa dat ter garantie van de commerciële activiteiten van WestLB kan worden gebruikt, stellen verzoekers enerzijds dat er sprake is van een motiveringsgebrek ten aanzien van verschillende gegevens met betrekking tot de berekening van de passende vergoeding, en betwisten zij anderzijds de juistheid van de door de Commissie berekende vergoeding.

1. Verzuim om de bijzonderheden van de litigieuze transactie in aanmerking te nemen

a) Argumenten van partijen

305 Verzoekers, en in het bijzonder de deelstaat, betogen dat de Commissie een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt bij de toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder in de bestreden beschikking, doordat zij bepaalde bijzonderheden van de litigieuze transactie niet in aanmerking heeft genomen.

306 Zij stellen ten eerste wat de investeerder betreft, dat de litigieuze transactie de enige handeling was waarmee de rentabiliteit van Wfa kon worden verbeterd en waarmee in het licht van de nieuwe regels inzake het toezicht vorm kon worden gegeven aan het concept van een staatsbank. Ten tweede kon het vermogen van Wfa vanwege haar taak van algemeen belang geen enkele vorm van rendement opleveren. Aangezien de deelstaat door de litigieuze transactie aanzienlijke inkomsten heeft kunnen verkrijgen zonder afbreuk te doen aan de beperkingen van het vermogen van Wfa, vormde de transactie het meest verstandige economische gebruik van dat vermogen.

307 Ten derde komt de waarde van Wfa, eventueel vermeerderd, ingeval WestLB zich terugtrekt of wordt ontbonden, uitsluitend aan de deelstaat toe. Aangezien, ten vierde, het vermogen van Wfa intern een achtergestelde garantie is, is het zeer onwaarschijnlijk dat de garantie van het vermogen van Wfa wordt aangesproken, zelfs in het onwaarschijnlijke geval dat WestLB verlies zou lijden. Ten vijfde bracht de transactie synergie-effecten teweeg voor een totaal van 30 miljoen DEM per jaar, welke deel uitmaken van het te verwachten rendement.

308 Ten zesde merken verzoekers op dat het vermogen van Wfa geen liquide kapitaal is, maar een precies doel heeft dat door de litigieuze transactie niet is gewijzigd en dat de waarde ervan vermindert. Zij betogen in dit verband dat de Commissie de nadelen die met het ontbreken van liquiditeit van het vermogen van Wfa samenhangen, onjuist heeft beoordeeld. Volgens verzoekers is voor de berekening van de passende vergoeding alleen het gezichtspunt van de investeerder relevant. Bijgevolg is de fiscale aftrekbaarheid van de herfinancieringskosten van WestLB, anders dan de Commissie in de bestreden beschikking stelt (zie punt 45 hierboven), niet relevant voor deze berekening en moet het herfinancieringspercentage van 8,26 % in zijn geheel van het rendementspercentage van een liquide eigen vermogen worden afgetrokken. Voorts is een besparing op de vennootschapsbelasting fiscaal neutraal, omdat zij bij de investeerder een verlaging van het tegoed [Anrechnungsguthaben] meebrengt dat krachtens het op het tijdstip van de litigieuze transactie in Duitsland geldende verrekeningsstelsel voor vennootschapsbelasting kan worden verrekend. Ten slotte is het risico van de deelstaat vanwege het ontbreken van liquiditeitsoverdracht aanzienlijke verminderd, hetgeen de Commissie tot een extra verlaging van de passende vergoeding had moeten brengen.

309 De Commissie, ondersteund door BdB, staat daarentegen op het standpunt dat zij naar behoren rekening heeft gehouden met de bijzonderheden van de litigieuze transactie en verklaart waarom die bijzonderheden niet tot een andere dan de bestreden beschikking zouden leiden. In de eerste plaats meent zij de uitgangssituatie van de deelstaat als investeerder in aanmerking te hebben genomen, maar zij beklemtoont dat haar beoordeling van deze situatie anders is dan die van verzoekers. In de tweede plaats betwist zij de relevantie van verzoekers' argumenten inzake de taak van openbaar belang van Wfa en stelt zij met name dat verzoekers de rol van de staat als ondernemer met zijn rol als overheid verwarren.

310 In de derde plaats voert de Commissie aan dat het feit dat de deelstaat bij voorrang aanspraak maakt op haar vergoeding voor de litigieuze transactie veeleer het noodzakelijke gevolg is van het feit dat de deelstaat geen ruimere eigendomsrechten heeft verkregen na de activaoverdracht. In de vierde plaats betwist zij de relevantie van het argument dat het vermogen van Wfa intern enkel een achtergestelde garantie vormt, en merkt op dat de voor de transactie

beschikbare garantie 5,1 miljard DEM bedroeg en dat de activa van Wfa volgens de balans van WestLB op 5,9 miljard DEM waren gewaardeerd, waarvan 4 miljard door het Bundesaufsichtamt für das Kreditwesen zijn erkend. In de vijfde plaats moeten de synergie-effecten volgens haar niet worden aangemerkt als een onderdeel van de vergoeding voor het kapitaal van Wfa omdat zij voor WestLB geen kosten meebrengen.

- 311 In de zesde plaats, wat de specifieke aard van het vermogen van Wfa betreft, betoogt zij met name dat de erkenning van het kapitaal van Wfa als basisvermogen aantoont dat het voor WestLB werkelijk beschikbaar is om eventuele verliezen op te vangen. Dit vermogen verschaft WestLB dus een concurrentievoordeel op de markt voor financiële dienstverlening.
- 312 De Commissie betoogt in dit verband tevens dat zij in de berekening van de passende vergoeding naar behoren rekening heeft gehouden met het ontbreken van liquiditeit van het vermogen. Voor de vaststelling van de passende vergoeding op basis van het beginsel van de investeerder in een markteconomie is volgens haar beslissend hoe de begunstigde het concrete voordeel dat hem wordt verleend, opvat. Aldus moeten enkel de nettoherfinancieringsuitgaven, te weten de uitgaven die niet door een lagere belasting worden gecompenseerd, in aanmerking worden genomen als extra kosten vanwege de bijzondere aard van het overgedragen kapitaal. Bovendien herinnert de Commissie eraan dat het fiscaal te verrekenen bedrag dat inherent is aan het verrekeningsstelsel, haars inziens geen enkele rol speelt in de berekening van de passende vergoeding. Voorts stelt zij dat een extra verlaging op grond van het verminderde risico van de deelstaat ongegrond is.

b) Beoordeling door het Gerecht

- 313 Wat verzoekers' eerste en tweede argument betreft, zij vooraf beklemtoont dat het in het kader van de toepassing van het beginsel van de particuliere

investeerder niet volstaat het rendement dat de deelstaat door de litigieuze transactie verkrijgt, te vergelijken met het rendement dat hij vóór deze transactie voor het vermogen van Wfa verkreeg. Vaststaat immers dat voor het vermogen van Wfa, die uitsluitend de woningbouwbevordering tot doel had, niet aan de logica van een particuliere investeerder geldt. Wel moet het rendement dat de deelstaat dankzij de litigieuze transactie heeft verkregen, worden vergeleken met het rendement dat een fictieve particuliere investeerder die zich voorzover mogelijk in dezelfde situatie als de deelstaat bevindt, voor deze transactie zou hebben verlangd (zie in die zin arrest DM Transport, reeds aangehaald, punt 25).

- 314 Normalerweise zal een particuliere investeerder geen vrede nemen met een investering die hem geen verliezen, of slechts een beperkte winst oplevert. Hij zal immers een redelijke maximalisatie van het rendement van zijn investering trachten te verkrijgen naar gelang van de gegeven omstandigheden en de bevrediging van zijn belangen op korte, middellange en lange termijn. Dit geldt ook voor het geval van een investering in een onderneming waarin hij reeds een aandelenparticipatie bezit.
- 315 Wat aldus de positie van de deelstaat als investeerder betreft, betekent het feit dat de litigieuze transactie redelijk is voor de deelstaat, niet dat hij ontsnapt aan de toepassing van het gemeenschapsrecht inzake staatssteun. Dit feit verhindert niet dat moet worden gezien of deze transactie de positie van WestLB versterkt door haar een voordeel te geven dat zij onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen.
- 316 Dezelfde opmerking gaat op voor het in de tweede plaats door verzoekers aangevoerde argument dat de transactie het meest verstandige economische gebruik van het vermogen van Wfa vormde. Bovendien heeft de Commissie volgens het Gerecht geen kennelijk onjuiste beoordeling gemaakt door in de berekening van de door een particuliere investeerder te verwachten vergoeding voor de litigieuze transactie geen rekening te houden met de winsten die de deelstaat zou hebben verkregen door zijn bijdrage tot de vergroting van de omzet van WestLB. In dit verband moet worden beklemtoond dat verzoekers niet hebben gesteld dat een dergelijke verhoging groter zou zijn dan die welke andere

banken in dezelfde periode in analoge omstandigheden hebben verkregen. Bij het ontbreken van een dergelijk bewijs kan niet worden gesteld dat de winsten voor de deelstaat die voortvloeien uit de verhoging van de omzet van WestLB, een specifiek gevolg van de litigieuze transactie zijn, waarmee rekening zou moeten worden gehouden in de berekening van de door een particuliere investeerder te verwachten vergoeding voor de litigieuze transactie. Hoe dan ook heeft de gestelde verhoging tevens winsten voor de andere partners van WestLB meegebracht, zonder dat zij daar in enig opzicht toe hebben bijgedragen, hetgeen evenmin verenigbaar is met de handelwijze van een investeerder in een markteconomie.

- 317 Wat ten slotte het argument van de deelstaat betreft dat is ontleend aan de verhoging van de belastingopbrengst, moet worden beklemtoond dat de positie van de deelstaat als openbaar lichaam onderscheiden moet blijven van zijn positie als ondernemer. Deze opbrengstvergroting is van geen enkel belang voor een particuliere investeerder.
- 318 Wat het derde argument betreft, dat de — eventueel vermeerde — waarde van Wfa in geval van terugtrekking of ontbinding van WestLB enkel aan de deelstaat toekomt, zij enerzijds opgemerkt dat deze waardevermeerdering onzeker is en dat het argument van een voor verzoekers niet wenselijke veronderstelling uitgaat die indruist tegen de doelen van de litigieuze transactie. Een dergelijk argument veronderstelt immers dat WestLB wordt ontbonden of dat het vermogen van Wfa uit dat van WestLB wordt teruggetrokken. In beide gevallen zou de litigieuze transactie waarbij Wfa in WestLB werd geïntegreerd teniet worden gedaan. Dat de — eventueel vermeerde — waarde van Wfa in geval van afscheiding aan de deelstaat toekomt, vermindert anderzijds geenszins de mededingingsvervalsing die de litigieuze transactie in de tussentijd teweeg heeft kunnen brengen, en sluit evenmin uit dat deze transactie een door de deelstaat aan WestLB toegekend voordeel vormt, dat WestLB onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen.
- 319 Wat verzoekers' vierde argument betreft, dat het vermogen van Wfa in de interne betrekkingen tussen de aandeelhouders van WestLB een achtergestelde garantie

vormt, kan evenmin worden gesteld dat de Commissie een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt door te menen dat dit feit geen vermindering van de voor de litigieuze transactie vereiste vergoeding rechtvaardigde. Om te beginnen bestaat deze garantie immers slechts binnen de verhoudingen tussen de verschillende aandeelhouders. Op het niveau van de externe verhoudingen geniet het vermogen van Wfa integendeel geen enkele bescherming in de verhoudingen van WestLB met haar schuldeisers. Bovendien vormt de omvang van de inbreng van Wfa ten opzichte van het totaal van het eigen vermogen van WestLB, te weten 5,9 miljard DEM ten opzichte van de 11 miljard DEM van het totale bedrag aan eigen vermogen ná de litigieuze transactie, ofwel ongeveer 53,63 % van het totale bedrag, zelfs binnen de interne verhoudingen een aanzienlijke relativering van het belang van de gestelde zwakke aard van het garantierisico dat op de met de litigieuze transactie verrichte inbreng drukt.

- 320 Wat het vijfde argument betreft, dat is ontleend aan de synergie-effecten die bij de berekening van het te verwachten rendement in aanmerking zouden moeten worden genomen, zij eraan herinnerd dat een particuliere investeerder — zoals hierboven in punt 314 is beklemd — zich normalerwijze niet tevreden stelt met het vermijden van verliezen of met het halen van een beperkte winst op zijn investering, maar probeert het rendement van zijn vermogen te maximaliseren naar gelang van de gegeven omstandigheden en zijn belangen. Om te beginnen zij opgemerkt dat deze synergie-effecten voor WestLB geen kosten of een nadeel vormen waarvoor zij een compensatie in de vorm van een lagere vergoeding voor het ingebrachte kapitaal zou moeten ontvangen. Het is aldus aannemelijk dat een particuliere investeerder in de situatie van de deelstaat geen lagere vergoeding voor zijn investering zou aanvaarden vanwege een indirect voordeel dat hij daaruit haalt, maar dat geen nadeel voor WestLB meebrengt. Als WestLB voorts in plaats van de litigieuze transactie met de deelstaat te sluiten, een financiering had moeten verkrijgen bij een particuliere investeerder voor wie deze synergie-effecten niet gelden, had zij nog steeds een vergoeding moeten betalen in overeenstemming met die welke op de markt wordt aangeboden. In die omstandigheden kan niet worden gesteld dat de Commissie een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt door op het standpunt te staan dat eventuele synergie-effecten die indirect aan de deelstaat ten goede komen, voor laatstgenoemde een bijkomend voordeel van de litigieuze transactie vormde dat geen grond opleverde voor een verlaging van het door de Commissie berekende staatssteunelement.

- 321 Wat het zesde argument betreft, inzake de beperkte aard van de inbreng van Wfa in WestLB, herinnert het Gerecht eraan dat het hier om de vraag gaat wat het precieze belang is van de niet-liquide aard van het kapitaal van Wfa voor de berekening van de passende vergoeding voor de litigieuze transactie. Meer in het bijzonder zijn partijen het niet eens over de vraag of bij een dergelijke berekening rekening moet worden gehouden met het feit dat de herfinancieringskosten van WestLB, als exploitatiekosten, haar belastbare inkomen, en bijgevolg de vennootschapsbelasting die zij moet betalen, verlagen.
- 322 Er zij aan herinnerd dat artikel 87, lid 1, EG tot doel heeft te voorkomen dat het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig wordt beïnvloed door door de overheid toegekende voordelen die in verschillende vormen de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen.
- 323 Om vast te stellen of de deelneming van de overheid in het vermogen van een onderneming staatssteun is, moet worden beoordeeld of een onder normale omstandigheden van een markteconomie handelende investeerder van een omvang die kan worden vergeleken met die van organen die de openbare sector beheren, er in soortgelijke omstandigheden toe had kunnen worden gebracht om de kapitaalbreng in kwestie te verrichten. In het bijzonder moet worden onderzocht of een particuliere investeerder de betrokken transactie onder dezelfde voorwaarden zou hebben verricht en zo niet, onder welke voorwaarden hij haar wel had kunnen verrichten (zie de in punt 245 hierboven aangehaalde rechtspraak).
- 324 In casu moet overeenkomstig de in punt 313 hierboven uiteengezette redenering worden vastgesteld wat het rendement is dat een fictieve particuliere investeerder die zich zoveel mogelijk in dezelfde situatie als de deelstaat bevindt, voor de litigieuze transactie zou hebben verlangd.

- 325 Zoals hierboven in de punten 180, 207 en 243 is vermeld, is het uiteindelijke doel de vaststelling of de begunstigde onderneming een economisch voordeel ontvangt dat zij onder normale marktomstandigheden niet zou hebben verkregen.
- 326 Anders dan verzoekers betogen, kan in dit verband tegen de inaanmerkingneming van de fiscale aftrekbaarheid van de herfinancieringskosten van WestLB niet worden ingebracht, dat voor de berekening van de passende vergoeding enkel het gezichtspunt van de investeerder relevant is.
- 327 In het kader van de toepassing van het gemeenschapsrecht inzake staatssteun kan immers niet worden gesteld dat bij de denkoefening die erin bestaat na te gaan of een transactie volgens normale marktomstandigheden heeft plaatsgevonden, noodzakelijkerwijs alleen mag worden uitgegaan van de investeerder of van de door de investering begunstigde onderneming, nu juist de interactie tussen de verschillende marktdeelnemers kenmerkend is voor de markteconomie.
- 328 Zo zou het in het kader van onderhandelingen onder normale marktomstandigheden voor een particuliere investeerder in dezelfde situatie als de deelstaat onmogelijk zijn geweest om het ontbreken van liquiditeit van het kapitaal van Wfa buiten beschouwing te laten. Een dergelijke investeerder had rekening moeten houden met het gezichtspunt van WestLB en met het feit dat het kapitaal van Wfa voor WestLB van beperkt nut was. Hij had voor dat kapitaal immers geen vergoeding kunnen verlangen die vergelijkbaar is met die voor liquide kapitaal.
- 329 Evenzo, en in het bijzonder in een transactie als de litigieuze, die een aanzienlijk kapitaalbedrag betrof, kan er terecht van uit worden gegaan dat een particuliere investeerder de werkelijke kosten die voor WestLB voortvloeien uit het ontbreken van liquiditeit van het kapitaal van Wfa, en dus de gedeeltelijke fiscale aftrekbaarheid van de daaruit voortvloeiende herfinancieringskosten, in aanmerking zou hebben genomen.

- 330 Wat voorts het argument betreft dat een besparing op de vennootschapsbelasting fiscaal gezien overwegend neutraal is omdat zij bij de investeerder tot een verlaging van het verrekeningstegoed [„Anrechnungsguthaben”] leidt, zij opgemerkt, zoals hieronder (zie punten 388-393) zal worden aangetoond, dat de niet-inaanmerkingneming door de Commissie van het geldende verrekeningsstelsel bij vennootschapsbelasting zoals dat op het tijdstip van de litigieuze transactie in Duitsland gold, geen twijfels kan doen ontstaan over de wettigheid van de berekening van de passende vergoeding in het onderhavige geval.
- 331 Concluderend moet dus worden vastgesteld, dat de bestreden beschikking geen blijk geeft van een kennelijk onjuiste beoordeling, voorzover de Commissie in het kader van haar beoordeling van alle relevante aspecten van de litigieuze transactie voor de berekening van de passende vergoeding ervoor, op het standpunt stond dat het ontbreken van liquiditeit van het kapitaal van Wfa in aanmerking moest worden genomen naar gelang van de nettoherfinancieringskosten die daarmee verband houden, en dus naar gelang van het feit dat de herfinancieringskosten tot een verlaging van de door WestLB te betalen vennootschapsbelasting leiden. Bijgevolg moet verzoekers’ zesde argument worden afgewezen.
- 332 Ten slotte moet nog het argument worden onderzocht dat verzoekers in het kader van hun bezwaren tegen de toepassing van het gemiddelde rendement hebben aangevoerd, te weten dat de Commissie er geen rekening mee heeft gehouden dat particuliere investeerders andere doelen dan een zo hoog mogelijk rendement van hun kapitaal kunnen nastreven, bijvoorbeeld vanwege het eigenaareffect (zie hierboven punten 216 en 222-226).
- 333 In dit verband zij vastgesteld dat verzoeksters zich ertoe beperken in het algemeen het belang te vermelden van het feit dat particuliere investeerders andere doelen dan het zo hoog mogelijke rendement van hun investering kunnen nastreven, en te stellen dat deze overweging in casu voor de deelstaat moet gelden.

- 334 Zij verklaren echter niet in hoeverre deze overweging in concreto afdoet aan de wettigheid van de bestreden beschikking. In het bijzonder verklaren zij niet waarom en exact in hoeverre dit een vermindering rechtvaardigt van het staatssteunelement dat de Commissie heeft berekend gelet op het rendement dat de deelstaat overeenkomstig het beginsel van de particuliere investeerder op het kapitaal van Wfa kon verwachten. Bijgevolg hebben verzoekers niet de relevantie van deze overweging voor het onderhavige geval aangetoond en kunnen zij de Commissie dus niet op goede gronden het verwijt maken dat zij daar geen rekening mee heeft gehouden.
- 335 Wat voorts in het bijzonder het argument gebaseerd op het eigenaareffect betreft, zij eraan herinnerd dat, zoals hierboven in punt 314 is vermeld, een particuliere investeerder zich normalerwijze niet tevreden stelt met het vermijden van verliezen of met het halen van een beperkte winst op zijn investering, maar probeert het rendement van zijn vermogen te maximaliseren naar gelang van de omstandigheden en zijn belangen, hetgeen ook geldt voor het geval van een investering in een onderneming in wier aandelenkapitaal hij reeds een participatie bezit.
- 336 Met betrekking tot de inaanmerkingneming door de Commissie van alle relevante elementen van de litigieuze transactie en haar context, zij bovendien nog beklemtuond, zoals hierboven in punt 197 is vermeld, dat verzoekers niet de omstandigheid hebben aangevoerd dat de bestreden beschikking onwettig is op grond dat in casu aan de voorwaarden van artikel 86, lid 2, EG om WestLB te onttrekken aan toepassing van de mededingingsregels was voldaan.
- 337 Uit het voorgaande volgt dat bij het onderzoek van de inaanmerkingneming door de Commissie van de bijzonderheden van de litigieuze transactie niet is gebleken van een kennelijk onjuiste beoordeling. Derhalve moet de grief ontleend aan onwettigheid in dit opzicht van de bestreden beschikking worden afgewezen.

2. Passende vergoeding voor het bedrag van 3,4 miljard DEM van het vermogen van Wfa dat niet als garantie voor de eigen transacties van WestLB kan dienen

a) Argumenten van partijen

338 De deelstaat voert aan dat de bestreden beschikking ontoereikend is gemotiveerd wat de vaststelling betreft van de passende vergoeding van 0,3 % na belastingen voor het eigen vermogen dat als garantie dient voor kredieten die niet door WestLB kunnen worden benut. Het is onmogelijk te begrijpen om welke redenen de Commissie bepaalde factoren in aanmerking neemt — met name de grote omvang van het betrokken bedrag en de omstandigheid dat de bijzondere reserves van Wfa voor onbeperkte tijd aan WestLB ter beschikking zijn gesteld — en hoe deze factoren in aanmerking zijn genomen bij de berekening van het gekozen percentage van een passende vergoeding.

339 Voorts betwisten verzoekers de gegrondheid van de bestreden beschikking in dit opzicht. Zij betogen dat voor de 3,4 miljard DEM die door WestLB niet kunnen worden gebruikt voor uitbreiding van haar activiteiten, in het geheel geen vergoeding behoefde te worden betaald. Volgens hen verschaft dit gedeelte van de inbreng WestLB geen economisch voordeel omdat van dit bedrag 1,5 miljard DEM het garanti kapitaal vormt dat voor de transacties van Wfa dient en niet voor de transacties van WestLB, en dat het resterende bedrag, te weten 1,9 miljard DEM, door de schuldeisers van de bank evenmin in aanmerking wordt genomen, aangezien voor hen enkel haar langetermijnrating van belang is, welke door de litigieuze transactie niet is gewijzigd.

340 Verweerster herinnert eraan dat zij in punt 221 van de bestreden beschikking genoegzaam heeft vermeld hoe zij tot 0,3 % na belastingen is gekomen voor de vaststelling van de passende vergoeding voor het door WestLB niet-buikbare kapitaal. Zij vermeldt dat de 0,3 %, die in de formele onderzoeksprocedure door de Duitse regering als een passende avalprovisie voor WestLB is genoemd, is verhoogd om rekening te houden met de bijzonderheden van het kapitaal, te weten de grote omvang van het bedrag en de terbeschikkingstelling voor onbeperkte duur, en vervolgens is teruggebracht tot een bedrag na belastingen.

341 Voorts bezit het bedrag van 3,4 miljard DEM, dat niet als garantie voor de eigen activiteiten van WestLB kan dienen, volgens de Commissie wel economisch nut voor WestLB omdat het op haar balans als extra eigen vermogen is opgenomen en dus haar kredietwaardigheid verbetert in de vorm van een bijkomende zekerheid voor schuldeisers. Bovendien betwist zij het argument ontleend aan het belang van de rating van deze bank. Zij meent derhalve dat ook het genoemde bedrag in aanmerking moest worden genomen voor de vaststelling van de passende vergoeding voor de overdracht van Wfa.

b) Beoordeling door het Gerecht

342 Wat de motivering van de bestreden beschikking op dit punt betreft, vermeldt de Commissie in punt 220 van de bestreden beschikking dat het betrokken kapitaal voor WestLB een materiële waarde heeft, dat de economische functie ervan zou kunnen worden vergeleken met een garantie, en dat een particuliere investeerder voor een dergelijk risico een passende vergoeding zou verlangen.

- 343 Wat vervolgens de vergoeding van 0,3 % betreft, volstaat de vaststelling, zoals de Commissie in punt 221 van de bestreden beschikking vermeldt, en zoals door verzoekers ter terechtzitting is bevestigd, dat dit percentage door de Duitse regering was genoemd als een passende avalprovisie voor een bank als WestLB.
- 344 Derhalve moet de conclusie worden getrokken dat de bestreden beschikking enerzijds duidelijk de redenen uiteen heeft gezet die de Commissie tot de zienswijze hebben gebracht dat een vergoeding voor dat kapitaal op zijn plaats was, en anderzijds de gegevens heeft verschaft die verzoekers en de gemeenschapsrechter in staat stellen de redenen te begrijpen voor de keuze van de Commissie inzake de berekening van de vergoeding voor het betrokken kapitaal. Verzoekers' grief ontleend aan een motiveringsgebrek in dit opzicht, moet derhalve worden afgewezen.
- 345 Wat de gegrondheid van deze keuze betreft, zij opgemerkt dat nu het betrokken kapitaal voor WestLB een voordeel heeft meegebracht door haar solvabiliteit te verbeteren, terecht kan worden gesteld dat een particuliere investeerder voor dat kapitaal een vergoeding zou hebben verlangd. Wat het door de Commissie toegepaste percentage betreft, kan worden volstaan met te herhalen dat dit percentage door de Duitse regering was genoemd en dat het in dit verband niet van belang is dat de Commissie om tot dat percentage te komen daarop eerst een verhoging en daarna een verlaging heeft toegepast. Bovendien voeren verzoekers aan dat WestLB in het geheel geen vergoeding voor het betrokken kapitaal moest betalen, maar verklaren zij niet waarom het door de Commissie definitief vastgestelde percentage voor een passende vergoeding voor dat kapitaal anders zou moeten zijn.
- 346 In die omstandigheden kan niet worden gesteld dat de beschikking van de Commissie op een kennelijk onjuiste beoordeling berust wat de berekening van de vergoeding betreft voor het bedrag van 3,4 miljard DEM van het vermogen van Wfa dat niet als garantie voor de eigen transacties van WestLB kan dienen. Bijgevolg moet de grief ontleend aan onwettigheid in dit opzicht van de bestreden beschikking, worden afgewezen.

3. Passende vergoeding voor het bedrag van 2,5 miljard DEM van het vermogen van Wfa dat als garantie voor de eigen transacties van WestLB kan dienen

347 Verzoekers, ondersteund door de Bondsrepubliek Duitsland, betogen om te beginnen dat deze vergoeding moest worden berekend onder inaanmerkingneming van het specifieke risicoprofiel van het vermogen van Wfa, dat vergelijkbaar is met dat van hybride instrumenten voor eigen vermogen. In de tweede plaats was het volgens hen niet noodzakelijk de participatie van de deelstaat in het aandelenkapitaal van WestLB te vergroten om te voorkomen dat de litigieuze transactie staatssteun vormt. In de derde plaats voeren zij aan dat het door de Commissie vereiste uiteindelijke rendement van 9,3 % voor dat bedrag van het vermogen van Wfa niet is gemotiveerd ten aanzien van bepaalde elementen ervan en in verschillende opzichten ongegrond is.

a) Vergelijkbaarheid van de overdracht van het vermogen van Wfa met instrumenten voor eigen vermogen

Argumenten van partijen

348 WestLB betoogt dat het risicoprofiel van het vermogen van Wfa niet vergelijkbaar is met dat van het aandelenkapitaal, maar met dat van de hybride instrumenten voor eigen vermogen, zoals stille deelnemingen, perpetual preferred shares (preferente aandelen voor onbepaalde duur) en winstbewijzen. De passende vergoeding voor de litigieuze transactie moet dus niet worden berekend door de overdracht van Wfa met een vergroting van het aandelenkapitaal te vergelijken, maar door deze overdracht te vergelijken met die hybride instrumenten en met de daarvoor betaalde vergoedingen waarvan de hoogten (tussen 9,3 en 10,3 %) verschillen van de door de Commissie in de bestreden beschikking als basis-

rendement (12 %) vereiste vergoeding. Voorts betwist WestLB de gegrondheid van de door de Commissie in dit verband in de bestreden beschikking gemaakte opmerkingen.

- 349 De Commissie, ondersteund door BdB, betwist dit argument met de stelling dat de vergelijking met hybride instrumenten voor eigen vermogen vanwege de bijzonderheden van het vermogen van Wfa geen geschikte basis vormt voor de vaststelling van de passende vergoeding voor de litigieuze transactie. Zij zet uiteen in welke opzichten het vermogen van Wfa talrijke verschillen vertoont ten opzichte van elk van de door WestLB ter vergelijking genoemde instrumenten.

Beoordeling door het Gerecht

- 350 De keuze van de Commissie inzake de vergelijkingselementen voor de vaststelling van een passend vergoedingspercentage voor het aan de orde zijnde gedeelte van het vermogen van Wfa, kan niet als kennelijk onjuist worden aangemerkt. De Commissie verklaart in de punten 193 tot en met 201 van de bestreden beschikking immers waarom de hybride instrumenten en de litigieuze transactie volgens haar dermate verschillen dat de vergelijking van de litigieuze transactie met deze instrumenten slechts van beperkte waarde is. In het bijzonder vestigt zij de aandacht erop dat de door verzoekers aangevoerde hybride instrumenten in het algemeen slechts een klein gedeelte van het eigen vermogen van een bank uitmaken, terwijl de activa van Wfa daarentegen bijna de helft van het basisvermogen van WestLB vertegenwoordigden.

- 351 Aangezien de vergelijkbaarheid van het vermogen van Wfa met deze hybride instrumenten zonder twijfel een ingewikkeld economisch terrein betreft ten aanzien waarvan de Commissie een ruime beoordelingsbevoegdheid geniet, moet in die omstandigheden worden vastgesteld dat het onderzoek in de bestreden beschikking, gelet op de grenzen van de rechterlijke toetsing van deze handeling, geen kennelijk onjuiste beoordeling aan het licht heeft gebracht die afdoet aan de wettigheid ervan.

b) Noodzaak om de participatie van de deelstaat in WestLB te vergroten

Argumenten van partijen

- 352 WestLB stelt dat het ter voorkoming dat de litigieuze transactie staatssteun vormt, niet noodzakelijk was de participatie van de deelstaat in het aandelenkapitaal van WestLB te vergroten aangezien de deelstaat een passende vergoeding voor het vermogen van Wfa ontvangt.
- 353 De Commissie stemt in met deze beginselstelling van WestLB en zet uiteen dat zij in de punten 182 en 184 van de bestreden beschikking louter heeft verklaard dat een dergelijke vergroting van de participatie van de deelstaat in het kapitaal van WestLB een van de middelen zou zijn geweest om een passend rendement voor de betrokken kapitaalinbreng te verkrijgen, en dat de deelstaat anders op een andere wijze een passende vergoeding moest verkrijgen.

Beoordeling door het Gerecht

- 354 Dit argument van verzoekers is zonder voorwerp. Verzoekers en de Commissie zijn het er immers over eens dat het ter voorkoming dat de litigieuze transactie staatssteun vormt niet noodzakelijk zou zijn geweest de participatie van de deelstaat in het aandelenkapitaal van WestLB te vergroten, indien de deelstaat een passende vergoeding voor het vermogen van Wfa zou hebben ontvangen. Derhalve moet nog worden vastgesteld of de Commissie een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt door te stellen dat de vergoeding voor de litigieuze transactie in een context waarin de deelstaat zijn participatie in het aandelenkapitaal van WestLB niet heeft vergroot, niet passend was.

c) Het uiteindelijke rendement van 9,3 %

355 Verzoekers stellen dat het door de Commissie als passende vergoeding voor de litigieuze transactie vereiste uiteindelijke rendement van 9,3 % niet met redenen is omkleed wat bepaalde elementen daarvan betreft, en in verschillende opzichten ongegrond is.

356 Om te beginnen voeren verzoekers een motiveringsgebrek aan ten aanzien van de vaststelling van het basisrendement op 12 % na belastingen voor de berekening van de uiteindelijke passende vergoeding [hierna: „basisrendement(percentage)“], en stellen dat dit percentage onjuist is. Daarnaast betogen zij dat er sprake is van een motiveringsgebrek ten aanzien van de door de Commissie bij de berekening van de definitieve passende vergoeding toegepaste risicopremie van 1,5 %, en dat er voor deze premie geen redenen zijn.

i) 12 % basisrendement

Argumenten van partijen

357 Verzoekers stellen dat de bestreden beschikking het niet mogelijk maakt de criteria te kennen die ten grondslag liggen aan de vaststelling van het basisrendement op 12 % na belastingen. Zij betogen tevens dat de Commissie niet gerechtigd was om een percentage van die hoogte te verlangen.

- 358 Wat in de eerste plaats het soort basisrendement betreft dat de Commissie hanteert, beklemtonen verzoekers dat de bestreden beschikking dubbelzinnig is over de vraag of het genoemde percentage overeenkomt met het rendement op eigen vermogen (Return on Equity; hierna: „RoE”) dan wel met het rendement op de investering (Return on Investment; hierna: „RoI”), welke verschillend zijn. Zij stellen tevens dat de bestreden beschikking het niet mogelijk maakt te vernemen waarom de Commissie een te verwachten rendement na belastingen kiest. De deelstaat voegt daaraan toe dat hoewel de Commissie in haar verweerschrift uiteindelijk heeft gepreciseerd dat het door een investeerder te verwachten rendement slechts een te verwachten rendement kan zijn „na belastingen” die door de onderneming worden betaald, maar „vóór belastingen” die door de investeerder worden betaald, dit niet duidelijk uit de bestreden beschikking blijkt.
- 359 Verzoekers betwisten in dit verband de relevantie hiervoor van de door de Commissie in haar verweerschrift gegeven uitlegging van de bestreden beschikking. WestLB voegt hieraan nog toe dat het feit dat de Commissie zich in haar beschikking daadwerkelijk op een rendement na belastingen heeft gebaseerd bovendien uit een ontwerp van de bestreden beschikking blijkt, en verzoekt het Gerecht de Commissie te gelasten alle versies van het ontwerp van de bestreden beschikking over te leggen.
- 360 In de tweede plaats betogen verzoekers, ondersteund door de Bondsrepubliek Duitsland, dat de Commissie vanwege het in Duitsland op het tijdstip van de litigieuze transactie geldende verrekeningsstelsel voor vennootschapsbelasting een belastingkrediet in aanmerking moest nemen. Zij stellen dat de Commissie ten onrechte het rendement vóór belastingen van de investeerder gelijkstelt met het rendement na door de onderneming betaalde belastingen. Zij betogen dat aangezien bij deze gelijkstelling geen rekening wordt gehouden met de consequenties voor de belanghebbenden van het voor hen geldende belastingstelsel, de resultaten van de door de Commissie gemaakte vergelijking ten nadele van verzoekers zijn vertekend, waardoor in casu een onjuiste toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie wordt gemaakt.

- 361 Zij merken op dat de deelstaat, wanneer hij dividendbelasting betaalt, in tegenstelling tot andere investeerders geen recht heeft op een verrekening waarbij hij het bedrag aan belasting dat overeenkomt met de belasting over de winst die reeds is betaald door de onderneming van wie de deelstaat de dividenden ontvangt, van zijn belastingschuld voor de inkomstenbelasting zou kunnen aftrekken. Door dit verrekeningsstelsel verschilt de RoE na door de onderneming betaalde belastingen, nog steeds van de RoI vóór belastingen van de investeerder, en is het bedrag van dat verschil ten minste gelijk met het belastingkrediet betreffende de vennootschapsbelasting.
- 362 Verzoekers komen tot de slotsom dat om de vergelijkbaarheid van de opbrengsten te verzekeren, aan de investeerders die geen recht op dit belastingkrediet hebben, een fictief krediet moet worden toegekend. Volgens WestLB moest de Commissie door het basisrendement op 12 % vast te stellen rekening houden met een fictief belastingkrediet van 5,5 % als onderdeel van het inkomen van de deelstaat. Als alternatief had zij de RoI vóór belastingen van 12 tot 6,45 % kunnen verlagen. Volgens de deelstaat kon van WestLB slechts een uit te keren dividend van hoogstens 6,48 % worden verlangd.
- 363 Wat het argument van BdB en verweerster betreft, dat het verrekeningsstelsel niet voor de voor het kapitaal van Wfa overeengekomen vergoeding geldt, betogen verzoekers dat het belang van hun opmerkingen in dit verband in een confrontatie ligt van de door de Commissie gekozen benadering met de fiscale situatie van een particuliere investeerder in een markteconomie, die zij als model neemt.
- 364 In de derde plaats stellen verzoekers dat er sprake is van een ontoereikende motivering van de vaststelling van de hoogte van het door verweerster gehanteerde basisrendementspercentage.

- 365 Verzoekers betwisten in dit verband de relevantie van de in punt 209 van de bestreden beschikking genoemde gegevens en merken in het bijzonder op dat de loutere verwijzing naar beschikking 98/490/EG van de Commissie van 20 mei 1998 betreffende de door Frankrijk aan de groep Crédit Lyonnais verleende steun (PB L 221, blz. 28), zonder verduidelijking over de gelijkenissen tussen de twee zaken, geen toereikende motivering kan vormen.
- 366 De deelstaat betoogt dat het motiveringsgebrek van de bestreden beschikking des te duidelijker is nu de Commissie zich, blijkbaar voor het eerst in deze beschikking, uitsluitend op de toekomstige te verwachten rendementen baseert, en dus een minimumrendement vereist. Zij gaat bijvoorbeeld niet af op door vergelijkbare ondernemingen geboden rendementen die in de economisch vergelijkbare sector van de betrokken lidstaat daadwerkelijk zijn gehaald. De prognoses om het te verwachten rendement te bepalen en de in dit opzicht gehanteerde parameters blijken niet uit de motivering van de beschikking. Voorts merkt de deelstaat in zijn antwoord op de opmerkingen van de Commissie op, dat hoewel de door verweerster genoemde passages in de bestreden beschikking inderdaad uiteenzetten dat een investeerder zich in zijn keuze volgens haar door het te verwachten rendement laat leiden, deze passages niet de prognoses en parameters bevatten waarmee een investeerder bij die keuze rekening zou houden.
- 367 WestLB voegt daaraan toe dat de Commissie niet is ingegaan op de vraag wat de betrokken markt of de „betrokken sector” is waarbinnen het gemiddelde rendement moet worden verwacht waarop zij haar beschikking heeft gebaseerd, terwijl deze vraag toch van fundamentele betekenis is om in een procedure inzake staatssteun het gemiddelde rendement dat binnen een gegeven economische sector kan worden geboden, vast te stellen.
- 368 De deelstaat betoogt verder dat de Commissie bepaalde wezenlijke argumenten van de analyse en de door de Bondsrepubliek Duitsland met betrekking tot het basisrendement aangevoerde gegevens en inlichtingen niet heeft aanvaard, doch hiervoor geen enkele motivering heeft gegeven (arrest Hof van 28 april 1993, Italië/Commissie, C-364/90, Jurispr. blz. I-2097, punten 44 en 45).

- 369 De Commissie werpt tegen dat de bestreden beschikking niet ontoereikend is gemotiveerd ten aanzien van het basisrendement van 12 % na belastingen, en betoogt dat dit percentage gegrond is.
- 370 Om te beginnen betwist verweerster de stelling dat de bestreden beschikking niet is gemotiveerd met betrekking tot het soort basisrendement dat zij heeft gehanteerd.
- 371 Vervolgens betwist de Commissie, ondersteund door BdB, het argument dat het uit de toepassing van het verrekeningsstelsel voortvloeiende belastingkrediet als een element van de vergoeding voor de investeerder in aanmerking moet worden genomen. Volgens de Commissie beoogt dit belastingkrediet enkel het verlies te compenseren dat uit een dubbele belastingheffing zou voortvloeien. Zij betwist tevens de gegrondheid van de door verzoekers in dit verband over het belastinggebied gemaakte opmerkingen, en verklaart waarom de berekeningen van de belastingdruk niet in het algemeen in aanmerking kunnen worden genomen voor de vaststelling van het gemiddelde rendement van de investeerder in een markteconomie.
- 372 BdB en de Commissie betogen voorts dat het stelsel van verrekening van vennootschapsbelasting absoluut niet geldt voor de voor het kapitaal van Wfa overeengekomen vergoeding, omdat dit een vaste vergoeding is terwijl dat stelsel in Duitsland slechts geldt wanneer de investeerder van de onderneming een winstdelende vergoeding ontvangt.
- 373 In de derde plaats, wat het gestelde motiveringsgebrek betreft ten aanzien van de hoogte van het door verweerster gehanteerde basisrendementspercentage,

beklemtoont deze dat zij de berekeningsgrondslagen voor het betrokken percentage in punt 209 van de bestreden beschikking uitdrukkelijk heeft vermeld, te weten haar eigen ervaring, verschillende uitspraken en studies van investeringsbanken en adviesbureaus over feitelijk en verwacht rendement van eigen vermogen en van investeringen, de door de betrokken partijen overgelegde opmerkingen, en een eerdere beschikking van de Commissie inzake door de staat aan een openbare bank ter beschikking gesteld kapitaal.

- 374 De Commissie, ondersteund door BdB, betoogt dat de verklaringen in dit verband in de punten 206 tot en met 209 van de bestreden beschikking in hun systematische samenhang moeten worden gelezen en vooral in de context van de uitvoerige gedachtenwisselingen hierover tussen de Commissie en de deelnemers aan de administratieve procedure, en rekening houdend met het feit dat de Commissie heeft verwezen naar criteria die WestLB als marktdeelnemer in de sector bekend waren.
- 375 Volgens verweerster verplicht de rechtspraak haar niet om aan verzoekers een gedetailleerde lijst te verstrekken van de methoden en informatiebronnen, of een uiteenzetting van de in het concrete geval gevolgde mathematische redenering, onder vermelding van alle gekozen berekeningsfactoren (arresten Hof van 9 november 1995, Atlanta Fruchthandelsgesellschaft e.a., C-466/93, Jurispr. blz. I-3799, punt 16; 29 februari 1996, Commissie/Raad, C-122/94, Jurispr. blz. I-881, punt 29, en 12 november 1998, Italië/Raad, C-352/96, Jurispr. blz. I-6937, punt 41).
- 376 De Commissie stelt dat zij in de context van de toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie een aanzienlijke ervaring heeft opgedaan over de kwesties inzake kapitaalbreng door de overheid, het door investeerders te verwachten rendement, en transacties betreffende kapitaal in de sector financiële dienstverrichtingen. De Commissie brengt in herinnering dat zij zich in de bestreden beschikking heeft aangesloten bij de overwegingen in de studie van First Consulting, welke dus ter motivering van deze beschikking dienen, en tevens dat zij de door de Bondsrepubliek Duitsland overgelegde documenten in aanmerking heeft genomen, hetgeen blijkt uit de gedetailleerde uiteenzetting over het rapport van Lehman Brothers.

- 377 Volgens de Commissie verwijst de bestreden beschikking slechts naar beschikking 98/490 inzake *Crédit Lyonnais* voorzover zij een voorbeeld vormt dat aantoonst dat ook diepgaande analyses van de Europese banksector en de toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie tot de conclusie leiden dat het te verwachten rendement voor een investering in een bank op 12 % moet worden vastgesteld. Zij zet uiteen dat zij de hoogte van het in beschikking 98/490 genoemde percentage niet eenvoudigweg heeft overgenomen, en dat zij daarnaar slechts heeft verwezen om te benadrukken dat het in de bestreden beschikking gekozen vergoedingspercentage passend is. Voorts betwist de Commissie de relevantie van de verwijzing van de Bondsrepubliek Duitsland naar het arrest *Alitalia/Commissie*, reeds aangehaald, en beklemtoont zij dat het in beschikking 98/490 gehanteerde rendementspercentage in casu slechts een van de informatiebronnen was waarnaar de Commissie heeft verwezen. Bovendien werd van dit percentage niet uitgegaan om te onderzoeken of de investering steun vormde, zoals in de beschikking die aan de orde was in het reeds aangehaalde arrest *Alitalia/Commissie*, maar het was er enkel op gericht om vast te stellen of *Crédit Lyonnais* na sanering overleveringskansen had.
- 378 Wat de berekening van het te verwachten minimumrendement betreft op een basispercentage van 12 % na door de vennootschap betaalde belastingen, dat een investeerder in 1991 op zijn kapitaal verwachtte, blijkt uit punt 209 van de bestreden beschikking dat de Commissie zich op het gemiddelde in de banksector gehaalde rendement baseert, omdat „ondernemingen investeerders in de praktijk ervan moeten overtuigen dat zij op zijn minst een gemiddeld rendement van het ingebrachte kapitaal mogen verwachten”. „Als [in dit verband] een onderneming niet aan deze verwachtingen [...] kan voldoen, zal de investeerder overwegen zijn kapitaal te beleggen in een andere onderneming die een beter rendement in het vooruitzicht stelt”.
- 379 De Commissie stelt dat verzoekers op basis van de documenten waarvan de inhoud in de bestreden beschikking is gespecificeerd, konden begrijpen waarom het te verwachten minimumrendement op 12 % na door de onderneming te betalen belastingen is vastgesteld. Zij voegt daaraan toe dat dit percentage niet ver af ligt van de percentages die in het in opdracht van WestLB opgestelde rapport van *Lehman Brothers* waren voorgesteld.

- 380 Verweerster verwerpt eveneens het bezwaar van de deelstaat dat de Commissie geen rekening heeft gehouden met het feitelijke rendement van vergelijkbare ondernemingen, maar — voor het eerst in haar praktijk — heeft verwezen naar het in de toekomst te verwachten rendement, door uit te gaan van een minimumrendement zonder de daarvoor op te stellen prognoses en de daarvoor gebruikte wezenlijke parameters te vermelden. Zij erkent in hoofdzaak met het te verwachten rendement rekening te hebben gehouden omdat een investeerder zich in zijn keuze hierdoor laat leiden, maar stelt dat zij dit gegeven in detail uiteen heeft gezet (zie bijvoorbeeld de punten 162, 167, 171, 208 en 209 van de bestreden beschikking).
- 381 Ten slotte ontkent de Commissie dat zij geen rekening zou hebben gehouden met door de Bondsrepubliek Duitsland aangevoerde essentiële argumenten. Blijkens de bestreden beschikking heeft zij alle essentiële stellingen en argumenten van de belanghebbenden zeer gedetailleerd en diepgaand onderzocht (zie met name de punten 121-138 van de beschikking).

Beoordeling door het Gerecht

- 382 Betreffende om te beginnen de motivering van de keuze van de Commissie voor een basisrendementspercentage ná belastingen, moet worden beklemtoond dat de daadwerkelijk door WestLB aan de deelstaat betaalde vergoeding overeenkomt met een rendement na belastingen van de onderneming, maar vóór belastingen van de investeerder. De jaarlijks daadwerkelijk door WestLB betaalde vergoeding bedroeg 0,6 % na door de onderneming te betalen belastingen of 1,1 % vóór door haar te betalen belastingen.
- 383 In casu heeft de Commissie het steunelement onder verwijzing naar de in litigieuze transactie voorziene vergoeding voor de deelstaat ná door de onder-

neming te betalen belastingen vastgesteld, welke zij heeft vergeleken met de vergoeding die zij voor de transactie passend achtte. Deze constatering volgt om te beginnen uit tabel 7 bij de bestreden beschikking (punt 232), waarin de „werkelijke vergoeding (na belastingen)” van de „vergoeding volgens marktvoorwaarden” wordt afgetrokken, alsmede uit de precisering dat het betrokken percentage overeenkomt met het „te verwachten minimumrendement van 12 % na belastingen” dat in punt 209 van de bestreden beschikking is gehanteerd. Deze constatering volgt tevens uit punt 69 en de laatste volzin van punt 121 van de bestreden beschikking.

384 Indien aldus de door de partijen bij de litigieuze transactie vastgestelde werkelijke vergoeding, die als basis voor de door de Commissie gemaakte vergelijking dient, overeenkomt met een rendement ná door de onderneming te betalen belastingen, en vóór door de investeerder te betalen belastingen, dan moest de door de Commissie berekende passende vergoeding wel overeenkomen met hetzelfde soort rendement om te dienen als grondslag voor de berekening van het steunelement. Het betreft een factor waarvan verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland op de hoogte moesten zijn, omdat de Commissie haar standpunt niet enkel theoretisch heeft verklaard, maar dus tevens op basis daarvan de precieze door WestLB terug te betalen steunbedragen volgens hetzelfde criterium heeft berekend.

385 Voorts is in de context van de beschikking de verwijzing in voetnoot 45 naar het „nettorendement” in dit verband ook van belang. Dat het begrip „nettorendement” moet worden begrepen als het rendement ná door de onderneming te betalen belastingen, maar vóór door de investeerder te betalen belastingen, volgt logischerwijs uit het gebruik van dit begrip in de context van de in de bestreden beschikking gemaakte analyse. Deze beschikking analyseert de litigieuze transactie immers vanuit het gezichtspunt van een particuliere investeerder voor wie het voor de keuze van zijn investering in aanmerking te nemen rendement het rendement na door de onderneming te betalen belasting is.

386 Derhalve moet worden vastgesteld dat de bewoordingen op zich van de bestreden beschikking verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland in staat stellen in te zien dat het door de Commissie gehanteerde basisrendementspercentage naar een

rendement verwijst ná door de onderneming te betalen belastingen, maar vóór door de investeerder te betalen belastingen. Verzoekers' argument ontleend aan een ontoereikende motivering van het feit dat dit een percentage ná belastingen is, moet dus worden afgewezen.

387 In dit verband moet tevens het verzoek van WestLB worden afgewezen, ertoe strekkende de Commissie te gelasten alle versies van het ontwerp van de bestreden beschikking over te leggen om na te gaan welk soort basisrendementspercentage de Commissie heeft gebruikt. Zij vormen immers geen beslissend aspect voor de door de gemeenschapsrechter te verrichten wettigheidstoetsing, zodra het onderzoek van de tekst van de bestreden beschikking volstaat om na te gaan of de Commissie in dit opzicht aan de motiveringsplicht heeft voldaan (zie de hierboven in punt 92 aangehaalde rechtspraak).

388 In de tweede plaats, wat het argument ten gronde betreft, betreffende het in Duitsland op het tijdstip van de litigieuze transactie geldende verrekeningsstelsel voor vennootschapsbelasting (hierna: „verrekeningsstelsel”), moet worden bepaald of het te verrekenen bedrag (belastingkrediet) dat dit stelsel meebrengt, als een aspect van de vergoeding voor de investeerder in het kader van de berekening van de passende vergoeding voor de litigieuze transactie in aanmerking moet worden genomen.

389 Dit stelsel wordt er in hoofdzaak door gekenmerkt dat ter voorkoming van dubbele belastingheffing over de winsten van vennootschappen, in eerste instantie voor de vaststelling van het belastbare inkomen van iedere investeerder, het door de onderneming als belasting over winst van vennootschappen betaalde bedrag, als inkomsten aan de aandeelhouder wordt toegerekend naar verhouding van het aandelenkapitaal dat hij bezit. Dit bedrag komt dus bovenop het bedrag van de daadwerkelijk door de aandeelhouder ontvangen dividenden. De door de investeerder te betalen inkomstenbelasting wordt dus berekend op basis van de som van deze optelling, maar de investeerder geniet, naar verhouding van het aandelenkapitaal dat hij bezit, bij de vereffening van de belastingschuld een belastingkrediet ter hoogte van het door de onderneming als belasting over de winst van de vennootschap betaalde bedrag, dat dus van de belastingschuld van de investeerder wordt afgetrokken.

390 Verzoekers betogen dat de resultaten van de door de Commissie gemaakte vergelijking van de rendementen, doordat geen rekening is gehouden met het belastingkrediet als onderdeel van het rendement van de investeerder, in hun nadeel zijn vertekend en in strijd zijn met het beginsel van de investeerder in een markteconomie.

391 In casu moet om te beginnen worden beklemtoond, zoals zojuist is uiteengezet (zie hierboven punt 386), dat blijkens de bewoordingen zelf van de bestreden beschikking het soort door de Commissie gehanteerde rendementspercentage overeenkomt met een rendement ná door de onderneming te betalen belastingen, maar vóór door de investeerder te betalen belastingen, en dus uitsluitend gericht is op daadwerkelijk aan de investeerder uitgekeerde dividenden. Het door de Commissie als uitgangspunt voor haar berekening gebruikte rendement omvat dus niet het belastingkrediet dat een particuliere investeerder op het tijdstip van de litigieuze transactie had kunnen genieten.

392 Deze keuze van de Commissie kan niet als kennelijk onjuist worden aangemerkt. Anders dan voor particuliere investeerders, geldt het verrekeningsstelsel niet voor de deelstaat. Het verrekeningsstelsel beoogt immers enkel dubbele belastingheffing over de winsten van vennootschappen te verrekenen. Daar de deelstaat echter niet is onderworpen aan belasting over het dividend dat hij van WestLB ontvangt, worden deze dividenden dus niet dubbel belast.

393 In die omstandigheden kan het feit dat bij de vaststelling van de passende vergoeding voor de investering van de deelstaat geen rekening is gehouden met het belastingkrediet, de door de Commissie gemaakte vergelijking niet scheef trekken. Bijgevolg moet verzoekers' argument in dit opzicht worden afgewezen.

394 Betreffende in de derde plaats de motivering van de hoogte van het door de Commissie gehanteerde basisrendementspercentage, zij eraan herinnerd dat de enige verwijzing in dit opzicht in de bestreden beschikking in punt 209 staat, dat als volgt luidt:

„De Commissie heeft zich bij haar controle gebaseerd op haar eigen ervaring, verschillende uitspraken en studies van investeringsbanken en adviesbureaus over feitelijk en verwacht rendement van eigen vermogen en investeringen en ook op de opmerkingen die door de diverse belanghebbenden waren overgelegd. Op basis van die informatie, haar ervaring, marktstatistieken en eerdere beschikkingen die zij heeft gegeven inzake door de staat ter beschikking gesteld kapitaal, gaat de Commissie bij haar overwegingen uit van een te verwachten minimale vergoeding voor deze investering met eigen-vermogenskarakter op het tijdstip van de overdracht van 12 % na belastingen.”

395 In de eerste plaats zij vastgesteld dat de tekst van de bestreden beschikking op zich het niet mogelijk maakt de feiten en overwegingen te begrijpen die van essentieel belang zijn in de door de Commissie in de bestreden beschikking gemaakte keuze inzake de hoogte van het basisrendementspercentage voor de berekening van de passende vergoeding. In de bestreden beschikking beperkt de Commissie zich immers tot de opsomming van de informatiebronnen die aan haar keuze ten grondslag liggen, maar gaat zij niet in op hun inhoud om uiteen te zetten in hoeverre en op grond van welke overwegingen zij deze bronnen voor de vaststelling van haar beschikking in aanmerking heeft genomen.

396 In de tweede plaats zij vastgesteld dat de verwijzingen van de Commissie het evenmin mogelijk maken haar keuze in dit opzicht te doorgronden. Betreffende de „uitspraken en studies van investeringsbanken en adviesbureaus” alsmede „de opmerkingen die door de diverse belanghebbenden waren overgelegd”, zij opgemerkt dat een dergelijke algemene verwijzing naar documenten en opmerkingen die tegengestelde analyses met verschillende resultaten geven, niet als geschikt kan worden aangemerkt om een verklaring te verschaffen voor de gronden van de keuze van de Commissie. Bovendien zij beklemtoond dat het

rapport van First Consulting, dat de hoogte van het door de Commissie gehanteerde basisrendementspercentage het dichtst benaderde, pas vlak voor de mondelinge behandeling in de onderhavige zaken aan verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland is meegedeeld.

- 397 Aangaande de „eigen ervaring” van de Commissie, moet worden opgemerkt dat een dergelijke verwijzing geen rechtvaardiging voor de getroffen maatregel verschaft op grond waarvan de rechter zijn wettigheidstoetsing kan verrichten en de belanghebbenden hun rechten kunnen verdedigen.
- 398 Wat de „eerdere beschikkingen [van de Commissie] inzake door de staat ter beschikking gesteld kapitaal” betreft, stelt het Gerecht vast dat verweersters enige precieze verwijzing in de bestreden beschikking, die naar beschikking 98/490 inzake Crédit Lyonnais is. Zoals de Commissie echter stelt, vormt die zaak slechts een voorbeeld tot staving van haar standpunt inzake de vaststelling van het basisrendementspercentage in casu. Hoe dan ook verklaart de Commissie in de bestreden beschikking nergens wat in het onderhavige geval het belang van het in een andere context vereiste rendement zou zijn.
- 399 In de derde plaats moet verweersters argument worden onderzocht dat verzoekers en de Bondsrepubliek Duitsland de keuze van de Commissie hadden kunnen begrijpen op grond van hun deelname aan de administratieve procedure en de kennis van WestLB als marktdeelnemer in de sector. De Commissie benadrukt in dit verband, dat de keuze van de hoogte van het door haar gebruikte basisrendementspercentage in de context van verschillende in de administratieve procedure uitgewisselde deskundigenrapporten kon worden begrepen, en in het bijzonder dat dit percentage niet ver afstond van het in het door WestLB verstrekte rapport van Lehman Brothers genoemde cijfer.
- 400 Niettemin moet worden vastgesteld dat het feit dat verzoekers aan de procedure hebben deelgenomen, of dat WestLB een marktdeelnemer in de betrokken sector

is, in casu niet meebrengt dat zij in staat waren de gronden te kennen waarop de keuze van de Commissie gebaseerd was inzake de hoogte van het gebruikte basisrendementspercentage. Dat WestLB een rapport heeft overgelegd waarin een percentage wordt genoemd dat vergelijkbaar is met dat van de Commissie, volstaat op zich evenmin om te stellen dat de bestreden beschikking in dit opzicht gemotiveerd is. Het loutere bestaan van dat rapport waarin een analytische benadering is gekozen en een definitieve vergoeding wordt voorgesteld, welke beide van die van de bestreden beschikking verschillen, en waarvan de inhoud geenszins in deze beschikking is overgenomen, kan de Commissie niet vrijstellen van het motiveren van de hoogte van het door haar toegepaste percentage.

401 Wat in de vierde plaats het argument van de Commissie betreft dat is ontleend aan het feit dat de rechtspraak haar niet verplicht aan verzoekers een gedetailleerde lijst van de methoden en informatiebronnen alsmede een uiteenzetting van de in het concrete geval gevolgde wiskundige redenering te verstrekken, dient te worden gepreciseerd dat deze stelling juist is, maar dat een dergelijk vereiste hier niet aan de orde is, zodat de aangehaalde rechtspraak niet de zienswijze kan funderen dat de motivering van de bestreden beschikking ten aanzien van de hoogte van het thans in het geding zijnde rendementspercentage toereikend is.

402 Wat de Commissie in de bestreden beschikking kan worden verweten, is immers niet het ontbreken van een uitputtende beschrijving van de in casu gevolgde wiskundige redenering, maar eenvoudigweg het ontbreken van een toelichting van de wezenlijke overwegingen die de Commissie tot de keuze van de hoogte van het betrokken rendementspercentage hebben gebracht.

403 Ten slotte is de motiveringsplicht in casu des te fundamenteeler waar de hoogte van het door de Commissie vereiste basisrendementspercentage een centraal element in de berekening van de passende vergoeding voor de litigieuze transactie vormt, die in het kader van de toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder wordt gemaakt.

404 Uit het voorgaande vloeit voort, dat de motivering van de bestreden beschikking ten aanzien van de vaststelling van de hoogte van het in de berekening van de passende vergoeding gebruikte basisrendement op 12 %, niet voldoet aan de vereisten van artikel 253 EG. Verzoekers' grief ontleend aan een motiveringsgebrek in dit opzicht moet dus worden aanvaard.

405 Het Gerecht is bijgevolg niet in staat een oordeel te geven over de verschillende argumenten waarmee de gegrondheid van de bestreden beschikking in verband met de hoogte van dit percentage wordt betwist.

ii) Risicopremie van 1,5 %

Argumenten van partijen

406 Volgens verzoekers is de motivering van de vaststelling van de risicopremie op 1,5 % ontoereikend. De beschikking beperkt zich tot een verwijzing naar het rapport van First Consulting, en verklaart niet hoe de Commissie dit rapport heeft geïnterpreteerd. De beschikking verklaart evenmin waarom ten aanzien van de marge van het percentage, die volgens de Commissie in noot 49 van deze beschikking gerechtvaardigd is, de gemiddelde waarde van deze marge als minimumwaarde moet worden aangemerkt. Voorts betwisten verzoekers de relevantie voor de vaststelling van de premie van de in noot 48 van de bestreden beschikking genoemde brief van de Commissie over de onderneming Sidmar. Zij stellen in dit verband dat zij niet vóór de onderhavige contentieuze procedure van deze brief in kennis waren gesteld en betwisten de relevantie van de inhoud ervan voor het onderhavige geval.

- 407 Verzoekers betwisten tevens de juistheid van de door de Commissie aangevoerde redenen voor de premie op het passende basisrendementspercentage. WestLB verzoekt het Gerecht in dit verband de Commissie te gelasten de naam van de Amerikaanse bank alsmede de concrete omstandigheden van de kapitaalbreng, waarnaar zij in noot 47 van de bestreden beschikking verwijst, mee te delen.
- 408 De Commissie, ondersteund door BdB, ontkent dat er sprake is van een motiveringsgebrek en betoogt dat haar beschikking in dit opzicht gegrond is.
- 409 Zij stelt dat zij in de punten 210 en 215 van de bestreden beschikking in detail uiteen heeft gezet met welke factoren bij de vaststelling van de risicopremie van 1,5 % rekening moet worden gehouden, alsmede wat het belang van deze factoren is en welke invloed zij hebben op de vergoeding die een investeerder in een markteconomie voor zijn kapitaalbreng zou hebben verlangd. Waarom zij op basis van de twee door haar deskundige genoemde uiterste waarden voor een gemiddelde waarde heeft gekozen, is haars inziens, rekening gehouden met de argumenten in de bestreden beschikking, meteen duidelijk. Verweerster betoogt tevens dat de factoren op grond waarvan de toepassing van een premie wordt vereist, eveneens de parameters zijn die zijn gebruikt om het percentage van deze premie te bepalen, en dat de Commissie, omdat er geen wiskundig model bestaat aan de hand waarvan zij het precieze percentage van de premie zou kunnen berekenen, gebruik moet maken van haar beoordelingsbevoegdheid.
- 410 Verweerster stelt verder dat aangezien zij alle berekeningen om de passende vergoeding te bepalen op basis van waarden ná belastingen heeft gemaakt, het logisch is dat ook de risicopremie van 1,5 % noodzakelijkerwijs een waarde ná door de onderneming te betalen belastingen is.
- 411 De Commissie beklemtoont voorts dat zij in noot 48 van de bestreden beschikking heeft verwezen naar haar brief van 25 juli 1984 aan de Belgische staat over de onderneming Sidmar. Zij verklaart dat deze brief uiteenzet dat elke kapitaalbreng zonder stemrecht, vanwege het feit dat aandelen zonder stem-

recht een preferent dividend boven het normale niveau moeten opleveren, een premie van 2 % rechtvaardigt. De Commissie voegt daaraan toe dat zij verzoekers tijdens de administratieve procedure in kennis heeft gesteld van haar beschikkingspraktijk, die zij in de bestreden beschikking heeft gevolgd. Zij komt tot de slotsom dat ervaren investeerders als WestLB en de deelstaat gelet op het lage toegepaste percentage, op de verwijzing naar bovengenoemde brief en op de gedetailleerde discussies over de voorwaarden waarmee rekening moest worden gehouden, zonder moeilijkheid de beslissing van de Commissie konden begrijpen, zelfs zonder preciseringen van laatstgenoemde over de gevolgde weg.

- 412 Ten slotte doet zij tot staving van haar standpunt over de motivering van de bestreden beschikking ten aanzien van de premie in kwestie een beroep op de in punt 375 hierboven aangehaalde rechtspraak.

Beoordeling door het Gerecht

- 413 Wat de motivering van de premie van 1,5 % van het basisrendement betreft, moet worden vastgesteld dat de punten 210 en 215 van de bestreden beschikking de gronden vermelden die de Commissie tot het standpunt hebben gebracht dat op het basisrendementspercentage een premie moest worden toegepast. Voorts zij vastgesteld dat de motivering van het feit dat de premie een percentage ná belastingen was, logischerwijs voortvloeit uit het feit dat de Commissie het basisrendementspercentage eveneens ná belastingen had berekend.
- 414 Wat echter de motivering van de hoogte van de premie zelf betreft, zij opgemerkt dat noot 49 van de bestreden beschikking naar het rapport van First Consulting verwijst. Deze noot blijft beperkt tot de verklaring dat er in dit rapport, dat als een „rapport van door de Commissie aangetrokken deskundigen” wordt aangediend, „op wordt gewezen dat een investeerder tegen marktvoorwaarden voor elk van deze [in de tekst van de beschikking genoemde] bijzondere omstandigheden een premie zou verwachten” en dat zij „voor alle drie aspecten samen uitkomen op een premie van 1 à 2 procentpunten”.

415 Voorts verklaart noot 48 van de bestreden beschikking:

„Het feit dat aandelen zonder stemrecht een preferent dividend boven het normale niveau zouden moeten opbrengen, is door de Commissie al in meerdere besluiten vastgesteld (zie bijvoorbeeld de brief van de Commissie aan de Belgische staat van 25 juli 1984 over de onderneming Sidmar).”

416 Het is evident dat de tekst van de bestreden beschikking het niet mogelijk maakt duidelijk inzicht te krijgen in verweersters redenering betreffende haar keuze van de hoogte van de in casu toegepaste premie. Vóór de contentieuze procedure hebben verzoekers voorts geen toegang gehad tot het rapport van First Consulting en tot de brief over de onderneming Sidmar, welke zij pas vlak voor de mondelinge behandeling in de onderhavige zaken hebben kunnen inzien. Bovendien betreft deze brief van juli 1984 een Belgisch staalbedrijf en is niet in te zien waarom de toentertijd voor dat bedrijf gebruikte redenering voor de litigieuze transactie op kan gaan.

417 Het argument van de Commissie ontleend aan de hierboven in punt 375 genoemde rechtspraak, moet om dezelfde redenen als die welke hierboven in de punten 401 en 402 zijn vermeld, worden afgewezen. Bovendien is de omvang van de motivering die deze rechtspraak vereist, in het onderhavige geval niet bereikt ten aanzien van de vaststelling van het premiepercentage.

418 Gelet op het voorgaande, voldoet de motivering van de bestreden beschikking niet aan de vereisten van artikel 253 EG wat de premie van 1,5 % van het basisrendement betreft dat voor de berekening van de passende vergoeding is gehanteerd. Verzoekers' grief ontleend aan ontoereikende motivering in dit opzicht, moet dus worden aanvaard.

- 419 Bijgevolg is het Gerecht niet in staat een oordeel te geven over de argumenten in verband met de gegrondheid van de bestreden beschikking op dit punt. In die omstandigheden behoeft evenmin te worden geoordeeld over het verzoek van verzoekster in zaak T-228/99 ertoe strekkende de Commissie te doen gelasten de naam van de Amerikaanse bank en de concrete omstandigheden van de kapitaalbreng te vermelden, waarnaar zij in noot 47 van de bestreden beschikking verwijst.

VI — Conclusies

- 420 Het onderzoek van alle in de onderhavige gedingen aangevoerde middelen heeft aangetoond dat de bestreden beschikking ontoereikend is gemotiveerd op twee punten die voor de berekening van de passende vergoeding voor de litigieuze transactie zijn gebruikt, in verband met respectievelijk de hoogte van het basisrendement van 12 %, en de hoogte van de premie van 1,5 % van dit basisrendement (zie hierboven punten 394-404 en 414-418). Volgens het Gerecht zijn deze twee elementen van wezenlijk belang in de algemene opzet van de bestreden beschikking. Bijgevolg moet deze beschikking nietig worden verklaard.

Kosten

- 421 Ingevolge artikel 87, lid 2, van het Reglement voor de procesvoering moet de in het ongelijk gestelde partij in de kosten worden verwezen, voorzover dit is gevorderd. Aangezien de Commissie in het ongelijk is gesteld, dient zij overeenkomstig verzoekers' vordering te worden verwezen in haar eigen kosten en in die van verzoekers.
- 422 Ingevolge artikel 87, lid 4, van de Reglement voor de procesvoering zal de Bondsrepubliek Duitsland haar eigen kosten dragen. Aangezien BdB, interveniënt, in het ongelijk is gesteld, zal het zijn eigen kosten dragen.

HET GERECHT VAN EERSTE AANLEG
(Tweede kamer — uitgebreid),

rechtdoende:

- 1) Verklaart nietig beschikking 2000/392/EG van de Commissie van 8 juli 1999 betreffende de maatregel die door de Bondsrepubliek Duitsland ten uitvoer is gelegd ten gunste van de Westdeutsche Landesbank Girozentrale.
- 2) Verwijst de Commissie in verzoekers' kosten en in haar eigen kosten.
- 3) Verstaat dat de Bondsrepubliek Duitsland en het Bundesverband deutscher Banken eV hun eigen kosten zullen dragen.

Moura Ramos

Tiili

Pirrung

Mengozzi

Meij

Uitgesproken ter openbare terechtzitting te Luxemburg op 6 maart 2003.

De griffier

De president van de Tweede kamer

H. Jung

R. M. Moura Ramos

Inhoud

Voorgeschiedenis van het geding	II- 447
I — Kader van het geding	II- 447
A — Kapitaalvereisten volgens de richtlijn eigen vermogen en de solvabiliteits-richtlijn	II- 448
B — WestLB	II- 449
C — Wfa	II- 450
D — Integratie van Wfa in WestLB	II- 451
II — Administratieve procedure	II- 454
III — De bestreden beschikking	II- 456
A — Algemene bespreking	II- 458
B — Onderzoek van de passende vergoeding voor het kapitaal	II- 461
Procesverloop en conclusies van partijen	II- 466
Ten gronde	II- 469
I — Eerste middel: onbevoegdheid van de Commissie om de bestreden beschikking vast te stellen	II- 471
A — Argumenten van partijen	II- 471
B — Beoordeling door het Gerecht	II- 474
II — Tweede middel: schending van het recht van verweer	II- 478
A — Argumenten van partijen	II- 478
B — Beoordeling door het Gerecht	II- 481
III — Derde middel: schending van wezenlijke vormvoorschriften	II- 485
A — Eerste onderdeel: recht van de Bondsrepubliek Duitsland om te worden gehoord	II- 485
1. Argumenten van partijen	II- 485
2. Beoordeling door het Gerecht	II- 487
B — Tweede onderdeel: onjuiste feitelijke vaststellingen	II- 493
1. Argumenten van partijen	II- 493
2. Beoordeling door het Gerecht	II- 494

C — Derde onderdeel: schending van het neutraliteitsbeginsel	II- 495
1. Argumenten van partijen	II- 495
2. Beoordeling door het Gerecht	II- 495
IV— Vierde middel: schending van de artikelen 87, lid 1, EG en 295 EG, wat de uitlegging van het begrip staatssteun betreft	II- 496
A — Eerste onderdeel: gebruik van staatsmiddelen	II- 497
1. Argumenten van partijen	II- 497
2. Beoordeling door het Gerecht	II- 499
B — Tweede onderdeel: onwettige verruiming van het begrip staatssteun	II- 500
1. Schending van artikel 295 EG	II- 501
a) Argumenten van partijen	II- 501
b) Beoordeling door het Gerecht	II- 502
2. Toepassing van het beginsel van de investeerder in een markteconomie op een winstgevende onderneming	II- 505
a) Argumenten van partijen	II- 505
b) Beoordeling door het Gerecht	II- 507
3. Het vereiste dat het door de openbare investeerder ingebrachte kapitaal het gemiddelde rendement in de betrokken sector haalt	II- 509
a) Argumenten van partijen	II- 509
i) Onverenigbaarheid van het vereiste van een gemiddeld rendement met artikel 87, lid 1, EG	II- 510
ii) Tegenstrijdigheid tussen de bestreden beschikking en de mededeling van de Commissie van 1993, haar vroegere praktijk en de rechtspraak	II- 514
iii) Schending van artikel 295 EG door het vereiste van een gemiddeld rendement	II- 515
b) Beoordeling door het Gerecht	II- 518
	II - 573

V — Vijfde en zesde middel: schending van de motiveringsplicht en schending van de artikelen 87, lid 1, EG en 295 EG, wat in de eerste plaats het feit betreft dat er sprake is van staatsmiddelen, in de tweede plaats het feit dat de litigieuze transactie volgens de Commissie de mededinging vervalst en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt, en in de derde plaats de toepassing door de Commissie van het beginsel van de investeerder in een markteconomie	II- 527
A — Eerste onderdeel: schending van de motiveringsplicht ten aanzien van het gebruik van staatsmiddelen	II- 529
1. Argumenten van partijen	II- 529
2. Beoordeling door het Gerecht	II- 529
B — Tweede onderdeel: schending van de motiveringsplicht en schending van artikel 87, lid 1, EG, wat het feit betreft dat de litigieuze transactie de mededinging vervalst en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt	II- 530
1. Argumenten van partijen	II- 530
2. Beoordeling door het Gerecht	II- 532
C — Derde onderdeel: schending van de artikelen 87, lid 1, EG en 295 EG, wat de toepassing door de Commissie betreft van het beginsel van de investeerder in een markteconomie, en schending van de motiveringsplicht betreffende bepaalde gegevens die bij de berekening van de passende vergoeding in aanmerking zijn genomen	II- 535
1. Verzuim om de bijzonderheden van de litigieuze transactie in aanmerking te nemen	II- 536
a) Argumenten van partijen	II- 536
b) Beoordeling door het Gerecht	II- 538
2. Passende vergoeding voor het bedrag van 3,4 miljard DEM van het vermogen van Wfa dat niet als garantie voor de eigen transacties van WestLB kan dienen	II- 546
a) Argumenten van partijen	II- 546
b) Beoordeling door het Gerecht	II- 547

3. Passende vergoeding voor het bedrag van 2,5 miljard DEM van het vermogen van Wfa dat als garantie voor de eigen transacties van WestLB kan dienen	II- 549
a) Vergelijkbaarheid van de overdracht van het vermogen van Wfa met instrumenten voor eigen vermogen	II- 549
Argumenten van partijen	II- 549
Beoordeling door het Gerecht	II- 550
b) Noodzaak om de participatie van de deelstaat in WestLB te vergroten	II- 551
Argumenten van partijen	II- 551
Beoordeling door het Gerecht	II- 551
c) Het uiteindelijke rendement van 9,3 %	II- 552
i) 12 % basisrendement	II- 552
Argumenten van partijen	II- 552
Beoordeling door het Gerecht	II- 559
ii) Risicopremie van 1,5 %	II- 566
Argumenten van partijen	II- 566
Beoordeling door het Gerecht	II- 568
VI — Conclusies	II- 570
Kosten	II- 570