



Brüssel, 3.8.2016  
C(2016) 4948 final

<p>In der veröffentlichten Fassung dieses Beschlusses sind nach den Artikeln 30 und 31 der Verordnung (EU) 2015/1589 des Rates vom 13. Juli 2015 über besondere Vorschriften für die Anwendung von Artikel 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, in denen die Nichtpreisgabe von unter das Berufsgeheimnis fallenden Informationen geregelt ist, bestimmte Informationen ausgelassen worden. Die Auslassungen sind im Folgenden durch [...] gekennzeichnet.</p>		<p>ÖFFENTLICHE FASSUNG</p> <p><b>Dies ist ein internes Kommissionsdokument, das ausschließlich Informationszwecken dient.</b></p>
--	--	---

## **Staatliche Beihilfe SA.41342 (2016/N) – Deutschland**

### **Finanzierung des Flughafens Berlin Brandenburg**

Sehr geehrter Herr Bundesminister!

#### **1. VERFAHREN**

- (1) Mit Schreiben vom 28. Januar 2016 meldeten die deutschen Behörden nach Vorabkontakten die für die Fertigstellung des neuen Flughafens Berlin Brandenburg geplanten Finanzierungsmaßnahme der staatlichen Gesellschafter der Flughafen Berlin Brandenburg GmbH gemäß Artikel 108 Absatz 3 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (im Folgenden „AEUV“) bei der Kommission zur Genehmigung an. Die deutschen Behörden sind der Ansicht, dass diese Maßnahme keine staatliche Beihilfe im Sinne des Artikels 107 Absatz 1 AEUV darstellt, haben sie aber aus Gründen der Rechtssicherheit angemeldet.

Herrn Dr. Frank-Walter STEINMEIER  
Bundesminister des Auswärtigen  
Werderscher Markt 1  
10117 Berlin  
DEUTSCHLAND

- (2) Mit Schreiben vom 21. März 2016 reichten die deutschen Behörden weitere Unterlagen als Anhang der förmlichen Anmeldung nach.
- (3) Die Kommission forderte mit Schreiben vom 21. April 2016 weitere Auskünfte an. Die deutschen Behörden beantworteten dieses Auskunftsersuchen mit Schreiben vom 9. Mai 2016, dessen Eingang am darauffolgenden Tag bei der Kommission registriert wurde.
- (4) Am 24. Mai 2016 fand eine Telefonkonferenz zwischen zuständigen Stellen der Kommission und den deutschen Behörden statt.
- (5) Mit Schreiben vom 7. Juni 2016 reichten die deutschen Behörden die angeforderten Unterlagen und Erklärungen ein.

## **2. BESCHREIBUNG DER MAßNAHME**

### **2.1. Hintergrund**

- (6) Nach der Wiedervereinigung Deutschlands im Jahre 1990 verfügte Berlin über drei Flughäfen: zwei – Tegel und Tempelhof (letzterer wurde 2008 geschlossen) – im früheren Westdeutschland und einer – Schönefeld – im früheren Ostdeutschland. 1991 wurde die Holdinggesellschaft Flughafen Berlin Brandenburg GmbH (im Folgenden „FBB“) für den Betrieb aller drei Flughäfen gegründet, deren Eigentümer die Länder Berlin und Brandenburg (mit jeweils 37 % der Anteile) und die Bundesrepublik Deutschland (mit 26 % der Anteile) sind.
- (7) Um den stetigen Anstieg des Passagieraufkommens zu bewältigen, beschloss die FBB, die drei Flughäfen zu einem einzigen Flughafen zusammenzufassen, der groß genug ist, um den gesamten Flugverkehr von und nach Berlin abzuwickeln. Da Tempelhof und Tegel innerhalb der Stadtgrenzen liegen, war es nicht möglich, sie weiter auszubauen. Deshalb fiel 1996 die Wahl darauf, den Flughafen Schönefeld zum zentralen Flughafen Berlins (im Folgenden „BER“) aus- und umzubauen.
- (8) Seitdem wurden von der Kommission zwei Finanzierungsmaßnahmen der Gesellschafter zugunsten der FBB beihilferechtlich geprüft: eine Finanzierungsmaßnahme im Jahr 2009, die als mit dem Binnenmarkt vereinbare staatliche Beihilfe erachtet wurde<sup>1</sup>, und eine Eigenkapitalzuführung von 1,2 Mrd. EUR im Jahr 2012, die von der Kommission nicht als staatliche Beihilfe erachtet wurde<sup>2</sup>.
- (9) Die 2009 während der Finanzkrise erhaltene Beihilfe für den Bau des neuen Flughafens BER bestand aus einer Kapitalerhöhung um 430 Mio. EUR, einer Umwandlung von Darlehen in Beteiligungen in Höhe von 224,5 Mio. EUR und einer staatlichen Darlehensbürgschaft in Höhe von bis zu 2,4 Mrd. EUR (im Folgenden „Beihilfemaßnahme 2009“). Die FBB erhielt einen Kredit, der aus

---

<sup>1</sup> Entscheidung der Kommission vom 13. Mai 2009 in der Beihilfesache SA.28141 (NN 25/2009) – Deutschland – Finanzierung des Flughafens Berlin Brandenburg International (ABl. C 139 vom 1.8.2009, S. 5) (im Folgenden „Entscheidung 2009“).

<sup>2</sup> Entscheidung der Kommission vom 19. Dezember 2012 in der Beihilfesache SA.35378 (2012/N) – Deutschland – Finanzierung des Flughafens Berlin Brandenburg (ABl. C 36 vom 8.2.2013, S. 10) (im Folgenden „Entscheidung 2012“).

einem Darlehen der Europäischen Investitionsbank in Höhe von [...] \* Mrd. EUR und einem Konsortialkredit in Höhe von 1,4 Mrd. EUR bestand. Letzterer wurde nach der Annahme der Entscheidung der Kommission abgeschlossen. Die Bürgschaft mit einer Laufzeit von 25 Jahren und einer Bürgschaftsprämie von [...] \* Basispunkten pro Jahr deckte 100 % des Kredits. Der Kommission genehmigte die Beihilfe auf der Grundlage der Luftfahrtleitlinien aus dem Jahr 2005<sup>3</sup>. Insbesondere wurde festgestellt, dass die Beihilfe zur Vermeidung eines voraussichtlichen Mangels an Flughafenkapazitäten, zur Förderung der regionalen Entwicklung sowie zur Verringerung des Fluglärms und der Kohlendioxidemissionen beitragen werde.

- (10) 2012 meldete Deutschland eine Kapitalzuführung von 1,2 Mrd. EUR zur Deckung der neuen Kosten (im Folgenden „frühere Kapitalzuführung 2012“) bei der Kommission an. Im Juni 2012 entschied das Obergerverwaltungsgericht Berlin-Brandenburg, dass der maximale Lärmpegel von 55 dB(A) in den sechs verkehrsreichsten Monaten weniger als einmal täglich überschritten werden darf, wodurch weitere Ausgaben entstanden. Zudem traten Planungs- und Baufehler in der Brandschutzanlage zutage, wegen denen Kosten entstanden und die Eröffnung des Flughafens vom Juni 2012 auf Oktober 2013 verschoben wurde. Durch die Verzögerung an sich entstanden weitere Kosten, beispielsweise Schadensersatzansprüche. Die Kommission befand in diesem Zusammenhang, dass die frühere Kapitalzuführung 2012 mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers im Einklang stand, da sie zu marktüblichen Bedingungen gewährt wurde. Deshalb wurde die Maßnahme nicht als staatliche Beihilfe erachtet.

## **2.2. Geplante Finanzierungsmaßnahme und Umstände, die dazu geführt haben**

### *2.2.1. Die geplante Finanzierungsmaßnahme*

- (11) Deutschland meldete ein neues Finanzpaket an, das die Gesellschafter in Betracht zogen, um Investitionen in einer Höhe von insgesamt 2,207 Mrd. EUR zu finanzieren. Es umfasste 1,107 Mrd. EUR zur Deckung der neu entstandenen Kosten für die Fertigstellung des Flughafens sowie 1,1 Mrd. EUR für die Erweiterung der Kapazität.
- (12) Nach Angaben der deutschen Behörden sind 1,107 Mrd. EUR erforderlich, um die Bauarbeiten für den BER abzuschließen. In einem neuen Urteil vom 25. April 2013 hat das Obergerverwaltungsgericht Berlin-Brandenburg entschieden, dass der maximale Lärmpegel während der sechs verkehrsreichsten Monate im Jahr pro Durchschnittstag nur 0,005 mal überschritten werden darf, während die zuständige Behörde in einem Schreiben mit Vollzugshinweisen von 0,5 mal ([...]) \* ausgegangen war. Da die FBB bei der Bauplanung 2012 auf die Auslegung der zuständigen Behörde vertraute, ist eine zusätzliche Finanzierung zur Anpassung an die höheren Anforderungen erforderlich.
- (13) Zudem wurde festgestellt, dass die Probleme mit der Brandschutzanlage gravierender sind als im Jahr 2012 angenommen. Dadurch sieht sich die FBB

---

\* Geschäftsgeheimnis

<sup>3</sup> ABl. C 312 vom 9.12.2005, S. 1.

gezwungen, die Eröffnung erneut zu verschieben, und zwar auf das zweite Halbjahr 2017. Die Anlage war u. a. technisch überlastet, die komplexe Rauchabzugsanlage funktionierte nicht und an den Kabeltrassen wurden Mängel festgestellt. Den deutschen Behörden zufolge waren diese beiden Umstände zum Zeitpunkt der Entscheidung 2012 nicht absehbar.

- (14) In dem Betrag von 1,107 Mrd. EUR waren auch die erforderlichen Kosten für die Finanzierung bestimmter Sofortmaßnahmen inbegriffen, die bereits 2012 vorhergesehen wurden, wie die Sanierung der nördlichen Start- und Landebahn, obwohl diese ursprünglich aus Einnahmen des BER-Betriebs nach 2013 und nicht aus der finanziellen Unterstützung der Gesellschafter finanziert werden sollte. Zudem soll mit den 1,107 Mrd. EUR auch die Risikovorsorge gedeckt werden.
- (15) Da die geschätzte Anzahl der zukünftigen Passagiere im Vergleich zu früheren Prognosen gestiegen ist und da der Flughafen für die geschätzte Anzahl der Passagiere im Oktober 2013 (die seitdem gestiegen ist) ausgelegt wurde, ist es erforderlich, die Kapazitäten des Flughafens zu erweitern. Die Maßnahmen zur Kapazitätserweiterung sollten schrittweise nach der Eröffnung im Oktober 2013 ergriffen und aus dem Zahlungszufluss („Cashflow“) bezahlt werden. Nach Angaben der deutschen Behörden entstehen durch die besagten Maßnahmen und die erforderlichen Maßnahmen zur Berücksichtigung der neuen Prognosen Kosten in Höhe von 1,1 Mrd. EUR. Diese Kosten entstehen für den Bau eines neuen Interim-Low-Cost-Terminals, die Erweiterung von Infrastrukturen (z. B. Strom- oder Wasserversorgung und IT-Infrastruktur) sowie den Bau und die Erweiterung der Rollbahnen.
- (16) Bei der angemeldeten Finanzierung von 2,207 Mrd. EUR handelt es sich um ein „Paket“ von zwei Finanzinstrumenten:
- 1,107 Mrd. EUR Hybridfinanzierung über ein nachrangiges Gesellschafterdarlehen (Quasi-Eigenkapital);
    - Laufzeit: 20 Jahre, je nach Leistungsfähigkeit der FBB;
    - Mindestzinssatz: [...] \*% zuzüglich einer Marge von [...] \*%;
    - Zinsen und Tilgung mit Fälligkeit ab dem [...] \*;
    - Angestrebte jährliche Tilgung: [...] \* %; die Gesellschafter behalten sich das Recht vor, je nach Betriebsleistung der FBB eine höhere Tilgung zu verlangen;
  - eine von den Gesellschaftern gestellte Bürgschaft über 100 %;
    - Laufzeit: 10 Jahre mit Kündigungsoption;
    - das von der FBB mindestens zu zahlende Bürgschaftsentgelt: [...] \* Basispunkte pro Jahr auf den ausstehenden Darlehensbetrag;
    - zur Deckung einer Fremdfinanzierung neuer Bankverbindlichkeiten von 1,1 Mrd. EUR, mit denen zusammen mit dem Quasi-Eigenkapital der öffentlichen Gesellschafter zusätzlich erforderliche Investitionen finanziert werden sollen. Die Bürgschaft deckt zudem die Refinanzierung in Höhe von 1,4 Mrd. EUR eines früheren

Bankendarlehens desselben Betrags, das durch die mit der Entscheidung 2009 als staatliche Beihilfe genehmigte Bürgschaft gedeckt wird.

### 2.2.2. *Hauptumstände, die zur Kostensteigerung führten*

- (17) Hinsichtlich der früheren Eigenkapitalzuführung hat die Kommission in ihrer Entscheidung 2012 festgestellt, dass diese aufgrund von unvorhersehbaren Umständen zustande kam: der Bedarf eines erweiterten Budgets für über die geltenden gesetzlichen Standards hinausgehende Schallschutzmaßnahmen, der Bedarf an möglicherweise zusätzlich benötigten Mitteln für die Fertigstellung und die Inbetriebnahme der Brandschutzanlage, erhebliche Kosten und geringere Einnahmen durch die verspätete Eröffnung des neuen Flughafens.<sup>4</sup>
- (18) Zusätzliche Kosten zur Verbesserung der Brandschutzanlage:
- Die deutschen Behörden erinnerten daran, dass sie im Rahmen der Anmeldung der früheren Kapitalzuführung im Jahr 2012 erklärt hatten, dass der Bau des Flughafens damals zu 95 % abgeschlossen und der zentrale Passagierterminal fast betriebsbereit sei. Dementsprechend wurde davon ausgegangen, dass die technischen Probleme bis zum Oktober 2013 gelöst sein würden, so dass der Flughafen am 27. Oktober 2013 eröffnet werden könnte.<sup>5</sup> Die FBB war auf der Grundlage einer Bestandsaufnahme, die 2012 durchgeführt wurde, nachdem die Funktionsstörungen der Brandschutzanlage festgestellt worden waren, zu diesem Schluss gekommen. Nach Angaben der deutschen Behörden war der Umfang dieser Bestandsaufnahme zum einen durch die verfügbaren technischen Unterlagen und zum anderen durch den Grad der Fertigstellung bestimmt.
  - Nach Angaben der deutschen Behörden war diese Bestandsaufnahme nicht umfassend genug, da Ingenieure erst später herausfanden, dass die technischen Unterlagen zu den Abweichungen von der ursprünglichen Planung völlig unzureichend waren. In diesem Zusammenhang gaben die deutschen Behörden folgende Erklärung ab: Als die Ingenieure die Heißgas-Rauchversuche durchführten, stellten sie fest, dass – entgegen den ursprünglichen Annahmen – der bauliche Gesamtzustand nicht erhalten bleiben konnte und insbesondere für die Entrauchung und Nachströmung aufwendige Umplanungen und Umbauten der Brandschutzanlage erforderlich waren. Zudem stellten sie fest, dass die gesamte Anlage technologisch überreizt war, da aufgrund einer Erweiterung des Hauptterminals im Vergleich zur ursprünglichen Planung und der Hinzufügung angrenzender Pavillon-Gebäude Zehntausende von zusätzlichen Sprinklern und Datendosen sowie Rauchabzüge in zusätzlichen Räumen und Gebäuden während der Bauphase an dieselbe zentrale Anlage angeschlossen worden waren. Darüber hinaus zeigte eine umfassendere Bestandsaufnahme weitere technische Defizite auf, z. B. an Kabeltrassen des Flughafens.
  - Daher veranschlagte die FBB im Jahr 2012 zu wenig Zeit für die Beseitigung der technischen Mängel. Die FBB kündigte daraufhin den

---

<sup>4</sup> Erwägungsgründe (26), (31) und (32) der Entscheidung 2012.

<sup>5</sup> Erwägungsgrund (6) der Entscheidung 2012.

Vertrag mit dem Generalplanungsunternehmen. Ab 2013 ergriff die FBB Maßnahmen, um Abhilfe zu schaffen, die folgendermaßen zusammengefasst werden können: neue Unternehmensführung; neue Organisationsstruktur; neue Koordinierungs-, Überwachungs- und Berichterstattungsverfahren; Konzentration auf den Passagierterminal und die Flugsteige, da die restlichen Gebäude baurechtlich bereits abgenommen sind; Entwicklung von technischen Konzepten zur Lösung der Probleme im Zusammenhang mit der Entrauchung und Nachströmung, mit Sprinklern usw.

- Die FBB ermittelte die tatsächlichen Kosten zur Behebung der Mängel im Brandschutz auf der Grundlage einer vollständigen Untersuchung und von technischen Versuchen sowie unter Berücksichtigung der Änderungen der Baugenehmigung. Nach Angaben Deutschlands umfassen diese Änderungen alle erforderlichen Änderungen an der Entrauchungsanlage; zudem werden dadurch sämtliche früheren Inkohärenzen in der Planung berichtigt.

(19) Zusätzliche Kosten zur Verbesserung des Schallschutzes:

- Nach Angaben der deutschen Behörden wurde das Schallschutzniveau durch ein Urteil des Oberverwaltungsgerichts Berlin-Brandenburg vom 25. April 2013 erhöht. Das Gericht entschied, dass der maximale Lärmpegel von 55 dB(A) im Rauminnen am Durchschnittstag der sechs verkehrsreichsten Monate im Jahr weniger als 0,005 mal auftreten darf. Die deutschen Behörden erklärten, dass dem Urteil nach de facto sogar eine einzige Überschreitung des maximalen Lärmpegels ausgeschlossen ist.
- Die deutschen Behörden haben ein Schreiben an die FBB von der zuständigen Behörde, dem Ministerium für Infrastruktur und Landwirtschaft des Landes Brandenburg, vorgelegt, das mit dem Datum 15. August 2012 und somit mit einem Datum vor dem vorstehend erwähnten Gerichtsurteil versehen ist. Das Schreiben enthält Vollzugshinweise zu den Schallschutzmaßnahmen. Nach Angaben der deutschen Behörden zeigt das Schreiben, dass bis zum Urteil vom 25. April 2013 sowohl das Ministerium als auch die FBB davon ausgingen, dass der maximale Lärmpegel von 55 dB(A) im Rauminnen überschritten werden darf, jedoch weniger als 0,5 mal pro Durchschnittstag. Die FBB hatte die Schallschutzmaßnahmen für die antragsberechtigten Haushalte entsprechend dimensioniert. In der Tat enthält das Schreiben des Ministeriums diesbezüglich folgende Passage: „...*dies (bedeutet) bei der Anwendung der einschlägigen Berechnungsverfahren und unter Berücksichtigung des Bescheids des MIL vom 02.07.2012, dass die Summenhäufigkeit des für die Dimensionierung des baulichen Schallschutzes ausgewählten Maximalpegels mindestens unter einem Wert von 0,5 liegen muss. Eine mathematische Rundung nach DIN 1333 ergibt dann eine Häufigkeit von null und damit keine Überschreitung des Maximalpegels von 55 dB(A) innen.*“
- Die deutschen Behörden erklärten, dass sowohl das oben genannte Urteil als auch die früheren Vollzugshinweise besagen, dass die Lärmgrenze nur extrem selten überschritten werden darf. Das Oberlandesgericht wick

allerdings in seinem Urteil von der Auslegung der Vollzugshinweise durch die FBB ab und forderte, dass der Lärmpegel von 55 dB(A) in den sechs verkehrsreichsten Monaten des Jahres nur weniger als einmal auftreten darf, d. h. weniger als 0,005 mal am Durchschnittstag.

- Bezüglich der vorhersehbaren Kosten für die Installation der Lüftungssysteme für die antragsberechtigten Haushalte übermittelten die deutschen Behörden ein Schreiben vom 21. Februar 2014 mit den maßgeblichen Vollzugshinweisen. In seinem Schreiben informierte das zuständige Ministerium die FBB darüber, dass die Lüftungssysteme der deutschen Norm für Schallschutz, DIN 1946-6, entsprechen müssen. Das bedeutet, dass für jedes berechnete Wohngebäude, in dem mehr als ein Drittel der Fenster ausgetauscht bzw. mehr als ein Drittel der Dachfläche gegen Schall gedämmt werden muss, ein individuell angepasstes Lüftungssystem im gesamten Gebäude installiert werden muss. Nach Angaben der deutschen Behörden war die FBB bis dahin der Auffassung gewesen, dass gemäß dem Planfeststellungsbeschluss lediglich in den zum Schlafen genutzten Räumen kostengünstigere Schalldämmlüfter installiert werden mussten. Darüber hinaus wiesen die deutschen Behörden darauf hin, dass einerseits die oben genannte Norm für Schallschutz bislang nicht in das nationale Baurecht eingeführt wurde und andererseits die Anwendbarkeit der Norm als technischer Standard umstritten ist.
- Die deutschen Behörden räumten ein, dass eine weitere Verschärfung der Normen für Schallschutz im Jahr 2012 nicht auszuschließen war. Was jedoch die Risiken in einer belastbaren Geschäftsplanung angeht, war die FBB auf konkrete rechtliche bzw. behördliche Vorgaben angewiesen. Da diese nicht vorlagen, stützte die FBB ihre Planung auf verfügbare Anforderungen, genauer gesagt auf den Planfeststellungsbeschluss, in dem Schallschutznormen festgelegt sind, und die entsprechenden Vollzugshinweise.
- Die deutschen Behörden erklärten, dass, nachdem das Urteil des Oberverwaltungsgerichtes vom 25. April 2013 ergangen ist (erster Absatz oben), die FBB in Bezug auf die rechtlichen Konsequenzen zu folgenden Schlüssen kam: Erstens, jede weitere Verschärfung der Normen für Schallschutz kann ausgeschlossen werden, da das Urteil mittlerweile rechtskräftig ist. Zweitens, das Urteil betrifft nicht die Anzahl der Haushalte, die ein Recht auf Schallschutzmaßnahmen haben, da die entsprechenden Anspruchsgebiete nicht Gegenstand des Prozesses und bereits durch frühere Urteile festgelegt waren, wenngleich diese Gebiete nach zwei Flugplanperioden überprüft werden könnten.
- Die FBB legt ein Schallschutzprogramm im Wert von 730 Mio. EUR vor, um den finanziellen Risiken Rechnung zu tragen: Härtefälle, Ausdehnung der Anspruchsgebiete nach zwei Flugplanperioden; zusätzliche Ansprüche aufgrund des Fluglärmsgesetzes von 2007 in der Fassung vom 31.10.2007, allgemeine Risiken. Die FBB hält diese Finanzausstattung für ausreichend, da die zugrunde liegenden Schätzungen weiterhin gültig sind: i) Der Finanzierungsbedarf beruht auf der veranschlagten Anzahl von 14 000 antragsberechtigten Haushalten innerhalb des Tag- und Nachtschutzgebietes, selbst wenn bis zum 31. März 2016 nur 12 164 Anträge (87 %) gestellt wurden und diese Zahl in den letzten Jahren

nur geringfügig gestiegen ist (am 31. Dezember 2013 waren es 82 %). Im Nachtschutzgebiet stellt sich die Lage ähnlich dar – veranschlagt sind 11 500 antragsberechtigte Haushalte, von denen bislang 7 706 Anträge (67 %) gestellt wurden, 65 % der Anträge bis zum 31. Dezember 2013. ii) Die tatsächlichen durchschnittlichen Kosten pro Wohneinheit im Tag- und Nachtschutzgebiet von [...] \* EUR [...] \* EUR. Im Nachtschutzgebiet ist die Lage wieder ähnlich – [...] \* EUR tatsächliche Kosten [...] \*. Dasselbe gilt für die Entschädigungen (in Fällen, in denen die Schallschutzmaßnahmen unverhältnismäßig hoch im Vergleich zum Wert der Immobilie ausfallen) – [...] \* EUR an tatsächlichen Kosten [...] \*. iii) Die Tatsache, dass die Kostentragungspflicht der FBB auf nur 30 % des Verkehrswertes der Immobilie begrenzt ist und ansonsten eine Entschädigung in dieser Höhe zahlen muss, hat den Effekt einer Kostenbegrenzung.

- Die deutschen Behörden informierten die Kommission darüber, dass nach der Anmeldung der besagten Finanzierungsmaßnahme am 3. Mai 2016 ein weiteres Urteil desselben Gerichts hinsichtlich der Anwendbarkeit der oben genannten Norm für den Schallschutz im Nachtschutzgebiet sowie zum notwendigen zeitlichen und technischen Aufwand für den Einbau individueller Lüftungssysteme für die antragsberechtigten Haushalte ergangen ist. Den Angaben der deutschen Behörden zufolge werden die finanziellen Konsequenzen dieses Urteils ebenfalls in den Schallschutzkonzepten der FBB berücksichtigt: Nach Schätzung der FBB wird sie für die Planungs- und Installationskosten für Abluftführungen aufkommen müssen, die in 18 000 Haushalten erforderlich werden. Dabei wurde die geschätzte Anzahl der Haushalte, die eine Entschädigung erhalten, berücksichtigt. Nach Angaben der deutschen Behörden können [...] \* mit der derzeitigen Finanzausstattung gedeckt werden.

(20) Zusätzliche Kosten durch die Erweiterung der Passagierkapazität des Flughafens:

- In Übereinstimmung mit der Verkehrsprognose, die von der FBB bei der früheren Kapitalzuführung berücksichtigt wurde, hätten an diesem Flughafen zwischen 23,9 und 24,1 Mio. Passagiere pro Jahr abgefertigt werden müssen, wenn dieser, wie ursprünglich geplant, im Oktober 2013 eröffnet worden wäre.<sup>6</sup> Die tatsächliche Anzahl für 2013 lag aber mit 26,3 Mio. Passagieren höher. Nach Angaben Deutschlands ist diese Diskrepanz folgendermaßen zu erklären: Erstens ist der angenommene Wirtschaftsabschwung nicht eingetreten; zweitens haben weder die neue Luftverkehrssteuer noch die Absicht, am neuen Flughafen höhere Flughafengebühren als an den bestehenden Flughäfen zu erheben, das Verkehrsaufkommen negativ beeinflusst; drittens haben einige Fluggesellschaften ihre Drehscheiben- und Langstreckenverbindungen ausgebaut; viertens hatte das erweiterte Langstreckenangebot einen positiven Effekt auf den Zuführungsverkehr; fünftens hat der Low-Cost-Verkehr nicht stagniert, wie prognostiziert wurde. Darüber hinaus erklärte Deutschland, dass die Kapazität des Flughafens nach der Eröffnung im Jahr 2013 schrittweise ohne zusätzliche Finanzierung durch die Gesellschafter hätte erweitert werden können.

---

<sup>6</sup> 23,9 Mio. im Jahr 2013, 24,1 Mio. im Jahr 2014 gemäß der aktuellen Verkehrsprognose vom Juli 2011, die der Anmeldung der Kapitalzuführung im Jahr 2012 als Anlage beigefügt wurde.



- Im Businessplan von 2012 war bereits vorgesehen, dass die Betriebskosten durch die Erweiterungen der Infrastruktur steigen würden. Den Angaben der deutschen Behörden zufolge waren, unter der Annahme, dass der Flughafen im Oktober 2013 in Betrieb genommen würde, solche Erweiterungen ohnehin zu einem späteren Zeitpunkt geplant. Dementsprechend wurde von der FBB erwartet, dass sie diese Erweiterungen aus dem angesparten Cashflow – und nicht aus zusätzlichen Finanzierungsmitteln der Gesellschafter – finanzieren würde. Nach Angaben Deutschlands waren im Jahr 2012 weder die Länge der Verzögerung der Inbetriebnahme noch der erhebliche Verkehrszuwachs vorhersehbar.
- Die FBB versuchte dann auf der Grundlage regelmäßig aktualisierter Verkehrsprognosen die Kapazität des Flughafens mit den verfügbaren Finanzierungsmitteln zu erweitern, beispielsweise durch Änderung der Pläne für Pier Nord und Pier Süd oder Erweiterung der Check-In- und Sicherheitskontrollstellen in den Pavillon-Gebäuden. Ungeachtet dessen müssten nach der Eröffnung im Jahr 2017 am Flughafen pro Jahr etwa 32 Mio. Passagiere abgefertigt werden, womit die ursprünglich geplante Kapazität von 24 Mio. Passagieren pro Jahr überschritten wird. Nach Angabe der Behörden wäre die Abflugkapazität auf 22,2 Mio. Passagiere und die Ankunfts Kapazität auf 21,6 Mio. Passagiere im Jahr begrenzt, wenn man die limitierenden Prozessoren am Check-In, an der Sicherheitskontrolle, der Ein- und Ausreisekontrolle sowie an den Gates und Flugzeugpositionen in Betracht zieht.<sup>7</sup>
- Als im Januar 2015 der Businessplan als Grundlage für die besagte neue Finanzierung erstellt wurde, verwendete die FBB eine aktualisierte Verkehrsprognose, nach der für das Jahr 2017, dem Jahr der geplanten Inbetriebnahme des Flughafens, 30,8 Mio. Passagiere zu erwarten sind. In einer aktuelleren Prognose vom Oktober 2015 wird mit 33,5 Mio. Passagieren für das Jahr 2017 sogar ein stärkerer Verkehrszuwachs erwartet.

(21) Zusätzliche Kosten für die Sanierung der Start- und Landebahn Nord und die Verlängerung der Rollbahn Taxiway Charlie:

- Bereits bei der Planung der früheren Kapitalzuführung im Jahr 2012 wurden in dem von der Kommission geprüften Businessplan Investitionen zur Sanierung der nördlichen Start- und Landebahn sowie des Vorfeldes in den Jahren 2018/19 vorgesehen. Diese Investitionen sollten aus dem angesparten Cashflow finanziert werden.
- Die deutschen Behörden erklärten, dass die Arbeiten an Start- und Landebahn sowie dem Taxiway aufgrund der Kumulierung der Effekte, also sowohl der verspäteten Eröffnung als des unerwartet hohen Verkehrszuwachses, vorgezogen werden mussten. Erstens würde es der zu erwartende Verkehr bei der Eröffnung nicht erlauben, die nördliche Start- und Landebahn für sechs Monate zu sperren, um die Sanierungsarbeiten durchzuführen; die Start- und Landebahn nur bei Nacht zu sanieren wäre

---

<sup>7</sup> Limitierende Prozessoren beruhen auf einer Grenzkapazitätsanalyse eines externen, auf die Entwicklung von Flughäfen spezialisierten Beratungsunternehmens.

teurer und technisch höchst komplex gewesen. Zweitens hat eine Vorabsimulierung gezeigt, dass die Einschränkungen aufgrund der Kürze des Taxiways 2013 mit einer Nutzung von 230 000 Flugzeugbewegungen pro Jahr noch akzeptabel gewesen wären. Die Verkehrsintensität, die jedoch für 2017 prognostiziert ist, würde eine unakzeptable Anzahl von Rollkonflikten hervorrufen.

### 2.2.3. *Entscheidungsfindungsprozess für die geplante Finanzierungsmaßnahme*

- (22) Die geplante Finanzierungsmaßnahme wird von den Gesellschaftern der FBB gewährt. Nach Angaben der Behörden erwogen die Gesellschafter eine Kombination der Instrumente dieser Maßnahme als Paketlösung. Die deutschen Behörden boten einen Überblick über den Entscheidungsfindungsprozess, der zu dieser Paketlösung führte.
- (23) Am 30. Juni 2014 informierte die Geschäftsführung der FBB den Aufsichtsrat darüber, dass die Fertigstellungskosten („Cost to complete“) 1,107 Mrd. EUR betragen würden und dass die erforderliche Finanzierung diesen Betrag, u. a. aufgrund des Kapitaldiensts, überschreiten würde.
- (24) In der Gesellschafterversammlung vom 21. Juli 2014 beschlossen die Gesellschafter, die Geschäftsführung der FBB damit zu beauftragen, folgende Instrumente zur Deckung des finanziellen Bedarfs zu evaluieren:
- Beitrag aus eigenen Mitteln der FBB;
  - Fremdfinanzierung, gegebenenfalls gedeckt durch die Gesellschafterbürgschaft;
  - Kapitalzuführung in Form eines Gesellschafterdarlehens;
  - Eigenkapitalzuführung durch die Gesellschafter;
  - Kombinationen aus den oben genannten Instrumenten.

Die Gesellschafter beschlossen zudem, dass sie bereit wären, die gesamte zusätzliche Finanzierung bis zu einem Betrag von 1,1 Mrd. EUR aufzubringen, falls die Evaluierung zeigen sollte, dass keine anderen Finanzierungsquellen als Gesellschaftermittel zur Verfügung stehen. Diese Entscheidung wurde unter dem Vorbehalt getroffen, dass erstens die Gesellschafter die erforderlichen haushaltsrechtlichen Grundlagen schaffen und zweitens die Europäische Kommission die Vereinbarkeit der Maßnahme mit dem Beihilferecht feststellt.

- (25) In einer Sitzung vom 21. Januar 2015 informierte die Geschäftsführung der FBB die Gesellschafter darüber, dass zur Eröffnung des Flughafens mit einer angemessenen Kapazität noch im Jahr 2017 sogar 2,2 Mrd. EUR benötigt würden; dabei ging die Geschäftsführung von der Bereitstellung von Kapital und der Genehmigung des Businessplans aus, der zu diesem Zeitpunkt noch geprüft wurde. Bezüglich der Finanzierungsinstrumente, die auf Wunsch der Gesellschafter geprüft wurden, erklärte die Geschäftsführung der FBB, dass die FBB noch keine wirtschaftliche Selbstständigkeit erreicht habe und es ihr nicht möglich sein werde, die Zahlungen für Zinsen und Tilgung aus eigenen Mitteln

zu leisten. Daher würden solche Zahlungsverbindlichkeiten den Finanzierungsbedarf der FBB weiter erhöhen.

- (26) Im Februar 2015 validierten die Gesellschafter den neuen Businessplan der FBB. Dieser Plan bestätigte einen Finanzierungsbedarf in einer Höhe von 2,2 Mrd. EUR.
- (27) In einem Schreiben vom 23. März 2015 informierten die deutschen Behörden die Kommission über diesen Finanzierungsbedarf. Sie erklärten, dass die Gesellschafter in Betracht zogen, lediglich eine Bürgschaft zu übernehmen, damit die FBB die gesamte Finanzierung aus Fremdmitteln erhalten könne. Aufgrund des Kapitaldiensts würde der gesamte zusätzliche Finanzierungsbedarf in diesem Fall 2,6 Mrd. EUR betragen.
- (28) In ihrer Sitzung vom 17. April 2015 beschlossen die Gesellschafter Folgendes:
- Gesellschafterdarlehen bis zu einer Gesamthöhe von 1,107 Mrd. EUR in Tranchen als bedarfsgerechte Zuführungen zur Verfügung zu stellen;
  - die Geschäftsführung der FBB damit zu beauftragen, bis zur nächsten Aufsichtsratssitzung einen schriftlichen Vorschlag zur haushaltsschonenden Finanzierung des die „Cost to complete“ von 1,107 Mrd. EUR übersteigenden, in Höhe und Zusammensetzung darzustellenden Mehrbedarfs für eine kapazitätsgerechte Inbetriebnahme der ersten Ausbaustufe zu unterbreiten;
  - sofern Gesellschafterbürgschaften als notwendig erachtet würden, sollen die zuständigen Stellen der Gesellschafter das entsprechende Bewilligungsverfahren einleiten.
- (29) Die Geschäftsführung der FBB begann daraufhin, mit den Banken über die Bedingungen für die Darlehen und die Bürgschaft zu verhandeln. Die Bedingungen der geplanten Bürgschaften wurden nach dem Ausschreibungsverfahren festgelegt, in dessen Rahmen die FBB 19 Banken ansprach und indikative Finanzierungsangebote über einen Betrag von bis zu 2,5 Mrd. EUR ohne, mit einer 80 %- und einer 100 %-Verbürgung durch die Gesellschafter abfragte. Nach Angaben Deutschlands war kein Kreditgeber bereit, ein Darlehen ohne eine Bürgschaft über 100 % bereitzustellen. Als Gegenleistung für die Bürgschaft erhalten die Gesellschafter ein jährliches Bürgschaftsentgelt von mindestens [...] \* % des ausstehenden Darlehensbetrags.
- (30) In seiner Sitzung vom 25. September 2015 stimmte der Aufsichtsrat der FBB den Konditionen des Darlehens zu. Der Aufsichtsrat beschloss zudem die von der Geschäftsleitung der FBB vorgeschlagenen Kapazitätserweiterung.
- (31) In ihrer Sitzung vom 16. Oktober 2015 fassten die Gesellschafter der FBB den Beschluss, die Aufnahme von Darlehen bis zu einer Gesamthöhe von 2,5 Mrd. EUR zu den vom Aufsichtsrat zuvor gebilligten Konditionen für die Refinanzierung eines bestehenden Konsortialkredits in Höhe von 1,4 Mrd. EUR sowie für die Ausfinanzierung des Businessplans zu bewilligen.
- (32) Nach Angaben der deutschen Behörden planten die Gesellschafter diese Paketlösung im Wesentlichen, um das derzeit günstige Klima auf dem Kapitalmarkt zu nutzen und einen langfristig ausgewogenen Finanzierungsmix zu

erreichen. Eine solche Finanzierung müsse ausgewogen sein, da einerseits durch die Fremdfinanzierung die Kapitalrendite der Gesellschafter steige und andererseits auch das finanzielle Risiko erhöht werde. Hinsichtlich der einzelnen Elemente der Paketlösung beruht die Planung auf folgenden Annahmen:

- Das nachrangige Gesellschafterdarlehen stellt ein Mittel dar, um den Finanzierungsbedarf langfristig über einen Zeitraum von bis zu 20 Jahren zu decken, wobei auf den temporären Charakter der Finanzierung hingewiesen sei. Da die Umwandlung der Finanzierung in Eigenkapital nicht auszuschließen ist, soll ihr eigenkapitalersetzender Charakter deutlich gemacht werden, um die zukünftige wirtschaftliche Selbstständigkeit der FBB nach Inbetriebnahme nicht zu gefährden.
  - Die Gesellschafterbürgschaft:
    - stellt eine geringere Belastung für die Liquidität eines öffentlichen Gesellschafters dar als dies bei einer vollständigen Bereitstellung von Kapital durch Eigen- oder Fremdkapital der Fall wäre;
    - stellt ein Mittel zur Förderung von Geschäftsbeziehungen mit Banken im Hinblick auf zukünftige (unverbürgte) Kreditaufnahmen der FBB dar;
    - ermöglicht der FBB, langfristig niedrig bleibende Zinssätze zu erhalten;
    - die Fremdfinanzierung, die ausschließlich durch die Bürgschaft zustande kommt, ermöglicht der FBB, rechtlich zulässige Steuerermäßigungen zu nutzen, die sich aus dem Abzug der Fremdkapitalzinsen vom steuerpflichtigen Einkommen (dem sogenannten „Tax Shield“) ergeben, und dadurch die Eigenkapitalrendite zu steigern.
- (33) Die Gesellschafter der FBB haben die Auswirkung eines Bürgschaftsentgelts, das über den bereits bei der früheren Bürgschaft zugrunde gelegten Satz von [...] \* Basispunkten (im Folgenden „bps“) hinausgeht, auf den Eigenkapitalwert des Unternehmens und seinen Finanzierungsbedarf verglichen. Gemäß den Berechnungen der deutschen Behörden würde die Anhebung des Entgelts um 100 bps den Eigenkapitalwert auf [...] \* Mio. EUR – zuzüglich [...] \* Mio. EUR Gewinn aufgrund des Tax Shield – anheben und gleichzeitig den von den Gesellschaftern zu tragenden Finanzierungsbedarf um [...] \* Mio. EUR erhöhen. Mit Blick auf eine höhere Projektrendite nahmen die Gesellschafter deshalb davon Abstand, das Bürgschaftsentgelt zu erhöhen, und beschlossen, das Entgelt von [...] \* bps auch auf die geplante Bürgschaft anzuwenden.
- (34) Den Angaben Deutschlands zufolge ist das gesamte Finanzierungspaket der FBB-Gesellschafter, d. h. das Quasi-Eigenkapital in Kombination mit der Bürgschaft, beihilfefrei und wurde nur aus Gründen der Rechtssicherheit angemeldet.

### **3. BEWERTUNG DER MAßNAHME GEMÄß ARTIKEL 107 ABSATZ 1 DES VERTRAGS ÜBER DIE ARBEITSWEISE DER EUROPÄISCHEN UNION**

- (35) Nach Artikel 107 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union („AEUV“), *„sind staatliche oder aus staatlichen Mitteln gewährte Beihilfen gleich welcher Art, die durch die Begünstigung bestimmter Unternehmen oder Produktionszweige den Wettbewerb verfälschen oder zu verfälschen drohen, mit dem Binnenmarkt unvereinbar, soweit sie den Handel zwischen Mitgliedstaaten beeinträchtigen.“*
- (36) Die in Artikel 107 Absatz 1 des AEUV festgelegten Kriterien sind kumulativ. Um festzustellen, ob es sich bei den angemeldeten Maßnahmen um eine staatliche Beihilfe im Sinne des Artikels 107 Absatz 1 AEUV handelt, die somit unter das allgemeine Beihilfeverbot fallen, muss die Unterstützung aus öffentlichen Mitteln deshalb alle folgenden Voraussetzungen erfüllen:
- sie wird vom Staat oder aus staatlichen Mitteln gewährt;
  - sie begünstigt bestimmte Unternehmen oder die Herstellung bestimmter Produkte (selektiver wirtschaftlicher Vorteil);
  - sie verfälscht den Wettbewerb oder droht, ihn zu verfälschen;
  - sie beeinflusst den Handel zwischen Mitgliedstaaten.
- (37) Die geplante Finanzierung wird aus den Haushalten der Bundesrepublik Deutschland sowie der Bundesländer Brandenburg und Berlin, beides Gebietskörperschaften, gewährt. Die angemeldeten Maßnahmen werden somit aus staatlichen Mitteln finanziert. Darüber hinaus wurde die Entscheidung zur Gewährung der Finanzierung von nationalen oder regionalen Behörden getroffen. Die Maßnahme ist somit im Sinne des staatlichen Beihilferechts „dem Staat zuzurechnen“.
- (38) Die Kommission prüfte, ob die angemeldete Finanzierung die FBB begünstigt, d. h. ihr einen wirtschaftlichen Vorteil verschafft, den sie unter normalen Marktbedingungen nicht erhalten hätte. Zu diesem Zweck hat die Kommission alle relevanten Aspekte der Maßnahme und ihren Kontext berücksichtigt.<sup>8</sup>
- (39) Um festzustellen, ob die angemeldete Maßnahme der FBB einen Vorteil verschafft, den sie unter normalen Marktbedingungen nicht erhalten hätte, muss die Kommission prüfen, ob ein privater Kapitalgeber die besagten Maßnahmen unter ähnlichen Bedingungen angeboten hätte („Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers“). Sollte sich dies bestätigen, würden die Maßnahmen keine staatliche Beihilfe darstellen.

#### **3.1. Trennbarkeit der angemeldeten Maßnahmen von zuvor gewährten staatlichen Beihilfen aus dem Jahr 2009**

- (40) Die Kommission muss zunächst bewerten, ob die angemeldete Maßnahmen von der staatlichen Beihilfe, die der FBB im Rahmen des Baus des neuen Flughafens bereits gewährt wurde, getrennt werden können oder zusammen mit dieser Beihilfe zu betrachten sind.

---

<sup>8</sup> Urteil vom 17. Dezember 2008, Ryanair/Kommission, T-196/04, Slg. 2008, II-03643, Rn. 59.

- (41) Wie bereits in den Erwägungsgründen (8) und (9) beschrieben, hat die Kommission mit der Entscheidung 2009 der FBB bereits eine staatliche Beihilfe genehmigt.
- (42) In der Entscheidung 2012 über die Kapitalzuführung der öffentlichen Gesellschafter zugunsten der FBB befand die Kommission, *„dass die angemeldete Maßnahme zwar demselben Zweck dient, wie die im Rahmen der Entscheidung von 2009 geprüften Maßnahmen, und zwar der Verwirklichung der Betriebsbereitschaft des neuen Berliner Flughafens, dass sie aber dennoch sinnvollerweise von den in der Entscheidung von 2009 genehmigten Maßnahmen getrennt werden kann, da sie erst erhebliche Zeit nach der Durchführung der ersten Maßnahme erforderlich wurde und sich auf die Finanzierung von Kosten bezieht, die nicht vorhersehbar waren, als der Investitionsplan für den Flughafen erstellt wurde und die Kommission ihre Entscheidung von 2009 erließ. Folglich kann die geplante Maßnahme getrennt von den mit der Entscheidung von 2009 genehmigten Maßnahmen geprüft werden.“*<sup>9</sup>
- (43) Diese Erkenntnis beruht auf einer nicht erschöpfenden Auflistung von Aspekten, die vom Gericht bei BP Chemicals<sup>10</sup> aufgestellt wurde, um festzustellen, ob es gerechtfertigt ist, die in Rede stehende Maßnahme von den früheren Maßnahmen getrennt zu betrachten:
- die zeitliche Abfolge der Maßnahmen;
  - der mit ihnen verfolgte Zweck;
  - die Finanzlage und die Risiken des entsprechenden begünstigten Unternehmens.<sup>11</sup>
- (44) Hinsichtlich der Trennbarkeit der neuen angemeldeten Maßnahmen von der Beihilfemaßnahme 2009 merkt die Kommission Folgendes an: Erstens ist seit der Genehmigung der Beihilfemaßnahme 2009 noch mehr Zeit vergangen; zweitens hat in der Zeit zwischen der Beihilfemaßnahme 2009 und den neu angemeldeten Maßnahmen eine Kapitalzuführung stattgefunden, die gemäß der Entscheidung 2012 die Kosten und Risiken aus unvorhersehbaren Ereignissen betraf und keine staatliche Beihilfe zugunsten der FBB darstellte.
- (45) Aus diesen Gründen können die neuen Maßnahmen getrennt von der staatlichen Beihilfe geprüft werden, die durch die Entscheidung 2009 genehmigt wurde.

### **3.2. Anwendung des Grundsatzes des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers auf die Gesellschafterbürgschaft für die Refinanzierung**

- (46) Wie unter Erwägungsgrund (16) beschrieben, deckt die Gesellschafterbürgschaft die Aufnahme von neuem Fremdkapital zur Finanzierung zusätzlicher Investitionen und zur Refinanzierung eines früheren Darlehens ab. Das frühere Darlehen wurde durch eine Bürgschaft gedeckt, die eine bestehende Beihilfe im Sinne des Artikels 1 Absatz b Punkt ii der Verordnung (EU) 2015/1598 des

---

<sup>9</sup> Erwägungsgrund (33) der Entscheidung 2012.

<sup>10</sup> Urteil vom 15. September 1998, BP Chemicals/Kommission, T-11/95, Slg. 1998, II-03235.

<sup>11</sup> Urteil vom 15. September 1998, BP Chemicals/Kommission, T-11/95, Slg. 1998, II-03235, Rn. 171.

Rates<sup>12</sup> darstellt, da sie von der Kommission im Rahmen der Entscheidung 2009 genehmigt wurde.

- (47) Bezüglich des Teils der Bürgschaft, mit dem die Refinanzierung des früheren Darlehens in Höhe von 1,4 Mrd. EUR gedeckt wird, stellt die Kommission Folgendes fest: Erstens ist das restrukturierte Darlehen von Natur aus eine wirtschaftliche Fortführung des früheren Darlehens. Zweitens stellte die Bürgschaft, die das frühere Darlehen deckte, eine staatliche Beihilfe dar. Drittens hätte die FBB das frühere Darlehen nicht ohne die staatliche Beihilfe erhalten. Viertens werden dieselben öffentlichen Stellen, die bereits die frühere Bürgschaft gestellt haben, auch die neue Bürgschaft gewähren. Fünftens bleibt das Bürgschaftsentgelt unverändert.
- (48) Wenn ein Mitgliedstaat der Änderung von Bedingungen zustimmt, unter denen eine mit dem Binnenmarkt vereinbare Beihilfe gewährt wurde, stellt diese Änderung gemäß dem ING-Urteil keine Beihilfe dar, wenn ein marktwirtschaftlich handelnder Wirtschaftsbeteiligter einer solchen Änderung unter vergleichbaren Umständen ebenfalls zugestimmt hätte.<sup>13</sup>
- (49) Folglich ist die von den Gesellschaftern gestellte Bürgschaft zur Deckung der Refinanzierung des Darlehens in Höhe von 1,4 Mrd. EUR eine neue Maßnahme, durch die eine bestehende mit dem Binnenmarkt vereinbare Beihilfemaßnahme geändert wird, und stellt keine Beihilfe dar, da sie dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers Rechnung trägt. Tatsächlich benötigt die FBB eine Gesellschafterbürgschaft über 100 %, um von den Kreditgebern das erforderliche Kapital von 1,4 Mrd. EUR zur Refinanzierung des bestehenden Darlehens in derselben Höhe zu erhalten. Vor diesem Hintergrund ist es für die Gesellschafter der FBB sinnvoll, eine „neue“ Gesellschafterbürgschaft über 100 % zu gewähren, um das „neue“ aus der Refinanzierungsmaßnahme resultierende Darlehen über 1,4 Mrd. EUR zu decken, da ansonsten das frühere Darlehen über 1,4 Mrd. EUR mit weniger vorteilhaften Bedingungen wie auch die frühere Bürgschaft dafür beibehalten werden müssten.
- (50) In diesem Sinne stellt die Gesellschafterbürgschaft zur Deckung der Refinanzierung des Darlehens in Höhe von 1,4 Mrd. EUR keine staatliche Beihilfe dar.

### **3.3. Anwendung des Grundsatzes des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers auf die Gesellschafterbürgschaft für neue Fremdfinanzierung und Quasi-Eigenkapitalzuführung**

- (51) Wie oben unter Erwägungsgrund (16) bereits beschrieben, beläuft sich die zu prüfende angemeldete zusätzliche Finanzierung auf 2,207 Mrd. EUR und besteht aus i) einem nachrangigen Gesellschafterdarlehen (Quasi-Eigenkapitalzuführung) in Höhe von 1,107 Mrd. EUR und ii) einer 100 %igen Gesellschafterbürgschaft zur Deckung einer zusätzlichen Fremdfinanzierung in Höhe von 1,1 Mrd. EUR.
- (52) Im Zusammenhang mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers prüfte die Kommission unter Berücksichtigung der früheren Kapitalzuführung, die Gegenstand der Entscheidung 2012 war und unter

<sup>12</sup> ABl. L 248 vom 24.9.2015, S. 9.

<sup>13</sup> Urteil vom 2. März 2012, Niederlande und ING Groep/Kommission, T-29/10, ECLI:EU:T:2012:98.

marktkonformen Bedingungen erfolgte, ob sich die FBB anschließend mit unvorhersehbaren Umständen konfrontiert sah und mit den angemeldeten Maßnahmen auf dieselbe Weise darauf reagiert hat, wie es ein marktwirtschaftlich handelnder Wirtschaftsbeteiligter unter ähnlichen Umständen getan hätte.

- (53) Um festzustellen, ob der FBB durch die angemeldeten Maßnahmen ein Vorteil verschafft wird, den sie unter normalen Marktbedingungen nicht erhalten hätte, muss die Kommission das Verhalten der Gesellschafter der FBB mit dem eines marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers vergleichen, der sein Handeln möglicherweise nach langfristigen Rentabilitätsaussichten ausrichten würde.<sup>14</sup> Bei der Bewertung solcher Maßnahmen muss die Kommission sämtliche relevanten Aspekte der Maßnahmen und ihren Kontext berücksichtigen.<sup>15</sup>
- (54) Um zu prüfen, ob der Staat das Verhalten eines umsichtigen marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers an den Tag legte, muss man sich in den Kontext der Zeit zurückversetzen, in der die finanziellen Unterstützungsmaßnahmen getroffen wurden, um beurteilen zu können, ob das Verhalten des Staates wirtschaftlich vernünftig ist, und man muss sich jeder Beurteilung aufgrund einer späteren Situation enthalten.<sup>16</sup> Daher hat die Kommission die zum Zeitpunkt der Gewährung der Finanzierung verfügbaren Informationen und vorhersehbaren Entwicklungen berücksichtigt.<sup>17</sup>

### 3.3.1. Vorhersehbarkeit von Kostensteigerungen

- (55) Die Kommission prüfte, ob ein rational handelnder privater Kapitalgeber die unter Abschnitt 2.2.2 genannten technischen und rechtlichen Probleme hätte voraussehen und somit die Verzögerungen und den zusätzlichen Finanzierungsbedarf hätte vermeiden können.
- (56) Hinsichtlich der Brandschutzanlage kam die Kommission zu dem Schluss, dass die Gesellschafter der FBB bei der Ausarbeitung des Geschäftsszenarios für die frühere Kapitalzuführung im Jahr 2012, einschließlich der Rückstellungen, anhand der verfügbaren Unterlagen die erheblichen technischen Mängel nicht voraussehen konnten, die erst aufgedeckt wurden, nachdem die Kommission die Entscheidung 2012 erlassen hatte. Diese Annahme wird dadurch untermauert, dass – erstens – die Rückstellungen damals angemessen erschienen, – zweitens – das Geschäftsszenario die Sensitivitätsanalyse der Kommission bestand und – drittens – die FBB unverzüglich umfassende strukturelle und technische Maßnahmen ergriff, um sich mit den technischen Problemen zu befassen, als deren tatsächliches Ausmaß aufgedeckt wurde.
- (57) Hinsichtlich des Schallschutzes stellte die Kommission fest, dass die FBB im Jahr 2012 die Sach- und Rechtslage in Bezug auf die Schallschutznormen geprüft hat. Auf der Grundlage dieser Prüfung hielten die FBB und ihre Gesellschafter

---

<sup>14</sup> Urteil vom 21. März 1991, Italien/Kommission (Alfa Romeo), C-305/89, Slg. 1991, I-01603, Rn. 20; Urteil vom 12. Dezember 2000, Alitalia/Kommission, T-296/97, Slg. 2000, II-3871, Rn. 84.

<sup>15</sup> Urteil vom 17. Dezember 2008, Ryanair/Kommission (Charleroi), T-196/04, Slg. 2008, II-03643, Rn. 59.

<sup>16</sup> Urteil vom 16. Mai 2002, Frankreich/Kommission (Stardust Marine), C-482/99, Slg. 2002, I-04397, Rn. 71.

<sup>17</sup> Urteil vom 16. Mai 2002, Frankreich/Kommission (Stardust Marine), C-482/99, Slg. 2002, I-04397, Rn. 72.



ihre Auslegung der gültigen Grenzwerte für Lärmemissionen aufrecht, obwohl sie sich bewusst waren, dass diese Auslegung später einmal angefochten werden könnte. Die Kommission stellt fest, dass von einem marktwirtschaftlich handelnden Wirtschaftsbeteiligten in einer vergleichbaren Situation wie jener der Gesellschafter der FBB nicht erwartet werden kann, dass er den Verlauf von Gerichtsprozessen und die letztendlich ergehenden Gerichtsurteile voraussieht. Die verfügbaren Informationen deuten somit darauf hin, dass die FBB bis zum Erlass des Urteils des Oberverwaltungsgerichts am 25. April 2013 und bis das zuständige Ministerium am 21. Februar 2014 der Schallschutznorm „DIN 1946-6“ entsprechende Lüftungsanlagen forderte, annehmen konnte, dass ihre ursprünglichen Schallschutzmaßnahmen ausreichend waren.

- (58) Hinsichtlich der Kapazitätserweiterungen kommt die Kommission zu dem Schluss, dass die Notwendigkeit der Erweiterung der Flughafenkapazitäten bereits im Businessplan des Jahres 2012, als die frühere Eigenkapitalzuführung geplant wurde, von der FBB grundsätzlich berücksichtigt wurde. Die Notwendigkeit, eine solche Erweiterung vor der Eröffnung des Flughafens und über eine Fremdfinanzierung statt aus eigenen Mitteln zu finanzieren, war aus folgenden Gründen nicht vorhersehbar: Erstens hatte die FBB keinen Grund, an der aktualisierten Verkehrsprognose zu zweifeln, die den sehr starken, überdurchschnittlichen Zuwachs des Verkehrs in Berlin nicht vorhersah. Zweitens hätte die FBB die Länge der Verzögerung der Flughafeneröffnung, die im Wesentlichen auf den unvorhersehbar schwerwiegenden technischen Problemen beruhte, nicht voraussehen können.
- (59) Hinsichtlich der Sanierung der Start- und Landebahn und des Taxiway war sich die FBB zwar bewusst, dass die Start- und Landebahn und der Taxiway saniert bzw. verlängert werden mussten, sah sich aber durch die kumulativen Effekte – erstens der oben beschriebenen unvorhersehbaren Verzögerung und zweitens des unerwarteten Verkehrszuwachses – dazu gezwungen, die damit verbundene Investition vorzuziehen. Somit war die Notwendigkeit, diese Investitionen durch die Gesellschafter statt aus den durch den Betrieb des neuen Flughafens generierten Mitteln zu finanzieren, im Jahr 2012 nicht voraussehbar.
- (60) In Anbetracht der vorstehenden Ausführungen folgert die Kommission, dass die Erforderlichkeit der angemeldeten Maßnahmen im Jahr 2012 für die Gesellschafter nicht absehbar war.

### *3.3.2. Anwendung des Grundsatzes des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers auf die Gesellschafterbürgschaft für die neue Fremdfinanzierung*

- (61) Unter Berücksichtigung des in den Erwägungsgründen (23)-(33) beschriebenen Entscheidungsfindungsprozesses, der dieser Finanzpaketlösung zugrunde liegt, stellt die Kommission Folgendes fest:
- (62) Am 21. Juli 2014 beschlossen die Gesellschafter der FBB, dass das Projekt grundsätzlich weitergeführt werden sollte. Der Entscheidungsfindungsprozess lässt darauf schließen, dass die Gesellschafter schon früh eine Reihe von Instrumenten untersuchten, um ihre Risikoexposition zu verringern.
- (63) Sollten ausschließlich die „Cost to complete“ getragen werden, wäre der wünschenswerte Umfang der Kapazitätserweiterungen nicht möglich. Wie in

Erwägungsgrund (15) dargelegt, waren zusätzlich zu bestimmten Investitionen zur Fertigstellung des Projektes (1,107 Mrd. EUR) weitere Investitionen erforderlich, um der Verkehrsentwicklung Rechnung zu tragen (1,1 Mrd. EUR, z. B. für ein neues vorübergehend zu nutzenden Low-Cost-Terminal, Erweiterung der Infrastruktur, Bau und Verlängerung von Taxiways). Um die Auswirkungen auf die Mittel der Gesellschafter möglichst gering zu halten, musste die FBB-Geschäftsführung daher neben der Finanzierung der Gesellschafter weitere Mittel mobilisieren.

- (64) Wie in Erwägungsgrund (16) dargelegt, umfasst das Finanzierungspaket auch eine Bürgschaft der öffentlichen Gesellschafter über 100 % des ausstehenden Betrags eines Fremdfinanzierungsdarlehens. Der Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers, der auf einzelne staatliche Bürgschaften anzuwenden ist, wird in der Mitteilung der Kommission über die Anwendung der Artikel 87 und 88 des EG-Vertrags auf staatliche Beihilfen in Form von Haftungsverpflichtungen und Bürgschaften<sup>18</sup> (im Folgenden „Bürgschaftsmitteilung“) dargelegt. Die Bürgschaftsmitteilung enthält den Grundsatz, dass ein Kreditnehmer einen Vorteil durch staatliche Mittel erhält, wenn er keine angemessene Prämie zahlen muss, um die mit der vom Staat gewährten Bürgschaft verbundenen Risiken zu decken.<sup>19</sup>
- (65) In Übereinstimmung mit der Bürgschaftsmitteilung<sup>20</sup> kann eine staatliche Bürgschaft als marktkonform erachtet werden, wenn für sie ein marktorientierter Preis gezahlt wird. In ihrer Beschlusspraxis verwendet die Kommission verschiedene Methoden, um zu untersuchen, ob ein Bürgschaftsentgelt marktkonform ist und – sollte dies nicht der Fall sein – um das Beihilfeelement festzulegen. In manchen Fällen kann das Bürgschaftsentgelt mit dem Entgelt für eine Bürgschaft für ein Darlehen für einen ähnlichen Betrag, mit ähnlicher Laufzeit, Sicherheit und Risikostufe von einer privaten Bank an dasselbe Unternehmen oder sogar für dasselbe Darlehen verglichen werden (*Close Comparator Method*). Sollten solche Daten nicht ohne weiteres zur Verfügung stehen, kann ein Vergleichsmaßstab für Bürgschaftsprämien auf den Finanzmärkten gesucht werden (*Benchmarking*). Beispielsweise können Kreditausfallswaps (CDS)<sup>21</sup> oder Anleihe-Spreads einer vergleichbaren Gruppe von Unternehmen als Marktbenchmark für Risikoprämien dienen<sup>22</sup>. Sollte die

---

<sup>18</sup> ABl. C 155 vom 20. 6.2008, S. 10.

<sup>19</sup> Abschnitte 2.1 und 2.2 der Bürgschaftsmitteilung.

<sup>20</sup> Mitteilung der Kommission über die Anwendung der Artikel 87 und 88 des EG-Vertrags auf staatliche Beihilfen in Form von Haftungsverpflichtungen und Bürgschaften (ABl. C 155 vom 20.6.2008, S. 10) Nummer 3.2 Buchstabe d.

<sup>21</sup> Ein Kreditausfallswap (CDS) ist ein (handelbarer) Kreditderivatekontrakt zwischen zwei Parteien, dem Sicherungsnehmer und dem Sicherungsgeber, durch den das Kreditrisiko einer zugrunde liegenden Referenzeinheit vom Sicherungsnehmer auf den Sicherungsgeber übertragen wird. Der Sicherungsnehmer zahlt bis zur Fälligkeit des CDS-Vertrags oder (je nachdem, welcher Fall zuerst eintritt) bis zum Eintritt eines im Voraus festgelegten Kreditereignisses, das sich auf die zugrunde liegende Referenzeinheit bezieht, in regelmäßigen zeitlichen Abständen eine Prämie an den Sicherungsgeber. Die vom Sicherungsnehmer regelmäßig gezahlte Prämie (ausgedrückt in Prozent oder in Basispunkten des gesicherten Betrags, dem „Nominalwert“) wird als CDS-Spread bezeichnet. CDS-Spreads können als adäquater Näherungswert für den Preis des Kreditrisikos angewendet werden.

<sup>22</sup> Bei einem adäquaten Vergleichsmaßstab muss nicht nur die *Gruppe von Unternehmen* vergleichbar sein (insbesondere hinsichtlich der Bonitätsbewertung), sondern auch der betreffende *staatliche Bürge* eine ausreichende Bonität aufweisen. Andernfalls würde bei dem anhand der CDS ermittelten Vergleichsmaßstab für die Bürgschaftsprämie wahrscheinlich der Wert Bürgschaft für das betreffende

Bürgschaftsprämie dem Vergleichsmaßstab entsprechen oder über diesem (zuzüglich der normalen Verwaltungsgebühren) liegen, kann sie als marktkonform erachtet werden. Alternativ dazu kann auch ein indirekter Ansatz in Betracht gezogen werden, der auf dem Vergleich von Zinssätzen mit und ohne staatliche Bürgschaft beruht (*Rate Differential Approach – Zinsdifferenzverfahren*). Bei diesem Ansatz wird eine marktkonforme Bürgschaftsprämie festgestellt, wenn die gesamte finanzielle Vergütung, die vom Begünstigten gezahlt wird (die Summe der Vergütung für die erhaltene Finanzierung von privaten Dritten, die Bürgschaftsprämie einschließlich sämtlicher Gebühren), genauso hoch oder höher ist als der Gesamtzinssatz, den das Unternehmen zahlen würde, sollte es einen ähnlichen Betrag ohne staatliche Bürgschaft von Dritten aufnehmen<sup>23</sup>. Mit anderen Worten: Nach diesem Ansatz wird eine marktkonforme Prämie für eine staatliche Bürgschaft anhand der Differenz zwischen den Finanzierungskosten mit und ohne Staatsgarantie ermittelt.

- (66) Demzufolge kann die marktkonforme Bürgschaftsvergütung mithilfe der nachstehend aufgeführten Formel ermittelt werden:

$$\text{Bürgschaftsentgelt} = (\text{Bürgschaftsprämie} + \text{Bürgschaftsgebühren}) \geq \text{Zinssatz für das Darlehen ohne staatliche Bürgschaft} - \text{Zinssatz für das Darlehen mit staatlicher Bürgschaft}$$

- (67) Der Zinssatz für das Darlehen besteht normalerweise aus einer Risikomarge, einem Basissatz und Darlehensgebühren. Da der Basissatz und die Darlehensgebühren in beiden Fällen, mit und ohne staatliche Bürgschaft, gleich ausfallen können, kann die oben genannte Formel auch folgenderweise dargestellt werden:

$$\text{Bürgschaftsentgelt} \geq \text{Risikomarge für das Darlehen ohne staatliche Bürgschaft} - \text{Risikomarge für das Darlehen mit staatlicher Bürgschaft}$$

- (68) Nach der Bürgschaftsmittteilung ist bei der Ermittlung des marktüblichen Entgelts für eine staatliche Bürgschaft den Merkmalen der Bürgschaft und des zugrundeliegenden Darlehens Rechnung zu tragen, z. B. Betrag und Laufzeit der Finanzierung, gebotene Sicherheit oder Bonitätsbewertung des Kreditnehmers.
- (69) Die Ratingagentur Moody's hat am 16.2.2016 erstmals eine Bonitätsbewertung der FBB veröffentlicht<sup>24</sup>. Das Unternehmen erhielt ein Emittentenrating von A1. Moody's zufolge spiegelt die Bonitätsbewertung A1 die Erwartung wider, dass (i) die Gesellschafter weiterhin rechtzeitig finanzielle Unterstützung leisten, sowie die Tatsache, dass (ii) über 90 % der Fremdfinanzierung weiterhin durch die Bürgschaften der Gesellschafter gedeckt werden und dass (iii) die FBB für sich alleingegenommen eine sehr hohe Verschuldung und ein schwaches Finanzprofil aufweist, was in einer Basiskreditrisikoeinschätzung (Baseline Credit Assessment – BCA) von b3 zum Ausdruck kommt.

---

Unternehmen (und für die Bank bzw. den Darlehensgeber) überbewertet, da CDS-Spreads normalerweise im Zusammenhang mit Bürgen mit sehr hoher Bonität angewandt werden.

<sup>23</sup> Wenn keine guten Marktbenchmarks für den Zinssatz zur Verfügung stehen, kann ein Kostenmodell herangezogen werden, um die verschiedenen Kostenelemente des Darlehenszinssatzes zu ermitteln.

<sup>24</sup> Vgl. die Pressemitteilung von Moody's: „Rating Action: Moody's assigns A1 issuer rating to Flughafen Berlin Brandenburg GmbH, stable outlook“: [https://www.moodys.com/research/Moodys-assigns-A1-issuer-rating-to-Flughafen-Berlin-Brandenburg-GmbH--PR\\_343694](https://www.moodys.com/research/Moodys-assigns-A1-issuer-rating-to-Flughafen-Berlin-Brandenburg-GmbH--PR_343694)

- (70) Mit anderen Worten: Moody's zufolge stützt sich das A1-Rating der FBB auf die Bewertung der Bonität ihrer Gesellschafter<sup>25</sup> und deren bestehende und zu erwartende Unterstützung des Unternehmens. Laut der Pressemeldung von Moody's würde das FBB-Rating schlechter, sobald sich das Rating eines ihrer Gesellschafter verschlechtert oder sich der Umfang der Unterstützung durch die Bürgschaften und zu erwartenden Kapitalzuführungen der Gesellschafter ändert.
- (71) Im Falle des Flughafens Berlin gibt es keine „Close Comparators“ für das marktübliche Bürgschaftsentgelt, da kein privater Marktteilnehmer der FBB eine ähnliche Bürgschaft gewährt hat. Deshalb hat die Kommission folgende Optionen untersucht, um das marktübliche Bürgschaftsentgelt nach dem Zinsdifferenzverfahren zu ermitteln.
- (72) Als erstes hat die Kommission Marktdaten in Form von CDS-Spreads berücksichtigt, um die Risikomargen eines Darlehens mit staatlicher Bürgschaft und eines Darlehens ohne Bürgschaft zu ermitteln. Die geplante Laufzeit des Bankdarlehens beträgt 10 Jahre. Aus diesem Grund wurde eine Stichprobe von Sätzen für CDS über 10 Jahre berücksichtigt.
- (73) Die Risikomarge eines *Darlehens ohne staatliche Bürgschaft* kann aus den CDS-Sätzen für Unternehmen mit einem A1-Rating abgeleitet werden. Die CDS-Stichprobe<sup>26</sup> von 27 Unternehmen mit A1-Rating weist einen Interquartilsabstand von 0,59 % bis 1,09 % und einen Median von 0,84 % auf. Die Risikomarge eines Darlehens ohne staatliche Bürgschaft für ein Unternehmen mit der Bewertung A1 beträgt also ungefähr 0,84 % p. a.
- (74) Nach Angaben der deutschen Behörden wurden der FBB unter der Voraussetzung, dass das Darlehen durch eine Gesellschafterbürgschaft besichert wird, folgende Darlehensbedingungen angeboten:
- Tranche A – [...] \* Mrd. EUR zu einem festem Basissatz plus einer Risikomarge von [...] \* % p. a.
- Tranche B – [...] \* Mrd. EUR zum 3-Monats-EURIBOR plus einer Risikomarge von [...] \* % p. a.
- (75) Dies bedeutet, dass für ein Darlehen von 2,5 Mrd. EUR mit einer staatlichen Bürgschaft eine Risikomarge angenommen werden, die dem Durchschnitt von zwei von den Banken angebotenen Risikomargen von [...] \* % p. a. entspricht.
- (76) Unter Anwendung der Formel aus Erwägungsgrund (67) oben ergibt sich für die staatliche Bürgschaft ein marktüblicher Preis von [...] \* % p. a. (= 0,84 % – [...] \* %).
- (77) Anstatt der Marktdaten können auch die Darlehensmargen angewendet werden, die von der Kommission in ihrer Referenzsatz-Mitteilung veröffentlicht wurden. Die Bonitätsbewertung A1 fällt in der Referenzsatz-Mitteilung in die Kategorie

<sup>25</sup> Die Bonitätsbewertung von Deutschland liegt bei Aaa (Moody's, Februar 2014), die des Landes Berlin bei Aa1 (Moody's, März 2014) und die des Landes Brandenburg bei Aa1 (Moody's, März 2014).

<sup>26</sup> Die Daten stammen von CapitalIQ. Um eine aussagekräftige Anzahl von Beobachtungen zu erhalten, besteht die Stichprobe aus CDS-Sätzen, die von Unternehmen mit Sitz in Europa und den USA gehandelt werden. Die Stichprobe umfasst Unternehmen aus allen Branchen, außer staatlichen und Finanzunternehmen. Das Beobachtungsdatum ist der 14.4.2016.

„Sehr gut“ (AAA-A). Die Darlehensmarge mit der staatlichen Bürgschaft liegt, wie bereits erläutert, bei [...] \*% (Durchschnitt der angebotenen Bankensätze). Die Differenz zwischen beiden Sätzen liegt bei [...] \*% (= 0,75 % – [...] \* %). Dieses Ergebnis ist mit dem Ergebnis des auf Marktdaten gestützten Zinsdifferenzverfahrens vergleichbar.

(78) Anstelle des Zinsdifferenzverfahrens können natürlich auch die CDS-Spreads direkt herangezogen werden, um einen Vergleichsmaßstab für die Bürgschaftsprämie eines Unternehmens zu erhalten. Angesichts des A1-Ratings der FBB (A1) würde, wie bereits in Erwägungsgrund (67) erläutert, die Spanne der entsprechenden CDS zwischen 0,59 % und 1,09 % bei einem Median von 0,84 % liegen<sup>27</sup>.

(79) Die Berechnungen nach den unterschiedlichen oben beschriebenen Verfahren ist in der folgenden Tabelle zusammengefasst (Jahressätze):

Verfahren	Bürgschaftssatz
CDS-Spreads nach dem Zinsdifferenzverfahren	[...]*
Zinsdifferenzverfahren/Referenzsatzmitteilung	[...]*
Direktes Benchmarking mit CDS-Sätzen	0,84 %

(80) Sämtliche Ergebnisse liegen unter der Mindestbürgschaftsprämie von [...] \* % p. a., die die öffentlichen Gesellschafter berechnen wollen.

(81) Auf der Grundlage der obigen Ausführungen kommt die Kommission zu dem Schluss, dass eine Bürgschaftsprämie von [...] \* % p. a., die die öffentlichen Gesellschafter berechnen wollen, als marktkonform und somit als beihilfefrei betrachtet werden kann.

### 3.3.3. Anwendung des Grundsatzes des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers auf die Quasi-Eigenkapitalzuführung

(82) Die Kommission prüfte im ersten Schritt, ob das Gesellschafterdarlehen ein Instrument zur Fremdfinanzierung oder ein Instrument zur Quasi-Eigenkapitalzuführung darstellt. Zu diesem Zweck hat die Kommission die wirtschaftliche Substanz der Instrumente betrachtet. Die Kommission berücksichtigte dabei insbesondere den Umfang der Risiken und Verluste, der von den Gesellschaftern der FBB getragen wird, das Vorliegen leistungsabhängiger Elemente im Vergleich zu einer reinen Festvergütung sowie den Grad der Nachrangigkeit im Falle einer Insolvenz der FBB. In diesem Fall sind folgende Elemente maßgeblich:

- Die Zahlung der Zinsen und die Tilgung des Gesellschafter-Darlehens wird für einen relativ langen Zeitraum, nämlich [...] \* Jahre, aufgeschoben.
- Die Laufzeit des Gesellschafterdarlehens beträgt 20 Jahre.

<sup>27</sup> Die Kommission merkt zudem an, dass eine Bürgschaftsgebühr von [...] \* % dem marktüblichen Satz entspricht, den ein Unternehmen mit der Bewertung Baa1 (entspricht BBB+) erhalten würde. Das bedeutet, dass selbst dann, wenn eine Herabstufung um drei Stufen in Betracht gezogen wird, um der im A1-Rating berücksichtigten erwarteten Unterstützung der FBB Rechnung zu tragen, die geplante Gebühr noch immer marktkonform ist. Dies entspricht einer Abstufung für den Anteil der neuen Bürgschaft am gesamten verbürgten Betrag (bestehende und neue Bürgschaft).

- Das Gesellschafterdarlehen ist nicht besichert.
  - Sowohl die Laufzeit des Darlehens als auch der Tilgungsplan können entsprechend der Leistungsfähigkeit der FBB geändert werden.
  - Das Gesellschafterdarlehen ist gegenüber allen anderen Verbindlichkeiten nachrangig und dadurch verfügbar, um Verluste im Falle von Insolvenz oder Liquidation zu decken.
  - Die deutschen Behörden erklärten, dass das Gesellschafterdarlehen einen eigenkapitalersetzenden Charakter haben soll. Nach Angaben der deutschen Behörden könnten die Gesellschafter das Gesellschafterdarlehen zu einem späteren Zeitpunkt sogar in Eigenkapital umwandeln.
- (83) Die Kommission folgert daraus, dass das Gesellschafterdarlehen angesichts der langen Laufzeit der Investition, des von der Leistungsfähigkeit abhängigen Rückzahlungsplans, der fehlenden Besicherung, des Grads der Nachrangigkeit und der Möglichkeit einer späteren Umwandlung in reines Eigenkapital eher ein Quasi-Eigenkapitalinstrument als eine Fremdfinanzierung darstellt. Die Kommission abstrahiert daher von den spezifischen Konditionen des Hybriddarlehens und untersucht das nachrangige Darlehen als eine Eigenkapitalzuführung aufgrund des zugrundeliegenden Businessplans. Dieser Ansatz ist im Zusammenhang mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers recht konservativ.
- (84) Um die Marktlogik des angemeldeten Finanzierungspakets zu beurteilen, berücksichtigte die Kommission die Auswirkungen der Finanzierung auf den Eigenkapitalwert des Unternehmens. Der Eigenkapitalwert ist der Wert eines Unternehmens, der den Gesellschaftern zur Verfügung steht. Das entspricht dem Barwert der Beträge, den die Gesellschafter im Laufe der Zeit für ihre Anteile an der FBB erhalten könnten, sei es aus Dividenden oder durch den Verkauf ihrer Anteile. Wenn ein Gesellschafter eines Unternehmens den Eigenkapitalwert des Unternehmens als Messgröße verwendet, um die Rentabilität einer Eigenkapital- bzw. Quasi-Eigenkapitalzuführung zugunsten des Unternehmens zu bewerten, so wendet er eine Standardmethode an, die auch mit der Bekanntmachung der Kommission zum Begriff der staatlichen Beihilfe im Sinne des Artikels 107 Absatz 1 AEUV im Einklang steht.<sup>28</sup> Der Eigenkapitalwert eines Unternehmens wird errechnet, indem der Wert der Finanzverbindlichkeiten des Unternehmens vom Unternehmenswert subtrahiert wird. Der Unternehmenswert wird berechnet durch Additione Summe aller zukünftigen Cashflows (freie Cashflows des Unternehmens) berechnet, die mit einer angemessenen Rendite abgezinst wird. Der normalerweise angewendete Abzinsungssatz ist der entsprechende gewichtete durchschnittliche Kapitalkostensatz (im Folgenden „WACC“), der das Risiko des Cashflows wiedergibt. Diese Methode wird, wie nachfolgend in Erwägungsgrund (93) ff. beschrieben, angewendet.
- (85) In dem in Rede stehenden Fall hätte den Argumenten Deutschlands zufolge ein marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber verschiedene Szenarien und den entsprechenden Eigenkapitalwert des Unternehmens in jedem Szenario betrachtet.

---

<sup>28</sup> Noch nicht veröffentlicht.

- „Basisszenario“: Der neue Flughafen wird mit einer erweiterten Passagierkapazität in Betrieb genommen; dafür gibt es zwei Varianten:
  - Die Kapazitätserweiterung wird durch Weiterbetrieb des früheren Flughafenstandorts Schönefeld erreicht.
  - Die Kapazitätserweiterung wird durch befristeten Weiterbetrieb des Standorts Schönefeld und die frühzeitige Erweiterung des Midfield-Bereichs des neuen Flughafens erreicht.
- „Fertigstellung nach Plan“: Fertigstellung des neuen Flughafens für die ursprünglich geplante Kapazität; bei diesem Szenario würden die Kapazitätserweiterungen erst nach der Eröffnung erfolgen; dafür gibt es zwei Varianten:
  - Kapazitätserweiterungen nach dem Businessplan 2012 in den Jahren 2018/19 und dann wieder in den Jahren 2022/23 und 2029/30;
  - Schrittweise Kapazitätserweiterung je nach Verfügbarkeit eigener Finanzmittel;
- „Einstellung des Projekts“: Die beiden bestehenden Flughäfen werden weiter betrieben und das Projekt eines einzigen Flughafens fallen gelassen.

(86) Den Angaben der deutschen Behörden zufolge bevorzugen die Gesellschafter das Basisszenario. Wenn der Eigenkapitalwert der FBB bei diesem Szenario höher ist als der Eigenkapitalwert in den kontrafaktischen Szenarien [...]\*, dann kann die Finanzierungsmaßnahme als marktkonform betrachtet werden.

#### Eigenkapitalwert im Basisszenario

- (87) Die FBB erwägt die folgenden Optionen für die Erweiterung der Passagierkapazität:
- Weiterbetrieb des früheren Standorts Schönefeld;
  - befristeter Weiterbetrieb des Standorts Schönefeld und die frühzeitige Erweiterung des Midfield-Bereichs des neuen Flughafens.
- (88) In Bezug auf die erste Option stellte die FBB auf der Grundlage von Verkehrssimulationen fest, dass der Weiterbetrieb des Standorts Schönefeld hohe rechtliche, technische, organisatorische und sicherheitstechnische Risiken mit sich bringen würde. Die Hauptursache für diese Risiken ist die Lage des Standorts, die nicht organisch in den neuen BER-Standort eingebunden ist, der auf ein sogenanntes „Midfield“-Konzept ausgerichtet ist.<sup>29</sup> Daher müsste für die Anbindung des Standorts Schönefeld an den Straßen- und Schienenverkehr, für Systeminfrastrukturen wie z. B. IT-Anbieter, Werkstätten usw., für Betriebsprozesse wie den Passagiertransfer und die Nutzung der Start- und

---

<sup>29</sup> „Midfield“ bedeutet, dass der neue Flughafen terminal und alle entsprechenden landseitigen und luftseitigen Infrastrukturen zwischen zwei Start- und Landebahnen des Flughafens angeordnet sind. Der Standort Schönefeld befindet sich nördlich der nördlichen Start- und Landebahn und liegt somit außerhalb dieser Midfield-Anordnung.

Landebahn sowie der Rollbahn ein vollkommen neues Konzept entwickelt werden. Nichtsdestotrotz wären die Rollzeiten extrem lang, z. B. bis zu 18 Minuten von der südlichen Start- und Landebahn bis zum Standort Schönefeld, und würden sich daher auf die Flugpläne auswirken. Darüber hinaus hat eine Verkehrssimulation gezeigt, dass die steigende Anzahl von Kreuzungen des Rollverkehrs zum Standort Schönefeld nicht nur die Kapazität der nördlichen Start- und Landebahn um 10 % bis 15 % verringert, sondern auch die Sicherheitsrisiken erhöht. Die FBB folgerte daraus, dass dadurch die Betriebs- und Infrastruktursynergien, die durch das „Midfield“-Konzept des neuen Standorts generiert werden sollen, verloren gehen würden. Die deutschen Behörden wiesen außerdem darauf hin, dass eine dauerhafte Anpassung der Rollbahnen und anderer Infrastrukturen nicht durch den bestehenden Planfeststellungsbeschluss gedeckt und daher Gegenstand eines vollkommen neuen Bebauungsplanungsprozesses wäre, dessen Ergebnis nicht mit Sicherheit vorausgesagt werden könne.

- (89) Die deutschen Behörden haben zudem erklärt, dass der Betrieb des Schönefeld-Terminals über einen Zeitraum von mehr als [...] \* erhebliche Investitionen erfordern würde. Nach Angaben der deutschen Behörden hat der Schönefeld-Terminal, der in den 1970er Jahren gebaut wurde, bereits das Ende seines Lebenszyklus erreicht und entspricht nicht mehr den modernen Standards. Beispielsweise verfügt der Terminal A nicht einmal über eine integrierte Röntgenkontrolle, und die derzeit vorgeschaltete Röntgenkontrolle wird mit einer Ausnahmegenehmigung betrieben. Nach den Berechnungen der FBB würden die Sanierungskosten, insbesondere für die Sicherheit, den Kosten für den Abriss des alten und den Bau eines neuen Terminals entsprechen.
- (90) In Anbetracht dessen wählten die Gesellschafter der FBB die zweite Option, nämlich den Betrieb am Standort Schönefeld temporär weiterzuführen, während die Kapazität des neuen Flughafens durch das „Midfield“ am Pier Nord des Terminals erweitert wird. Diese neuen Kapazitäten, die im Wesentlichen durch einen neuen Interim-Low-Cost-Terminal zustande kämen, würden dann die Kapazität Schönefelds ersetzen.
- (91) Die deutschen Behörden legten den Businessplan 2015 der FBB vor, auf den die Gesellschafter ihren Beschluss, die in Rede stehende Finanzierung zu gewähren, stützten. In diesem Plan wird ein Zeithorizont von 21 Jahren festgelegt, d. h. von 2015 bis 2035. Die wichtigsten Annahmen, die ihm zugrunde liegen, sind nachfolgend aufgeführt:
- Passagierverkehr: Die FBB stützt sich auf eine aktualisierte Verkehrsprognose, die von externen Experten erstellt wurde.

Die FBB verwendete konsolidierte Prognosen, die auf einem Bericht von 2013 beruhen, der 2014 aktualisiert und 2015 weiter ausgearbeitet wurde, um den Businessplan an die auf das zweite Halbjahr 2017 verschobene Eröffnung mit erweiterter Flughafenkapazität anzupassen. Darüber hinaus reduzierte die FBB die Wachstumsraten [...]\*. Die letzte aktualisierte Prognose wurde am 20. Oktober 2015 von einem unabhängigen Beratungsunternehmen vorgelegt. Dieser Studie zufolge zeigen die Zahlen des Jahres 2013 bis zum Oktober 2015, dass der Passagierverkehr stärker anstieg als dies in früheren Berichten prognostiziert wurde. Im Wesentlichen wird im Bericht prognostiziert, dass der Passagierverkehr bis



zum Jahr 2017 auf [...] Mio. Passagiere, bis 2020 auf [...] Mio. Passagiere, bis 2030 auf [...] Mio. Passagiere und bis 2040 auf [...] Mio. Passagiere ansteigen wird. Die Anzahl der Transportbewegungen wird bis 2020 auf [...]\*, bis 2030 auf [...]\* und bis 2040 auf [...]\* geschätzt. Die Frachtmengen werden laut der Prognose bis 2020 auf [...]\* Tonnen, bis 2030 auf [...]\* Tonnen und bis 2040 auf [...]\* Tonnen steigen. Der größte Zuwachs in Berlin wird im internationalen Passagierverkehr erwartet (CAGR 2014-2040: +[...]%), während im Inlandsflugverkehr ein Zuwachs um durchschnittlich [...] % p. a. erwartet wird, unter Berücksichtigung z. B. von zusätzlicher Konkurrenz durch den Schienenverkehr ab 2018. Die Gesamt-CAGR wird voraussichtlich [...] % im Zeitraum 2014-2020 und [...] % im Zeitraum 2014-2040 betragen.

Obwohl die letzte Prognose optimistischer ausfällt als die konsolidierte Prognose, hat die FBB beschlossen, für ihren Businessplan die konsolidierte Prognose zu verwenden. Nachfolgend wird ein Vergleich beider Prognosen aufgeführt (in Mio. Passagiere):

Jahr	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2002	2030	2035
Konsolidierte Prognose (Februar 2015)	28,8	[...]*	[...]*	[...]*	[...]*	[...]*	[...]*	[...]*	[...]*
Letzte Prognose (Oktober 2015)	29,4	[...]*	[...]*	[...]*	[...]*	[...]*	[...]*	[...]*	[...]*

- Luftverkehrserlöse: Die Erlösprognosen stützen sich auf die Entgeltordnung des neuen Flughafens, die bereits von den deutschen Behörden genehmigt wurde. Danach sollen die Flughafenentgelte [...] auf [...] EUR angehoben und regelmäßig der Jahresinflation angepasst werden. Die Entgelterhöhung wurde auf der Grundlage folgender Faktoren geplant: i) Die FBB kann im Rahmen der obligatorischen Vorabkonsultation den Kostenbezug der neuen Entgelte nachweisen; ii) in den Verkehrsprognosen von externen Experten wurden diese höheren Entgelte berücksichtigt und somit bestätigt, dass der Markt diese Anhebung akzeptieren würde; iii) die höheren Entgelte sind das Ergebnis eines Vergleichs mit anderen deutschen Großflughäfen (z. B. Frankfurt am Main, München, Stuttgart, Düsseldorf). Um die durchschnittlichen Erlöse pro Passagier und Fluggesellschaft zu berechnen, hat die FBB folgende Indikatoren angewendet: Pier-Nutzung, durchschnittliche Sitzplatzkapazität pro Flugzeug, Serviceleistungen und Nutzung der Infrastruktur.
- Es ist zu erwarten, dass die Betriebskosten den Entwicklungen des Passagierverkehrs und der Infrastrukturerweiterungen entsprechend ansteigen. Den Kostenschätzungen der deutschen Behörden zufolge betrifft dies Personalkosten, Instandhaltungskosten, Kosten für Versorgungsleistungen (z. B. Strom, Wasser, Klimatisierung, Abfall und Abfallentsorgung oder Reinigung), ausgelagerte Dienstleistungen (z. B.

Fluggastinformation, Callcenter oder VIP-Service) sowie Sicherheitskosten (z. B. Sicherheitspatrouillen im Terminal oder Sicherheitskontrollen).

- Im Rahmen des Businessplans werden die Kosten für die Fertigstellung des Flughafens sowie für eine den Verkehrsprognosen entsprechende Erweiterung der Passagierkapazitäten des Flughafens berücksichtigt. Zusätzlich zu den früher geschätzten Fertigstellungskosten von [...]\* Mrd. EUR sind folgende weitere Kosten für die Fertigstellung zu berücksichtigen: Baukosten ([...]\* Mio. EUR), Schallschutz ([...]\* Mio. EUR), bestimmte Sofortmaßnahmen für die Kapazitätserweiterung ([...]\* Mio. EUR) vor Inbetriebnahme, Risikovorsorge ([...]\* Mio. EUR), Kapazitätserweiterungen bis 2019 ([...]\* Mio. EUR).
  - Kumulierter Kapitaldienst bis 2020 in Höhe von [...]\* Mrd. EUR, der Zinsen und Gebühren für die Fremdfinanzierung in Höhe von [...]\* Mrd. EUR sowie deren Tilgung einschließt.
  - Kumulierte Eigenbeiträge der FBB in Höhe von [...]\* Mrd. EUR; davon stehen [...]\* Mio. EUR zur Deckung der Fertigstellungs- und Erweiterungskosten zur Verfügung (die restlichen [...]\* Mio. EUR wurden bereits als Eigenbeitrag zur früheren Finanzierungsmaßnahme zugesichert).
  - Kassenbestand in Höhe von [...]\* Mio. EUR im Jahr 2020 zur Erhaltung eines Mindestkassenbestands von [...]\* Mio. EUR und zur Vermeidung einer Überbrückungsfinanzierung in der Anfangsphase der Kapitalmarktfähigkeit.
  - Von den Kreditgeberbanken einbehaltener Betrag in Höhe von [...]\* Mio. EUR.
- (92) Die Kommission hat die oben genannten Annahmen geprüft und sie für ausreichend realistisch und konservativ befunden. Erstens liegt die für 2014-2040 angenommene CAGR von [...]\* % unter dem von der Luftfahrtbranche für den europäischen Luftfahrtmarkt prognostizierten Satz von 3,6 %.<sup>30</sup> Zweitens wird im Businessplan angenommen, dass [...]\*; zudem erhält [...]\* immer mehr Konkurrenz von [...]\*. Drittens stimmen die Annahmen hinsichtlich der Entwicklung der Personalkosten mit dem angenommenen Zuwachs des Flugverkehrs überein. Viertens werden Investitionen, die bereits abzusehen sind, vollständig im Businessplan aufgeführt. Schließlich ist den verfügbaren Informationen zu entnehmen, dass die Annahmen zu den Kosten für Bau und Schallschutz auf einer sorgfältigen Beurteilung der technischen und rechtlichen Lage beruhen.
- (93) Zur Abzinsung zukünftiger Cashflows, die durch den Flughafen generiert werden, verwendet die FBB einen WACC von [...]\* %. Die deutschen Behörden gaben an, dass die FBB diesen WACC mit derselben Methode errechnet hatte, den sie bereits für die frühere Eigenkapitalzuführung angewendet hatte und die in den Erwägungsgründen (42)-(49) der Entscheidung 2012 beschrieben wurde. Damals betrug der WACC der FBB [...]\* %. Deutschland erklärt diese Differenz

---

<sup>30</sup> Airbus, Global Market Forecast 2015, S. 72: 3,6 % Gesamt-CAGR 2014-2034 (regionaler Verkehr, Inlands- und interregionaler Verkehr).

zwischen dem früheren und dem aktuellen WACC durch die Lage auf dem Kapitalmarkt. Der WACC wurde mit folgender Formel berechnet:

$$\text{Eigenkapitalquote} * \text{Eigenkapitalkosten} + \text{Fremdkapitalquote} * \text{Fremdkapitalkosten} * (1 - \text{Steuersatz}) = [\dots]* \% * [\dots]* \% + [\dots]* \% * [\dots]* \% * (1 - [\dots]* \%)$$

- (94) Im Zusammenhang mit den Fremdkapitalkosten wird von einem risikofreien Basiszinssatz von 1,57 % (auf der Grundlage der Rendite von auf 10 Jahre festgelegten Bundesanleihen) und einer Risikoprämie von [...] bps (auf der Grundlage des Rasters aus der Referenzsatz-Mitteilung von 2008<sup>31</sup> unter der Annahme einer Bonitätsbewertung von „[...]“ und einer niedrigen Deckung) ausgegangen.<sup>32</sup> Diese Bonitätsbewertung hatte die FBB zu dem Zeitpunkt, zu dem der Businessplan aufgestellt wurde.
- (95) Die Risikoprämie von [...] bps liegt über der Risikomarge von [...] % (Durchschnitt aus zwei von Banken angebotenen Kreditmargen) und dem Bürgschaftsentgelt von [...] %. Folglich sind die für die Berechnung des WACC zugrunde gelegten Fremdfinanzierungskosten höher als die Fremdfinanzierungskosten wären, wenn für das Darlehen nicht gebürgt werden würde.<sup>33</sup> Wären bei der Berechnung des WACC die niedrigeren Fremdfinanzierungskosten zugrunde gelegt worden, so wäre der WACC niedriger ausgefallen. Daher wären die daraus resultierenden Eigenkapitalposten in allen Szenarien höher, aber ihre Rangfolge hätte sich nicht geändert.
- (96) Aus diesem Grund stellt die Kommission fest, dass die Angaben zu den Fremdfinanzierungskosten der FBB auf konservativen Annahmen beruhen.
- (97) Wie bereits beim früheren Businessplan für die Eigenkapitalzuführung im Jahr 2012 berechnete die FBB die Eigenkapitalkosten auf der Grundlage des Capital-Asset-Pricing-Modells (im Folgenden „CAPM“), das als übliches Verfahren auf dem Markt gilt. Nach dem CAPM entsprechen die Eigenkapitalkosten eines Unternehmens dem risikofreien Satz plus einem „Betafaktor“, multipliziert mit der allgemeinen Marktrisikoprämie. Der Betafaktor ist die Kennzahl für das Marktrisiko, dem ein Unternehmen ausgesetzt ist.
- (98) Wie beim früheren Businessplan für die Eigenkapitalzuführung 2012 legte die FBB ihren Betafaktor auf der Grundlage von historischen Betafaktoren einer Peer-Gruppe von börsennotierten europäischen Flughäfen fest: [...].<sup>34</sup>

<sup>31</sup> Mitteilung der Kommission über die Änderung der Methode zur Festsetzung der Referenz- und Abzinsungssätze, ABl. C 14 vom 19.1.2008, S. 6.

<sup>32</sup> Als Deutschland die Maßnahme anmeldete, lag die Bonitätsbewertung der FBB einer Bank zufolge bei „[...]“. Am 16. Februar 2016 erhielt die FBB von der Ratingagentur Moody's (unter Berücksichtigung der Unterstützung durch die Gesellschafter) ein Emittentenrating von „A1“, wohingegen das Emittentenrating ohne die Unterstützung der Gesellschafter bei „b3“ gelegen hätte.

<sup>33</sup> Dies spricht ebenfalls dafür, die Quasi-Eigenkapitalzuführung separat von der Bürgschaft zu prüfen.

<sup>34</sup> Kurz gesagt: Ein Betafaktor zeigt, wie hoch das mit einer Aktie verbundene Marktrisiko ist. Die Betafaktoren werden auf der Grundlage der (an der Börse beobachteten) Aktienrenditen ermittelt. Der Betafaktor beruht daher auf Marktdaten. Der Betafaktor wird auf der Grundlage folgender Formel berechnet:

Beta = Kovarianz (rs, rb) / Varianz (rb). Dabei gilt: rs ist die Aktienrendite und rb die Rendite eines Vergleichsindex.

- (99) Die deutschen Behörden erklärten, dass die Differenz zwischen den Eigenkapitalkosten im Jahr 2012 und den aktuellen Eigenkapitalkosten aufgrund der Lage des Kapitalmarktes seit dem 1. Januar 2015 sowie durch Änderungen in Bezug auf den Betafaktor, den Basiszinssatz und den anwendbaren Steuersatz zustande kommt.
- (100) Ein Betafaktor von 1 bedeutet, dass das Eigenkapital denselben Risiken ausgesetzt ist wie der Gesamtmarkt und ausschließlich Markttrendite abwerfen wird. Liegt ein Betafaktor unter 1, bedeutet das ein unterdurchschnittliches Risiko und eine unterdurchschnittliche Rendite (wenn der Gesamtmarkt als Durchschnitt angenommen wird), während ein Koeffizient von über 1 auf ein überdurchschnittliches Risiko und überdurchschnittliche Rendite hinweist. Nach Auffassung der Kommission muss die Ermittlung des Beta-Faktors grundsätzlich zukunftsgerichtet sein.<sup>35</sup>
- (101) Obwohl sich die FBB auf historische Betafaktoren stützte, wurden dabei extreme Betafaktoren geprüft, die weit über dem durchschnittlichen Marktrisiko lagen. Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse zeigte sich, dass das Basismodell dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers auch mit einem Betafaktor von bis zu [...] \* entsprechen würde. Mit anderen Worten, bis zu einem solchen Risiko würde der Eigenkapitalwert des Unternehmens noch immer höher liegen als in den nachfolgend dargelegten kontrafaktischen Szenarios.
- (102) Die FBB setzte eine allgemeine Marktrisikoprämie von [...] \* % an, die am unteren Ende des vom Institut der Wirtschaftsprüfer IdW – Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) empfohlenen Bereichs von 5,5 % bis 7 % liegt. Die FBB wählte diesen niedrigen Satz aufgrund des besonders langfristigen Charakters des Projektes. Eine Sensitivitätsanalyse zeigte jedoch, dass das Basismodell auch bei einer extrem hohen Marktrisikoprämie von [...] \* % wirtschaftlich tragfähig wäre. Nach Angaben der deutschen Behörden liegen für einen solchen Satz weder ausreichende empirische Belege vor noch entspricht er den Empfehlungen des FAUB.
- (103) Die Eigenkapitalkosten belaufen sich daher auf [...] \* % und werden in Übereinstimmung mit dem CAPM folgendermaßen berechnet:

$$r_f + \beta\text{-Faktor} \times (r_M - r_f) = [\dots] * \% + [\dots] * \times [\dots] * \% = [\dots] * \%$$

- (104) Angesichts der vorstehenden Ausführungen merkt die Kommission an, dass der WACC als Abzinsungsfaktor auf konservativen Annahmen beruht und dabei das Risikoprofil des betreffenden Unternehmens und die zu erwartende Rendite der Investition angemessen berücksichtigt wurden.

---

Jegliche Differenz in der Fremdkapitalquote der Flughäfen der Peer-Gruppe wird korrigiert. Die beobachteten Betafaktoren sind von der Kapitalstruktur des jeweiligen Unternehmens abhängig („levered“ Betas). Bevor jedoch der Betafaktor für den Flughafen BER errechnet wurde, wurde für die einzelnen Flughäfen der Peer-Gruppe zunächst ein von der Kapitalstruktur unbeeinflusster Betafaktor ermittelt („unlevered“ Beta).

Nach Ermittlung der von der Kapitalstruktur unbeeinflussten Betafaktoren der Flughäfen der Peer-Gruppe wurde das „branchenspezifische Beta“ (z. B. der Mittel- bzw. Medianwert der vergleichbaren, von der Kapitalstruktur unbeeinflussten Betafaktoren) wieder an die Zielkapitalstruktur der FBB angepasst. Der daraus resultierende Betafaktor wird in der CAPM-Formel für die Berechnung der Eigenkapitalkosten verwendet.

<sup>35</sup> Vgl. den Beschluss der Kommission vom 8. Mai 2012 in der Beihilfesache SA.22668, Ciudad de la Luz studios, Erwägungsgrund 73, und dessen Anhang (ABl. L 85 vom 23.3.2013).

- (105) Durch Abzinsung des auf der Grundlage des *ex-ante*-Businessplans des BER-Flughafens erwarteten Cashflows mit einem Satz von [...] % ergibt sich ein Unternehmensmarktwert (kumulierter Cashflow) von [...] Mrd. EUR. Der Eigenkapitalwert der FBB wird dann durch Abzug des Fremdkapitalwerts von [...] Mrd. EUR vom Eigenkapitalwert des Unternehmens berechnet, was [...] Mrd. EUR ergibt.

#### Eigenkapitalwert im kontrafaktischen Szenario „Einstellung des Projekts“

- (106) Die deutschen Behörden legten den Cashflow und den Eigenkapitalwert des Unternehmens für ein hypothetisches Szenario vor, in dem die Gesellschafter der FBB keine weitere Finanzierung leisten würden.
- (107) In diesem Fall würde die FBB die Bauarbeiten stoppen und das Flughafenprojekt BER fallen lassen. Stattdessen würde die FBB die bestehenden Flughäfen Tegel und Schöneberg so, wie sie heute sind, weiter betreiben. Nach Angaben der deutschen Behörden haben beide Flughäfen ihre Kapazitätsgrenzen erreicht und können daher den zukünftigen Verkehrszuwachs nicht bewältigen. Deshalb würden beide Flughäfen einen deutlich geringeren Umsatz erzielen als der neue Flughafen. Darüber hinaus würde die FBB erhebliche Investitionen tätigen müssen, um diese Standorte zu sanieren, da sie dort mit Blick auf die Eröffnung des neuen BER-Flughafens nur zwingend notwendige Instandhaltungsinvestitionen getätigt hat.
- (108) Die deutschen Behörden erläuterten, dass der Erlös aus einem Verkauf des BER-Standortes nicht einmal die Bedienung der Bankdarlehen ermöglichen würde, die die FBB 2009 aufgenommen hatte, um den Bau des neuen Flughafens zu finanzieren. Darüber hinaus müsste die FBB aller Wahrscheinlichkeit nach die Renaturierungsaufwendungen für den Rückbau der Anlagen finanzieren. Folglich wären die operativen Cashflows der FBB so stark belastet, dass die Gesellschafter auch in diesem Szenario finanzielle Unterstützung gewähren müssten.
- (109) Auf der Grundlage des erwarteten Cashflows und des zugrunde gelegten Abzinsungsfaktors von [...] % ergibt sich in diesem Szenario ein negativer Eigenkapitalwert von minus [...] Mrd. EUR.

#### Eigenkapitalwert im Szenario „Fertigstellung nach Plan“

- (110) Die deutschen Behörden legten außerdem den Cashflow und den Eigenkapitalwert des Unternehmens für ein hypothetisches Szenario vor, in dem die Gesellschafter der FBB keine weitere Finanzierung leisten würden, aber mit dem Bau des Flughafens und anschließenden Kapazitätserweiterungen gemäß dem Businessplan 2012 – d. h. dem bei der früheren Kapitalzuführung zugrunde gelegten Plan – fortgefahren wird.
- (111) In diesem Szenario prüfte die FBB folgende Optionen:

- Kapazitätserweiterung in Übereinstimmung mit dem Businessplan 2012 in den Jahren 2018/19 (Terminal, Check-In-Einrichtungen, Gepäckabfertigung, Vorfeld) und in den Jahren 2022/23 (Check-In, Gepäck, Flugsteige); darüber hinaus war für 2029/30 ein erster „Satelliten“-Terminal geplant;

- Schrittweise Kapazitätserweiterung nach Verfügbarkeit eigener Finanzmittel.

- (112) Hinsichtlich der ersten Option stellte die FBB Folgendes fest: Erstens würden die Einnahmen nach der verspäteten Eröffnung nicht ausreichen, um die Kosten für die Arbeiten in den Jahren 2018/19 und 2022/23 zu decken. Deshalb müssten die Gesellschafter diese Arbeiten finanzieren oder vorfinanzieren, da eine vollständige Fremdfinanzierung so kurzfristig nach der Inbetriebnahme nicht zur Verfügung stehen würde. Zweitens wären in diesem Szenario die Cashflows so stark belastet, dass die Finanzierung des Satelliten-Terminals in den Jahren 2029/30 gefährdet wäre.
- (113) Die deutschen Behörden erläuterten, dass die Gesellschafter der FBB diese erste Option verworfen haben, da sie keinerlei Kostenvorteil im Vergleich zu den Kapazitätserweiterungen des Basisszenarios bringen würde. Daher erarbeitete die FBB eine zweite Option, um eine tragfähigere Alternative auszuloten.
- (114) Bei dieser zweiten Option würde der Flughafen, wie 2012 geplant, mit einer anfänglichen effektiven Kapazität von 22,2 Mio. Passagieren pro Jahr eröffnet und der Standort Schönefeld mit einer zusätzlichen Passagierkapazität von 10 Mio. Passagieren [...] weiter betrieben werden. Aus den weiter oben beschriebenen Gründen (Erwägungsgrund (89)) ist es nach Ansicht der FBB nicht rentabel, den Standort Schönefeld noch länger als [...] weiter zu betreiben. Da die Kapazitätserweiterung nur bei ausreichenden verfügbaren Eigenmitteln vorgenommen werden würde, würde nach der Schließung des Standorts Schönefeld mehrere Jahre lang eine Kapazität für mehrere Millionen Passagiere pro Jahr fehlen. Nach Angaben der deutschen Behörden würde die über mehrere Jahre hinweg nicht bediente potentielle Nachfrage dazu führen, dass sowohl der Low-Cost-Verkehr als auch die Fluggesellschaften, die am neuen Flughafen ein Drehkreuz vorgesehen haben, abwandern. Diese Option würde somit auch das künftige Wachstum der FBB dämpfen und daher eine negative Auswirkung auf den Eigenkapitalwert des Unternehmens haben. Die Gesellschafter kamen zu diesem Schluss selbst bei der Annahme, dass die FBB trotz der fehlenden Kapazitäten und der eingeschränkten Servicequalität höhere Flughafengebühren als derzeit erheben könnte.
- (115) Der Eigenkapitalwert der FBB wäre bei der zweiten Option dieses Szenarios aufgrund des erwarteten Cashflows und mit einem Abzinsungsfaktor von [...] % positiv und würde sich auf [...] Mrd. EUR belaufen.

#### Szenariovergleich (2016) – vorläufige Schlussfolgerung

- (116) Anhand der wirtschaftlichen und technischen Daten, die von den deutschen Behörden vorgelegt wurden, zeigt sich, dass der Eigenkapitalwert im Basisszenario mit [...] Mrd. EUR erheblich höher ist als die Eigenkapitalwerte in den beiden denkbaren kontrafaktischen Szenarien mit minus [...] Mrd. EUR bzw. [...] Mrd. EUR. Demzufolge scheint die Entscheidung der FBB-Gesellschafter, die angemeldete Finanzierung bereitzustellen, unter dem Gesichtspunkt der Rentabilität die beste Option für die Gesellschafter zu sein.

Sensitivitätsanalyse der Ergebnisse der Anwendung des Grundsatzes des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers

- (117) Obwohl der *ex-ante*-Businessplan des BER-Flughafens auf konservativen Annahmen beruht, ist die Kommission trotzdem der Meinung, dass ein marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber zur Bewertung der Rentabilität eines so großen Finanzierungspakets eine Sensitivitätsanalyse zum Basisszenario durchführen würde. Das heißt, er würde die Auswirkungen möglicher negativer und positiver Entwicklungen auf den Businessplan und dementsprechend auf die erwartete Rendite der Investition prüfen.
- (118) Die Kommissionsdienststellen forderten die deutschen Behörden daher auf, die Sensitivität des Basisszenarios gegenüber gewissen Änderungen der Wirtschaftsparemeter zu ermitteln. Die deutschen Behörden analysierten folgende Änderungen:
- (119) Sensitivität des Basisszenarios gegenüber Änderungen bestimmter Wirtschaftsparemeter

<b>Parameter</b>	<b>Variante(n)</b>	<b>Auswirkung auf Eigenkapitalwert (Mrd. EUR)</b>	<b>Eigenkapitalwert (Mrd. EUR)</b>
WACC:	[...]* %, [...]* % oder [...]* %	[...]* [...]* [...]*	[...]* [...]* [...]*
Verkehrszuwachs:	Um 20 % geringerer Zuwachs als für 2015-2035 prognostiziert ([...]* % statt [...]* %)	[...]*	[...]*
Verkehrszuwachs:	Anhaltend geringer Verkehrszuwachs 2015-2035 von [...]* % wegen schwacher Wirtschaftsleistung und Marktaustritt einer großen Fluggesellschaft	[...]*	[...]*
Betriebskosten	+ 10 %	[...]*	[...]*
Inbetriebnahme	12 Monate Verspätung	[...]*	[...]*
Kosten für Kapazitätserweiterungen:	+ 10 %	[...]*	[...]*

Fertigstellungskosten	+ 100 Mio. EUR	[...]*	[...]*
Flughafengebühren:	Durchschnittlich +1 EUR pro Passagier von 2018 bis 2035	[...]*	[...]*
Nicht- Luftfahrteinnahmen:	+ 1 Prozentpunkt von 2018 bis 2035	[...]*	[...]*

(120) Um die Sensitivität der Ergebnisse gegenüber einer Kombination von Ereignissen zu testen, haben die Kommissionsdienststellen die deutschen Behörden aufgefordert, die berechneten Ergebnisse einem Stresstest zu unterziehen, indem sowohl eine optimistischere Annahme (Best Case) als auch zwei pessimistischere Szenarien (Worst Cases) sowie die Varianten der Worst-Case-Szenarien berücksichtigt werden.

- „Best Case“: ein niedrigerer WACC von [...]\* %, stärkerer jährlicher Verkehrszuwachs von [...]\* %, kein Marktaustritt einer großen Fluggesellschaft, der Flughafen wird ohne weitere Verspätungen in der zweiten Hälfte des Jahres 2017 eröffnet, kein Anstieg der Baukosten
- „Worst Case (i)“: ein höherer WACC von [...]\* %, geringerer jährlicher Verkehrszuwachs von [...]\* %, Verspätung der Eröffnung um 6 Monate, Anstieg der Baukosten um 25 % gegenüber dem bei der Kommission angemeldeten Businessplan
- „Worst Case (ii)“: ein höherer WACC von [...]\* %, Marktaustritt einer großen Fluggesellschaft, keine Verspätung und kein Kostenanstieg
- „Worst Case – Variante a)“: ein höherer WACC von [...]\* %, Marktaustritt einer großen Fluggesellschaft, keine Verspätung, Kostenanstieg um 25 % gegenüber den geschätzten Kosten
- „Worst Case – Variante b)“: ein niedrigerer WACC von [...]\* %, geringerer jährlicher Verkehrszuwachs von [...]\* %, kein Marktaustritt einer großen Fluggesellschaft, Verspätung der Eröffnung um 6 Monate, Baukostenanstieg um 25 % gegenüber den geschätzten Kosten

Die Kommission stellt fest, dass der Eigenkapitalwert der FBB in dem optimistischen Szenario (Best Case) positiv ist und sich auf [...]\* Mrd. EUR (im Vergleich zu den [...]\* Mrd. EUR des Basisszenarios/Basismodells) beläuft. Selbst bei der pessimistischsten Annahme (Worst Case, Variante a)) bleibt der Eigenkapitalwert im Basisszenario, d. h. bei Umsetzung der geplanten Finanzierungsmaßnahmen, immer noch im positiven Bereich:

Szenario	Eigenkapitalwert (Mrd. EUR)
Best Case	[...]*
Worst Case (i)	[...]*



Worst Case (ii)	[...]*
Worst Case Variante a)	[...]*
Worst Case Variante b)	[...]*

### Szenariovergleich (2016) – endgültige Schlussfolgerung

(121) Bei diesem Vergleich muss die Entwicklung dieses sehr großen und komplexen Projektes berücksichtigt werden. Die Kommission stellte fest, dass bei diesem Projekt sowohl technische als auch administrative Probleme vorliegen, die zu Verzögerungen und Kostenüberschreitungen führten, so dass die Gesellschafter eingreifen mussten, um Abhilfe zu schaffen. Die Gesellschafter und die Geschäftsleitung der FBB intervenierten, indem sie Maßnahmen zur Lösung dieser Probleme ergriffen. Deshalb würde in diesem speziellen Fall ein marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber, der angemessene Maßnahmen zur Begrenzung technischer und finanzieller Risiken ergriffen hat, die in Rede stehende Finanzierungsmaßnahme durchführen, um das Projekt fertigzustellen.

#### *3.3.4. Schlussfolgerung zur Anwendung des Grundsatzes des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers auf die Gesellschafterbürgschaft für die neue Fremdfinanzierung und die Quasi-Eigenkapitalzuführung*

(122) In Anbetracht der obigen Ausführungen stehen die Quasi-Eigenkapitalzuführung und die Gesellschafterbürgschaft für die neue Fremdfinanzierung im Einklang mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers.

## **4. SCHLUSSFOLGERUNG**

(123) In Anbetracht der obigen Ausführungen hat die Kommission daher beschlossen,

- dass es sich bei der angemeldeten Maßnahme nicht um eine staatliche Beihilfe handelt.

Falls dieses Schreiben vertrauliche Angaben enthält, die nicht offengelegt werden sollen, werden Sie gebeten, bei der Kommission innerhalb von 15 Arbeitstagen nach Eingang des Schreibens einen mit Gründen versehenen Antrag auf vertrauliche Behandlung zu stellen. Andernfalls geht die Kommission davon aus, dass Sie mit der Offenlegung der Angaben und mit der Veröffentlichung des vollständigen Wortlauts dieses Schreibens in der verbindlichen Sprachfassung auf folgender Website einverstanden sind:

<http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm>

Bitte richten Sie Ihren Antrag per Einschreiben oder Fax an:

Europäische Kommission  
Generaldirektion Wettbewerb  
1049 Bruxelles/Brussel  
BELGIQUE/BELGIË  
Fax.: +32 229-61242

Hochachtungsvoll,  
Für die Kommission

Margrethe VESTAGER  
Mitglied der Kommission