

# EU-beihilferechtliche Anforderungen an einen staatlichen Erwerb von öffentlichen Unternehmensbeteiligungen

*Von Univ.-Prof. Dr. iur. Christian Koenig LL.M. (LSE), Bonn\**

Regelmäßig werden im Zuge von Umstrukturierungsmaßnahmen öffentlicher Unternehmen, insbesondere staatlicher Banken, zu denen sich der betreffende Mitgliedstaat aufgrund eines Zusagenkatalogs im Beihilfeverfahren gegenüber der Europäischen Kommission verpflichtet hat, nicht zum Kerngeschäft gehörende Unternehmensbeteiligungen veräußert. Gelten für diese öffentlichen Unternehmensbeteiligungen etwa besondere Sozialbindungen, wie regelmäßig im Fall von Wohnbaugesellschaften, so stellt sich die Frage, ob auch der Staat oder Kommunen solche Beteiligungen in einem offen, transparent und diskriminierungsfrei gestalteten Veräußerungsverfahren erwerben können und welchen besonderen EU-beihilferechtlichen Anforderungen ihre Teilnahme im Veräußerungsverfahren unterliegt. Denn selbst ein offen, transparent und diskriminierungsfrei durchgeführtes Bieterverfahren vermag alleine – also ohne entsprechend geeignete besondere Vorkehrungen – nicht mit Sicherheit gewährleisten, dass der Staat nur den Marktpreis und nicht mehr bezahlt und damit eine Beihilfe zugunsten des Veräußerers vermieden wird. Der folgende Beitrag plädiert in solchen Fällen dafür, dass treuhänderisch unabhängige und mit entsprechenden EU-beihilferechtskonformen Transaktionen erfahrene Wirtschaftsprüfer im Rahmen der Angebotsvorbereitung auf der Grundlage eingeholter Gutachten zum Marktwert der Beteiligungen ein marktauthentisches Gebot für den staatlichen Bieter erarbeiten und abgeben, welches einerseits zwar die von dem Finanzministerium gesetzte Preisobergrenze nicht überschreitet, andererseits aber „nach unten“ keinerlei Vorgaben oder auch nur Vorstellungen über den Preis seitens des Finanzministeriums unterliegt.

**Deskriptoren:** staatlicher Erwerb von Beteiligungen, „private purchaser“-Test, offene, transparente und diskriminierungsfreie Bieterverfahren, staatliche Insiderstellung, Wirtschaftsprüfer.

**Normen:** Art. 107 Abs. 1, Art. 108 Abs. 3 Satz 3 AEUV, § 134 BGB.

---

\* Der Autor ist Direktor am Zentrum für Europäische Integrationsforschung (ZEI) der Universität Bonn. Der Beitrag beruht auf einem Rechtsgutachten.

## I. Ausgangslage und Fragestellungen

Dem Beitrag liegt ein Fall zugrunde, der hohe politische Wellen geschlagen hat: Die Bayerische Landesbank hatte die GBW AG, eine Wohnbaugesellschaft mit ca. 33.000 Wohnungen im Freistaat Bayern, im Zuge der gebotenen Umstrukturierung aufgrund des Beschlusses (EU) 2015/657 der Europäischen Kommission vom 5. Februar 2013 über staatliche Beihilfen zugunsten der Bayerischen Landesbank<sup>1</sup> im Rahmen eines offenen, transparenten und diskriminierungsfreien Bieterverfahrens veräußert. Die Umstrukturierung erforderte aufgrund eines Zusagenkataloges die Trennung der Bayerischen Landesbank von Beteiligungen, die nicht zum Kerngeschäft der Bank gehörten. Rund 130 Beteiligungen hatten neben der GBW auf der Verkaufsliste gestanden; nur die zum Kerngeschäft gehörenden Beteiligungen waren von einem Verkauf ausgeschlossen.

Den Zuschlag zum Erwerb der GBW erhielt ein privates Investorenkonsortium. Der zweite Bieter, ein kommunales Konsortium, war unterlegen.

Der eingesetzte Untersuchungsausschuss „GBW“ im Bayerischen Landtag befasste sich mit der Streitfrage, warum kein Erwerb der GBW durch den Freistaat Bayern angestrengt wurde. Der derzeitige Ministerpräsident und damalige Finanzminister Söder sowie der damalige Ministerpräsident Seehofer behaupteten im Untersuchungsausschuss<sup>2</sup>, ein Erwerb durch den Freistaat Bayern sei von der Europäischen Kommission verboten worden. Abgesehen davon haben diese die Auffassung vertreten, dass ein erneut durch die Europäische Kommission eingeleitetes Beihilfungsverfahren wegen eines GBW-Kaufs durch den Freistaat Bayern zur Zerschlagung der Bank geführt hätte.

Rechtsexperten hatten gegenüber dem Untersuchungsausschuss „GBW“ im Bayerischen Landtag die folgenden Fragen zu beantworten:

1. Hätte der Freistaat Bayern in dem offen, transparent und diskriminierungsfrei gestalteten Veräußerungsverfahren mitbieten und so die GBW erwerben können? („Ob“) War insbesondere

---

<sup>1</sup> Beschluss (EU) 2015/657 der Kommission vom 5. Februar 2013 über die staatliche Beihilfe Deutschlands und Österreichs zugunsten der Bayerischen Landesbank (Sache SA.28487 (C 16/09 ex N 254/09) (bekanntgegeben unter Aktenzeichen C(2013) 507); ABl. L 109, 28.4.2015, S. 1 ff.

<sup>2</sup> Nähere Informationen zum Untersuchungsausschuss „GBW“ im Bayerischen Landtag sind öffentlich abrufbar unter: <https://www.bayern.landtag.de/parlament/gremien/untersuchungsausschuesse/untersuchungsausschuss-nr-4/>; <https://www.br.de/nachrichten/gbw-untersuchungsausschuss-soeder-heute-im-zeugenstand-100.html>; <https://www.bayerische-staatszeitung.de/staatszeitung/landtag/detailansicht-landtag/artikel/alter-brief-setzt-soeder-in-gbw-ffaere-unter-druck.html>.

aufgrund des Beschlusses (EU) 2015/657 der Europäischen Kommission (insbesondere Anh. I, Fn. 12) ein Mitbieten und Erwerben durch den Freistaat Bayern möglich?

2. Wie hätte ein Gebot des Freistaates Bayern EU-beihilferechtskonform gestaltet und organisiert werden können, so dass
  - a) der Verkauf nicht zu neuen Beihilfen (durch eine überhöhte Kaufpreiszahlung seitens der öffentlichen Hand) führt und
  - b) das Insiderwissen bzw. die Insiderstellung der Landesregierung nicht die an das Veräußerungsverfahren gestellten EU-beihilferechtlichen Anforderungen der Offenheit, Transparenz und Diskriminierungsfreiheit konterkariert? („Wie“)
3. Welche Konsequenzen hätte ein mögliches, wegen eines GBW-Kaufs durch den Freistaat Bayern seitens der Europäischen Kommission erneut eingeleitetes Beihilfungsverfahren gehabt?

## **II. EU-beihilferechtliche Anforderungen und besondere Vorkehrungen für einen staatlichen Erwerb von öffentlichen Unternehmensbeteiligungen**

### ***1. EU-beihilferechtliche Koordinaten einer Teilnahme des Staates als Bieter in Veräußerungsverfahren***

- a) *Ausschluss des Beihilfentatbestands im Rahmen eines offen, transparent und diskriminierungsfrei gestalteten Veräußerungsverfahrens*

Der Beihilfentatbestand (Art. 107 Abs. 1 AEUV) wird ausgeschlossen, wenn staatlich zurechenbare Leistungen und von einem Unternehmen dafür erbrachte Gegenleistungen marktangemessen sind. Zur Bestimmung der Marktangemessenheit von Transaktionen ziehen sowohl die Kommission als auch der EuGH den sog. Privatinvestortest („*market economy investor*“-Test oder auch „*private investor*“-Test) heran<sup>3</sup>. Der Maßstab des privaten Investors wird von der Kommission und den Unionsgerichten auf alle irgendwie gearteten Leistungen der öffentlichen Hand in unterschiedlichsten Sektoren der staatlichen Teilnahme am Wirtschaftsverkehr angewandt<sup>4</sup>. Je nach ökonomischer Wirkung der Maßnahme – die Form der Leistung ist unerheblich<sup>5</sup> – sind unterschiedliche Ausformungen des Prinzips anwendbar: So ziehen die Kommission und die Gerichte als Ausprägung des „*market*

---

<sup>3</sup>EuGH, Rs. C-305/89, Slg. 1991, S. I-1603, Rn. 19 ff. – *Alfa Romeo*; EuGH, Rs. C-303/88, Slg. 1991, S. I-1433, Rn. 20 ff. – *ENI-Lanerossi*; EuG, verb. Rs. C-129/95, C-2/96 u. C-97/96, Slg. 1999, S. II-17, Rn. 104 ff. – *Neue Maxhütte Stahlwerke u. Lech-Stahlwerke*; EuGH, verb. Rs. C-328/99 u. C-399/00, Slg. 2003, S. I-4035 – *Seleco*; Bekanntmachung der Kommission zum Begriff der staatlichen Beihilfe v. 19.7.2016, ABl.EU 2016 Nr. C 262, S. 1, Rn. 73 ff.

<sup>4</sup>Siehe dazu ausführlich *Heidenhain*, *European State Aid Law*, 2010, § 4, Rn. 2 ff.

<sup>5</sup>EuGH, Rs. C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, Rn. 88 f. – *Kommission/EDF*.

*economy/private investor*“-Tests den sog. „*private vendor*“- und den „*private purchaser*“-Test für die Bestimmung der Marktangemessenheit bei Verkaufs- oder Kaufaktivitäten der öffentlichen Hand heran<sup>6</sup>. Maßgeblich ist dabei, ob sich die öffentliche Hand hinsichtlich der gesamten Vertragsgestaltung und Umsetzung, insbesondere bei der Festlegung etwaiger Verkaufs- bzw. Kaufbedingungen<sup>7</sup>, wie jeder andere (hypothetische) marktwirtschaftlich handelnde Verkäufer bzw. Käufer in der gleichen Situation verhalten hat<sup>8</sup>.

Als sicherste marktauthentische Bewertungsmethode zum Ausschluss des Beihilfentatbestands nach Art. 107 Abs. 1 AEUV gilt ein offen, transparent und diskriminierungsfrei gestaltetes Veräußerungsverfahren, soweit es den von der Kommission hierfür aufgestellten Ausschreibungskanon einhält:

- „*Erstens, das Unternehmen (...) in einem Ausschreibungsverfahren verkauft (wird), das für alle Interessenten offen, transparent und diskriminierungsfrei ist,*
- *zweitens, (...) keine Bedingungen (gelten), die bei vergleichbaren Geschäften zwischen Privaten nicht üblich sind und zu einem niedrigeren Kaufpreis führen können,*
- *drittens, das Unternehmen (...) an den Meistbietenden verkauft (wird) und*
- *viertens, die Bieter (...) genug Zeit und ausreichende Informationen [erhalten], um die Vermögenswerte, für die sie ein Angebot abgeben wollen, ordnungsgemäß bewerten zu können.*“<sup>9</sup>

Unionsgerichte und Kommission erkennen offen, transparent und diskriminierungsfrei gestaltete Ausschreibungsverfahren als eine deutlich marktnähere Bewertungsmethode im Vergleich zu Wertgutachten an, da diese eigens einen transparenten Markt schaffen, Manipulationsmöglichkeiten und subjektiv einseitige gutachterliche Bewertungen des Leistungs-Gegenleistungs-Verhältnisses vermeiden.<sup>10</sup>

Wenn die öffentliche Hand in einem Bieterverfahren Gegenstände veräußert, ist der Preis das grundsätzlich einzig relevante Zuschlagskriterium<sup>11</sup>; den Bietern auferlegte Sozialbindungen, wie

---

<sup>6</sup>Entscheidung der Kommission v. 8.5.2001, ABLEG 2001 Nr. L 12, S. 33 – *BAI*.

<sup>7</sup>Entscheidung der Kommission v. 30.4.2008, ABLEU 2008 Nr. L 239, S. 32, Rn. 118 – *Privatisierung der Bank Burgenland*; EuG, verb. Rs. T-268/08 u. T-281/08, ECLI:EU:T:2012:90 – *Land Burgenland/Kommission*; EuGH, verb. Rs. C-214/12 P, C-215/12 P u. C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682 – *Land Burgenland u. a./Kommission*; siehe hierzu *Koenig*, EuZW 2012, S. 241.

<sup>8</sup>Siehe zu der zweistufigen Vergleichbarkeitsanalyse: *Ghazarian*, Quersubventionen und Verbundvorteile im EU-Beihilferecht unter besonderer Berücksichtigung der Infrastrukturförderung und EU-beihilferechtlichen Zugangsregulierung, Dissertation Bonn 2018, Kap. 2. C. IV.

<sup>9</sup>Leitfaden zur beihilfenkonformen Finanzierung, Umstrukturierung und Privatisierung staatseigener Unternehmen vom 10. 2. 2012, SWD (2012) 14, S. 13 f.; KomE v. 27. 2. 2008, *Automobile Craiova*, ABLE 2008 L 239/12, Ziff. 49; KomE v. 2. 4. 2008, *Tractorul*, ABLE 2008 L 263/5, Ziff. 36.

<sup>10</sup>EuG verb. Rs. T-268/08 u. T-281/08, ECLI:EU:T:2012:90 Rn. 72 – *Land Burgenland/Kommission*, bestätigt durch EuGH C-214/12 P, ECLI:EU:C:2013:682 – *Land Burgenland/Kommission*; EuG T-282/08, ECLI:EU:T:2012:91 Rn. 77-79 – *Grazer Wechselseitige Versicherung AG*.

<sup>11</sup>EuG verb. Rs. T-268/08 u. T-281/08, ECLI:EU:T:2012:90 Rn. 87-89 – *Land Burgenland/Kommission*; zu Grundstücksverkäufen und der Berücksichtigung besonderer Umstände, die sich auf den Preis auswirken, EuGH C-39/14, ECLI:EU:C:2015:470 Rn. 39 ff. – *BVVG*; KomBeschl. v. 16. 9. 2014, Beihilfe SA.23129, *NEUWOGES*, ABLE 2015 L 89/37, Ziff. 116 ff.

vorliegend für die Wohnungen der GBW, sind keine Zuschlagskriterien, vielmehr vorgelagerte, diskriminierungsfrei angewandte Qualifikationskriterien. In diesem Sinne fasst die Kommission die Rechtsprechung der Unionsgerichte in ihrer Bekanntmachung zum Begriff der staatlichen Beihilfe nach Artikel 107 Abs. 1 AEUV wie folgt zusammen: *„Wenn öffentliche Stellen Vermögenswerte, Waren und Dienstleistungen verkaufen, ist das höchste Angebot das einzige maßgebliche Kriterium für die Auswahl des Käufers.“*<sup>12</sup>

*b) Mögliche EU-beihilferechtliche Sollbruchstellen und Risiken einer Teilnahme des Staates an Veräußerungsverfahren*

Im Ausgangsfall könnte ein Ansatzpunkt für mögliche EU-beihilferechtliche Sollbruchstellen einer Teilnahme des Freistaates Bayern an dem GBW-Veräußerungsverfahren zunächst in der – erst auf Vorschlag des Freistaates Bayern eingefügten – Fußnote 12 des Beschlusses (EU) 2015/657 der Europäischen Kommission gesehen werden:

*„Entsprechend Vorgabe der EU-Kommission werden die Anteile an der GBW AG im Rahmen eines an Wettbewerbsgrundsätzen orientierten Bieterverfahrens veräußert. Die Bundesregierung nimmt zur Kenntnis, dass ein Erwerb durch den Freistaat Bayern im Rahmen eines Bieterverfahrens die Prüfung eines weiteren Beihilfentatbestandes nach sich ziehen könnte.“*

Zum Verständnis dieses Fußnotenvorbehaltes hat die Europäische Kommission gegenüber dem Untersuchungsausschuss „GBW“ im Bayerischen Landtag folgende schriftliche Stellungnahme vom 18.06.2018 abgegeben:

*„Der Verkauf an den Freistaat Bayern wird in der Entscheidung nicht zwingend ausgeschlossen. Wie aus Fn. 12 des Zusagenkatalogs hervorgeht, hat die Bundesrepublik lediglich zugesagt, dass die Anteile an der GBW AG im Rahmen eines an Wettbewerbsgrundsätzen orientierten Bieterverfahrens veräußert werden. Hier käme auch der Freistaat Bayern als Käufer in Betracht (...) Was schließlich den Verkauf der GBW-Anteile selbst betrifft, hat die Kommission lediglich darauf hingewiesen, dass der Verkauf nicht zu neuen Beihilfen führen darf, beispielsweise durch ein überhöhtes Angebot seitens der öffentlichen Hand.“*

Zutreffend ging die Europäische Kommission nicht von einem Verbot eines möglichen Erwerbes der GBW AG durch den Freistaat Bayern im Rahmen des Bieterverfahrens aus. Denn der in Art. 345 AEUV

---

<sup>12</sup> Bekanntmachung der Kommission zum Begriff der staatlichen Beihilfe nach Artikel 107 Absatz 1 AEUV, ABl. 2016 C 262/1, Rn. 96.

verankerte Grundsatz der Gleichbehandlung von öffentlichen und privaten Unternehmen und Investitionen gestattet es dem Staat, aufgrund seines Erwerbs von – gleich ob privaten oder öffentlichen – Beteiligungen selbst unternehmerisch tätig zu werden oder als Eigen- oder Fremdkapitalgeberin in Unternehmen – egal welche (sozialen oder wirtschaftlichen) Motive dem zugrunde liegen – zu investieren. Freilich unterliegen auch von Art. 345 AEUV gewährleistete mitgliedstaatliche Beteiligungen uneingeschränkt der Beihilfenkontrolle, also der Prüfung, ob sich ein privater Investor in einer hypothetischen Vergleichssituation ebenso verhalten hätte wie der Staat.

Allerdings sind die folgenden möglichen EU-beihilferechtlichen Sollbruchstellen und Risiken einer Teilnahme des Staates als Bieter in Veräußerungsverfahren zu beachten:

- Spiegelt der Kaufpreis nicht den Marktpreis wider, indem er höher als marktüblich ausfällt, würde ein Kauf über Wert einen eigenen Beihilfentatbestand zugunsten des Veräußerers begründen.
- Selbst ein offen, transparent und diskriminierungsfrei gestaltetes Bieterverfahren kann kaum Gewähr dafür bieten, dass die Beteiligung nicht „über Wert“ veräußert wird und damit keine Beihilfe zugunsten des Veräußerers vorliegt.
- Auch die Einholung (mehrerer) unabhängiger Gutachten zum Marktwert der Beteiligung vor einer Gebotsabgabe des Staates, an denen sich seine Gebotsabgabe orientieren würde, könnte nur Bewertungsindizes für den Marktpreis konsolidieren, nicht aber ausschließen, dass die Kommission die entsprechenden Ergebnisse bzw. Bewertungsgrundlagen anzweifelt und ihrerseits zu einem anderen Ergebnis gelangt.
- Jedenfalls könnte ein möglicher Zuschlag an den Staat im Bieterverfahren bei der Kommission auf Misstrauen treffen und diese das Veräußerungsverfahren einer entsprechenden beihilferechtlichen Prüfung unterziehen, wenn das höchste Gebot aus staatlichen Mitteln das zweithöchste Preisangebot eines Privatinvestors sticht.

## ***2. EU-beihilferechtskonforme Gestaltbarkeit einer staatlichen Angebotsabgabe zur Vermeidung eines überhöhten Angebotes der öffentlichen Hand***

Ein Bieterverfahren kann alleine – also ohne entsprechend geeignete besondere Vorkehrungen – nicht mit Sicherheit gewährleisten, dass der Staat nur den Marktpreis für die Beteiligung und nicht mehr bezahlt und damit eine Beihilfe zugunsten des Veräußerers vermieden wird.

Das Beihilferisiko in Höhe der Differenz zwischen dem höchsten Privatinvestorengelb und dem Zuschlagspreis an den Staat könnte indes durch ein schuldrechtlich vereinbartes Vorkaufsrecht oder „matching right“ reduziert bzw. entkräftet werden. Danach hätte der Staat nur den Kaufpreis für die Beteiligung zu zahlen, den der höchste Privatinvestor geboten hat. Allerdings könnte – die aufgrund

des Transparenzgrundsatzes bzw. zur Vermeidung einer culpa in contrahendo des Verkäufers (§§ 311 II, 241 II, 280 I BGB) gebotene – Offenlegung eines Vorkaufsrechts bzw. „matching right“ den Preis erheblich reduzieren, da die Bieter dann aufgrund der Option des Staates, sein Vorkaufsrecht oder „matching right“ auszuüben, berechtigte Zweifel haben würden, ob sie im Bieterverfahren trotz des höchsten Gebotes überhaupt erfolgreich sein können.

Auch ist die Möglichkeit in Betracht zu ziehen, dass der Staat zusammen mit einem oder mehreren privaten Bietern als Konsortium auftritt, um die marktwirtschaftliche Rationalität des Gebotes zu untermauern. Marktkonformität erkennen Kommission und Rechtsprechung etwa bei Pari-passu-Transaktionen an, also bei Transaktionen, an denen die öffentliche Hand und private Akteure in vergleichbarer Lage, zur gleichen Zeit und zu gleichen Bedingungen teilnehmen.<sup>13</sup>

Schließlich bieten sich von der Europäischen Kommission regelmäßig und sektorenübergreifend anerkannte marktkonforme Sicherungsmechanismen an, wie eine treuhänderische Vorbereitung und Abgabe eines Gebotes durch unabhängige Wirtschaftsprüfer für den mitbietenden Staat und zwar unter Beachtung von Compliance-Standards wie insbesondere „Chinese Walls“ zur Vermeidung von Insider- und Interessenskonflikten. „Chinese Walls“ kommen insbesondere in Sektoren mit hoher vertikaler Integrationsdichte, etwa im Finanzsektor, regulatorisch zum Einsatz, um durch vertikale Integrationseffekte bedingten Marktstörungen zu begegnen, insbesondere aufgrund von wirksamen Informationsbarrieren und Trennungen (Entflechtungen), beispielsweise zwischen Investmentbankern und Emissionsgeschäft. Ziel der Trennung ist es, etwa im Finanzsektor vor dem Initial Public Offering (IPO), Insider- und Interessenskonflikte zwischen einer objektiven Bewertung von Unternehmen (Emissionsgeschäft) und der kommerziellen IPO-Begleitung dieser Unternehmen bei einem Börsengang (Investmentbanking) zu begrenzen.

Entsprechend wären bei einem Erwerb der GBW AG durch den Freistaat Bayern im Rahmen des damaligen Bieterverfahrens eine treuhänderische Vorbereitung und Abgabe eines Gebotes durch unabhängige Wirtschaftsprüfer für den Freistaat Bayern unter strikter Wahrung marktkonformer Compliance-Standards (u.a. „Chinese Walls“) zur Vermeidung von Insider- und Interessenskonflikten möglich gewesen, welche aus den tradierten Beziehungen zwischen der Bayerischen Landesbank und dem bayerischen Finanzministerium resultieren. Insbesondere hätten treuhänderisch für den Freistaat Bayern eingeschaltete unabhängige und mit entsprechenden EU-beihilferechtskonformen Transaktionen erfahrene Wirtschaftsprüfer im Rahmen der Angebotsvorbereitung auf der Grundlage eingeholter Gutachten zum Marktwert der GBW AG ein marktauthentisches Gebot für den Freistaat erarbeiten und abgeben können, welches einerseits zwar die von dem bayerischen Finanzministerium gesetzte Preisobergrenze nicht überschreitet, andererseits aber „nach unten“ keinerlei Vorgaben oder auch nur Vorstellungen über den Preis seitens des bayerischen Finanzministeriums unterliegt. Eine

---

<sup>13</sup> EuG T-296/97, Slg. 2000, II-3871 Rn. 81 – *Alitalia*.

solche treuhänderische Vorbereitung und Abgabe eines Gebotes durch unabhängige Wirtschaftsprüfer für den Freistaat Bayern hätte nach Auffassung des Verfassers die Europäische Kommission mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit von der Markt- und EU-Beihilferechtskonformität des Gebotes und des resultierenden Erwerbes der GBW AG durch den Freistaat Bayern überzeugen können.

### ***3. Wirksame Ausblendung von Insiderwissen bzw. der Insiderstellung der Regierung zwecks Wahrung der an das Veräußerungsverfahren gestellten EU-beihilferechtlichen Anforderungen der Transparenz und Diskriminierungsfreiheit***

Entsprechendes gilt für die gebotene Ausblendung von Insiderwissen bzw. der Insiderstellung der Landesregierung zwecks Wahrung der an das Veräußerungsverfahren gestellten EU-beihilferechtlichen Anforderungen der Transparenz und Diskriminierungsfreiheit.

Die Transparenz verlangt nicht nur eine angemessene, möglichst europaweite<sup>14</sup> Veröffentlichung der Ausschreibung, so dass sie allen potenziellen Investoren zur Kenntnis gelangen kann.<sup>15</sup> Vielmehr gilt das Transparenzerfordernis für das gesamte Veräußerungsverfahren, wobei alle Bieter nach erfolgtem Verkauf in der Lage sein müssen, die unparteiische Durchführung des Verfahrens zu überprüfen.<sup>16</sup> Auch das Gebot der Diskriminierungsfreiheit, wonach kein Bieter ohne hinreichenden sachlich relevanten Grund bevorzugt oder benachteiligt werden darf<sup>17</sup>, ist während des gesamten Verfahrens zu beachten.

Bei einer unmittelbaren Verfahrensteilnahme und Angebotsabgabe durch den Freistaat Bayern wären möglicherweise Zweifel an der Wahrung der an das Veräußerungsverfahren gestellten EU-beihilferechtlichen Anforderungen der Transparenz und Diskriminierungsfreiheit angemeldet worden. Zumindest wäre das Veräußerungsverfahren möglicherweise mit einem „bösen Schein“ des Insiderwissens bzw. der Insiderstellung der Landesregierung aufgrund der tradierten Beziehungen zwischen der Bayerischen Landesbank und dem bayerischen Finanzministerium belastet worden.

Eine treuhänderische Vorbereitung und Abgabe eines Gebotes durch unabhängige Wirtschaftsprüfer für den Freistaat Bayern hätte solche Zweifel an der Transparenz und Diskriminierungsfreiheit des Veräußerungsverfahrens mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit wirksam entkräftet.

---

<sup>14</sup> Dies gilt insbesondere für hochvolumige oder sonstige Transaktionen von europaweitem oder internationalem Interesse, siehe KomE v. 13. 2. 2001, *Viridian Growth Fund*, ABl. 2001, L 144/23.

<sup>15</sup> EuGH C-231/03, Slg. 2005, I-7287 Rn. 17.17 – *Coname*; Bekanntmachung der Kommission zum Begriff der staatlichen Beihilfe nach Artikel 107 Absatz 1 AEUV, ABl. 2016 C 262/1, Rn. 91.

<sup>16</sup> *Kühling/Tigges* EWS 2007, 107 (114).

<sup>17</sup> *Koenig/Kühling/Ritter*, EG-Beihilfenrecht, 2. Aufl. 2005, Rn. 93 ff.



#### ***4. Konsequenzen eines (erneut) eingeleiteten Beihilfeverfahrens nach einem staatlichen Erwerb von öffentlichen Unternehmensbeteiligungen***

Ein neues Beihilfeverfahren wäre bei Einhaltung der zuvor dargestellten Vorkehrungen im Ausgangsfall einer möglichen Teilnahme des Freistaates Bayern an dem GBW-Veräußerungsverfahren mit hoher Wahrscheinlichkeit vermeidbar gewesen.

Wäre es entgegen dieser Einschätzung zur Eröffnung eines förmlichen Prüfverfahrens durch Beschluss der Europäischen Kommission wegen eines „Beihilfen-Anfangsverdachts“ gekommen, so hätte auch in einem solchen Verfahren mit überwiegender Wahrscheinlichkeit dieser Anfangsverdacht ausgeräumt und die Europäische Kommission davon überzeugt werden können, dass die treuhänderische Vorbereitung und Abgabe eines Gebotes durch unabhängige Wirtschaftsprüfer für den Freistaat Bayern die Markt- und EU-Beihilferechtskonformität des Erwerbs durch den Freistaat gewährleistet hätte.

Unterstellt man dagegen hypothetisch den sehr unwahrscheinlichen „worst case“ eines das förmliche Prüfverfahren abschließenden Negativ- und Rückforderungsbeschlusses der Europäischen Kommission, so hätte dieser allenfalls dazu geführt, dass die Differenz zwischen (überhöhtem) Kaufpreis und marktangemessenem Preis von der Bayerischen Landesbank an den Freistaat Bayern hätte zurückgezahlt werden müssen.

Zwar handelt es sich bei dem unmittelbar anwendbaren EU-beihilferechtlichen Durchführungsverbot des Art. 108 Abs. 3 Satz 3 AEUV um ein einseitig verpflichtendes Verbotsgesetz i. S. d. § 134 BGB, dessen Verletzung grundsätzlich zur (ex tunc) Gesamtnichtigkeit des zur Gewährung der Beihilfe abgeschlossenen Vertrages führt.<sup>18</sup> Zumindest für Kaufverträge hat der BGH in seinem Urteil vom 5.12.2012 (I ZR 92/11 – *CEPS-Pipeline*)<sup>19</sup> in einem obiter dictum zu einer fallweise angezeigten Abkehr von der Gesamtnichtigkeitsrechtsfolge ausgeführt, dass sich die durch einen zu niedrigen Kaufpreis – gleiches gilt bei überhöhtem Kaufpreis – hervorgerufene Wettbewerbsverzerrung außer durch eine Rückabwicklung des Geschäfts auch durch eine Anpassung des Kaufpreises erreichen ließe, wobei für die Kaufpreisdifferenz Zinsen ab dem tatsächlichen Vollzug des Kaufvertrags, regelmäßig also ab der Übergabe der Kaufsache, zu leisten seien. Der BGH begründet eine mögliche Teilnichtigkeit (beschränkt auf die Differenz zwischen zu niedrigem bzw. überhöhtem Kaufpreis und marktangemessenem Preis) mit dem Verhältnismäßigkeitsgebot, dass

*„sich das Durchführungsverbot nach Wortlaut und systematischer Stellung eindeutig allein an die Mitgliedstaaten als Beihilfengeber und damit nur an eine Vertragspartei richte. Bei solchen einseitigen Verboten käme die in § 134 BGB vorgesehene Rechtsfolge nur in Betracht, wenn*

---

<sup>18</sup> BGH, EuZW 2004, S. 252 (253); EuZW 2003, S. 444 (445).

<sup>19</sup> BGH, EuZW 2013, S. 753.

*dem Verbot ein Zweck zugrunde liege, der gleichwohl die Nichtigkeit des ganzen Rechtsgeschäfts erfordere (...)*“.

Selbst für den sehr unwahrscheinlichen „worst case“ eines das förmliche Prüfverfahren abschließenden Negativ- und Rückforderungsbeschlusses der Kommission sind zumindest im Ausgangsfall keine verhältnismäßigen Gründe dafür erkennbar, dass das Durchführungsverbot die Nichtigkeit des ganzen Rechtsgeschäfts erfordert hätte. Das hypothetische Rückforderungsrisiko hätte sich allenfalls darauf beschränkt, dass die Differenz zwischen (überhöhtem) Kaufpreis und marktangemessenem Preis von der Bayerischen Landesbank an den Freistaat Bayern hätte zurückgezahlt werden müssen.

### **III. Ergebnisse**

1. EU-beihilferechtliche Risiken einer Teilnahme des Staates an Veräußerungsverfahren zum Erwerb von öffentlichen Unternehmensbeteiligungen sind durch geeignete Vorkehrungen nicht nur beherrschbar, sondern vollständig vermeidbar.
2. Hierzu sollten treuhänderisch unabhängige und mit entsprechenden EU-beihilferechtskonformen Transaktionen erfahrene Wirtschaftsprüfer im Rahmen der Angebotsvorbereitung auf der Grundlage eingeholter Gutachten zum Marktwert der Beteiligungen ein marktauthentisches Gebot für den staatlichen Bieter erarbeiten und abgeben, welches einerseits zwar die von dem Finanzministerium gesetzte Preisobergrenze nicht überschreitet, andererseits aber „nach unten“ keinerlei Vorgaben oder auch nur Vorstellungen über den Preis seitens des Finanzministeriums unterliegt.
3. Eine treuhänderische Vorbereitung und Abgabe eines staatlichen Gebotes durch unabhängige Wirtschaftsprüfer kann überdies möglicherweise aufkommende Zweifel an der Transparenz und Diskriminierungsfreiheit des Veräußerungsverfahrens mit Blick auf das Insiderwissen bzw. die Insiderstellung des für die betreffende öffentliche Unternehmensbeteiligung zuständigen Finanzministeriums wirksam entkräften.