

URTEIL DES GERICHTS (Achte Kammer)

12. November 2015(*)

„Staatliche Beihilfen – Bankensektor – Umstrukturierung der HSH Nordbank – Beschluss, mit dem die Beihilfe unter bestimmten Auflagen für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt wurde – Nichtigkeitsklage – Keine individuelle Betroffenheit – Minderheitsaktionär des Beihilfeempfängers – Begriff des unterschiedlichen Interesses – Teilweise Unzulässigkeit – Kapitalverwässerung“
In der Rechtssache T-499/12

HSH Investment Holdings Coinvest-C Sàrl mit Sitz in Luxemburg (Luxemburg),

HSH Investment Holdings FSO Sàrl mit Sitz in Luxemburg,

Prozessbevollmächtigte: Rechtsanwalt H.-J. Niemeyer, Rechtsanwältin H. Ehlers und Rechtsanwalt C. Kovács,

Klägerinnen,

gegen

Europäische Kommission, vertreten durch L. Flynn, T. Maxian Rusche und R. Sauer als

Bevollmächtigte,

Beklagte,

betreffend eine Klage auf Nichtigerklärung des Beschlusses 2012/477/EU vom 20. September 2011 über die Staatliche Beihilfe SA.29338 (C 29/09 [ex N 264/09]) der Bundesrepublik Deutschland an die HSH Nordbank AG (ABl. 2012, L 225, S. 1)

erlässt

DAS GERICHT (Achte Kammer)

unter Mitwirkung des Präsidenten D. Gratsias sowie der Richterin M. Kancheva und des Richters C. Wetter (Berichterstatler),

Kanzler: K. Andová, Verwaltungsrätin,

aufgrund des schriftlichen Verfahrens und auf die mündliche Verhandlung vom 22. April 2015

folgendes

Urteil

Vorgeschichte des Rechtsstreits

1 Die HSH Nordbank AG entstand am 2. Juni 2003 aus einer Fusion der Hamburgischen Landesbank und der Landesbank Schleswig-Holstein. Sie stellt mit ihren Filialen (im Folgenden: HSH-Gruppe) die fünftgrößte deutsche Landesbank dar.

2 Die HSH Nordbank und die HSH-Gruppe waren, so wie zahlreiche andere Finanzinstitute, den Folgen der 2007 eingetretenen Finanzkrise (im Folgenden: Subprime-Krise) ausgesetzt, die durch den Konkurs der Bank Lehman Brothers im September 2008 derart akut wurde, dass die HSH Nordbank beim Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (im Folgenden: Sonderfonds) Liquiditätsgarantien in Höhe von 30 Mrd. Euro beantragen musste.

3 Nachdem die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht eine Stellungnahme abgegeben hatte, wonach die Gewährung einer solchen Garantie es schwerlich erlaube, die im deutschen Recht vorgesehenen Anforderungen an das Eigenkapital einzuhalten, beantragte die Bundesrepublik Deutschland bei der Kommission der Europäischen Gemeinschaften am 30. April 2009 die Bewilligung von zwei Beihilfemaßnahmen, nämlich erstens einer Rekapitalisierung in Höhe von 3 Mrd. Euro (im Folgenden: Rekapitalisierung) durch die Ausgabe von Aktien der HSH Nordbank und deren vollständige Zeichnung durch eine öffentlich-rechtliche Anstalt, den HSH Finanzfonds AÖR (im Folgenden: HSH Finanzfonds) – errichtet und kontrolliert von den Bundesländern Hamburg und Schleswig-Holstein, in deren Eigentum dieser Finanzfonds zu gleichen Teilen steht –, und zweitens einer sogenannten „Zweitverlustgarantie“ in Höhe von 10 Mrd. Euro (im Folgenden: Risikoabschirmung), die dem Schutz der HSH Nordbank vor Verlusten dienen sollte, die ihr Portfolio an wertgeminderten Aktiva beeinträchtigen könnten, um so die Kernkapitalquoten der Bank zu stärken. Die „Erstverlusttranche“ ging zulasten der HSH Nordbank selbst.

4 Mit ihrer Entscheidung vom 29. Mai 2009 über die staatliche Beihilfe N 264/09 (ABl. C 179, S. 1) genehmigte die Kommission die Rekapitalisierung und die Risikoabschirmung als Maßnahmen zur Rettung der HSH-Gruppe gemäß Art. 87 Abs. 3 Buchst. b EG für den Zeitraum von sechs Monaten und forderte die Bundesrepublik Deutschland auf, ihr innerhalb von drei Monaten einen Umstrukturierungsplan vorzulegen.

5 Die beiden genannten Bundesländer gewährten der HSH Nordbank die fraglichen Beihilfemaßnahmen im Mai und Juni 2009. Aufgrund der Rekapitalisierung bewilligte der Sonderfonds der HSH Nordbank einen Teil der beantragten Liquiditätsgarantien in Höhe von 17 Mrd. Euro (im Folgenden: Liquiditätsgarantie).

6 Am 1. September 2009 legte die Bundesrepublik Deutschland der Kommission einen Umstrukturierungsplan der HSH-Gruppe vor.

7 Die Kommission eröffnete wegen der Rekapitalisierung und der Risikoabschirmung am 22. Oktober 2009 das in Art. 88 Abs. 2 EG vorgesehene Verfahren. Die Beteiligten wurden aufgefordert, ihre Stellungnahmen innerhalb von zwei Wochen nach der Veröffentlichung der Entscheidung der Kommission im *Amtsblatt der Europäischen Union* am 21. November 2009 (ABl. C 281, S. 42) abzugeben. In diesem Rahmen beantragten die von der amerikanischen Gesellschaft JC Flowers & Co. LLC beratenen Anlagefonds, darunter die Klägerinnen, die HSH Investment Holdings Coinvest-C Sàrl und die HSH Investment Holdings FSO Sàrl, am 3. Dezember 2009 eine Fristverlängerung, um ihre Stellungnahmen abzugeben, die ihnen gewährt wurde. Die betreffenden Stellungnahmen gingen der Kommission am 17. Dezember 2009 zu, nachdem am 2. Dezember 2009 ein Treffen zwischen der Kommission und sämtlichen Beteiligten, darunter auch der u. a. die Klägerinnen vertretenden JC Flowers & Co, stattgefunden hatte.

8 Die von JC Flowers & Co. beratenen Anlagefonds, die vor der Rekapitalisierung zusammen 25,67 % des Kapitals der HSH Nordbank gehalten hatten, hielten danach nur noch 9,19 % dieses Kapitals, da sie sich an der Rekapitalisierung freiwillig nicht beteiligt hatten.

9 Um zusätzlichen, zwischen Oktober 2009 und Juni 2011 mitgeteilten Informationen zum angestrebten Umstrukturierungskonzept Rechnung zu tragen, legte die Bundesrepublik Deutschland am 11. Juli 2011 einen geänderten Umstrukturierungsplan vor.

10 Mit dem Beschluss 2012/477/EU vom 20. September 2011 über die Staatliche Beihilfe SA.29338 (C 29/09 [ex N 264/09]) der Bundesrepublik Deutschland an die HSH Nordbank (ABl. 2012, L 225, S. 1, im Folgenden: angefochtener Beschluss) stellte die Kommission fest, dass die Rekapitalisierung, die Risikoabschirmung und die Liquiditätsgarantie staatliche Beihilfen im Sinne von Art. 107 Abs. 1 AEUV darstellten, aber mit dem Binnenmarkt vereinbar seien, sofern die Bundesrepublik Deutschland die Einhaltung der der Kommission gegebenen Verpflichtungszusagen, die in den Anhängen I und III des angefochtenen Beschlusses aufgelistet waren, und der von der Kommission erteilten Auflagen, die sich im Anhang II dieses Beschlusses befanden, sicherstelle.

11 Nach Ziff. 1.11 („Einmalzahlung und Kapitalerhöhung“) des Anhangs II des angefochtenen Beschlusses mussten der HSH Finanzfonds und die HSH Nordbank den am 2. Juni 2009 geschlossenen Vertrag über die Bereitstellung eines Garantierahmens dahin gehend ändern bzw. durch weitere Dokumentation ergänzen, „dass ein Anspruch de[s] HSH Finanzfonds ... gegen die HSH [Nordbank] auf eine Einmalzahlung im Nominalwert von 500 Mio. Euro begründet wird“ (im Folgenden: Einmalzahlung). Die Einmalzahlung bestand aus der Zahlung eines Betrags von 500 Mio. Euro durch die HSH Nordbank an den HSH Finanzfonds; dieser Betrag musste anschließend nach dem ausdrücklichen Wortlaut von Ziff. 1.11 des Anhangs II des angefochtenen Beschlusses als „Sachkapitalerhöhung“ in die HSH Nordbank eingebracht werden. Nach Ziff. 1.13 dieses Anhangs musste die Erhöhung des Gesellschaftskapitals in Höhe des vorgenannten Betrags zugunsten des HSH Finanzfonds „unter Ausschluss des Bezugsrechts der Minderheitsaktionäre“ oder aber – falls sie im Wege einer gemischten Sach-/Barkapitalerhöhung mit Bezugsrecht aller Aktionäre stattfinden sollte – unter der Bedingung erfolgen, dass der HSH Finanzfonds an der Kapitalerhöhung nicht in Form eines Baranteils beteiligt ist.

12 In Ziff. 3 („Dividendenverbot“) dieses Anhangs heißt es weiter: „[Die] HSH [Nordbank] zahlt bis zum Geschäftsjahr 2014 (einschließlich des Geschäftsjahrs, das am 31. Dezember 2014 endet) keine Dividenden.“

13 Außerdem bestimmt Ziff. 4 („Schutz von Rücklagen“) dieses Anhangs, dass „[i]m Zeitraum vom 1. Januar 2015 bis zum 31. Dezember 2016 ... Dividendenzahlungen nur bis zur Höhe von 50 % des Jahresüberschusses des jeweils abgelaufenen Geschäftsjahrs erfolgen“ dürfen, und zudem nur „insoweit ...“, als dadurch die Einhaltung der Vorschriften über die Eigenmittelausstattung der Kreditinstitute nach Basel III auch mittelfristig nicht gefährdet wird“.

Verfahren und Anträge der Parteien

14 Die Klägerinnen haben mit Klageschrift, die am 13. November 2012 bei der Kanzlei des Gerichts eingegangen ist, die vorliegende Klage erhoben.

15 Am 1. Februar 2013 hat die Kommission ihre Klagebeantwortung eingereicht.

16 Die Erwiderung der Klägerinnen ist am 15. April 2013 bei der Kanzlei des Gerichts eingegangen. Die Gegenerwiderung ist dort am 11. Juni 2013 eingegangen.

17 Infolge der teilweisen Neubesetzung des Gerichts wurde der Berichterstatter der Achten Kammer zugeteilt, der daher die vorliegende Rechtssache zugewiesen worden ist.

18 Die Klägerinnen beantragen,

– den angefochtenen Beschluss für nichtig zu erklären;

- der Kommission die Kosten aufzuerlegen.
- 19 Die Kommission beantragt,
 - die Klage als unzulässig abzuweisen;
 - hilfsweise, den fünften Klagegrund im 2. Teil, B. I und die Angriffsmittel im 2. Teil, B. II als unzulässig abzuweisen;
 - weiter hilfsweise, die Klage als unbegründet abzuweisen;
 - den Klägerinnen die Kosten aufzuerlegen.
- 20 Die Kommission hat zwei weitere Anträge, die sie äußerst hilfsweise gestellt hatte, zurückgenommen, was im Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 22. April 2015 vermerkt worden ist.

Rechtliche Würdigung

Zur Zulässigkeit

- 21 Die Klägerinnen tragen vor, sie seien hinsichtlich der vorliegenden Klage klagebefugt, da der angefochtene Beschluss sie in ihrer Eigenschaft als Aktionärinnen der HSH Nordbank unmittelbar und individuell im Sinne von Art. 263 Abs. 4 AEUV betreffe. Die Rechtsprechung erkenne (Allein- oder Mit-)Eigentümern das Recht zu, Klage bei einem Unionsgericht zu erheben. Außerdem hätten sie sich aktiv am Verfahren beteiligt, das zur Annahme des angefochtenen Beschlusses geführt habe.
- 22 Die Kommission tritt diesem Vorbringen der Klägerinnen entgegen. Ohne förmlich eine Einrede der Unzulässigkeit gemäß Art. 130 Abs. 1 der Verfahrensordnung des Gerichts zu erheben, macht sie geltend, dass die Klage unzulässig sei.
- 23 Nach der Rechtsprechung braucht bei fehlendem Rechtsschutzinteresse nicht geprüft zu werden, ob die klagende Partei von der angefochtenen Entscheidung im Sinne von Art. 263 Abs. 4 AEUV unmittelbar und individuell betroffen ist (Urteil vom 18. Dezember 2003, Fern Olivieri/Kommission und EMEA, T-326/99, Slg, EU:T:2003:351, Rn. 66, und Beschluss vom 15. Mai 2013, Post Invest Europe/Kommission, T-413/12, EU:T:2013:246, Rn. 17).
- 24 Das Rechtsschutzinteresse ist nämlich die wesentliche und erste Voraussetzung jeder Klage. Eine Nichtigkeitsklage einer natürlichen oder juristischen Person ist somit nur zulässig, soweit die klagende Partei ein Interesse an der Nichtigerklärung der angefochtenen Handlung besitzt. Das Bestehen des Rechtsschutzinteresses bei einer klagenden Partei setzt voraus, dass die Nichtigerklärung der angefochtenen Handlung als solche Rechtswirkungen haben kann, dass also die Klage der Partei, die sie erhoben hat, im Ergebnis einen Vorteil verschaffen kann und dass diese ein bestehendes und gegenwärtiges Interesse an der Nichtigerklärung der angefochtenen Handlung nachweist (Urteil vom 19. Juni 2009, Socratec/Kommission, T-269/03, EU:T:2009:211, Rn. 36, und Beschluss Post Invest Europe/Kommission, oben in Rn. 23 angeführt, EU:T:2013:246, Rn. 22).
- 25 Nach der Rechtsprechung hat die klagende Partei ihr Rechtsschutzinteresse nachzuweisen (Beschluss vom 31. Juli 1989, S./Kommission, C-206/89 R, Slg, EU:C:1989:333, Rn. 8, und Urteil vom 14. April 2005, Sniace/Kommission, T-141/03, Slg, EU:T:2005:129, Rn. 31). Sie muss insbesondere ein persönliches Interesse an der Nichtigerklärung der angefochtenen Handlung darlegen. Es muss sich dabei um ein bestehendes und gegenwärtiges Interesse handeln, wofür auf den Tag der Klageerhebung abzustellen ist (Urteile Sniace/Kommission, EU:T:2005:129, Rn. 25, und vom 20. September 2007, Salvat père & fils u. a./Kommission, T-136/05, Slg, EU:T:2007:295, Rn. 34).
- 26 Allerdings überschneidet sich, wenn ein nicht privilegierter Kläger eine Nichtigkeitsklage gegen eine nicht an ihn gerichtete Handlung erhebt, das Erfordernis, dass die verbindlichen Rechtswirkungen der angefochtenen Maßnahme geeignet sein müssen, die Interessen des Klägers durch eine qualifizierte Änderung seiner Rechtsstellung zu beeinträchtigen, mit den Voraussetzungen nach Art. 263 Abs. 4 AEUV (Urteile vom 13. Oktober 2011, Deutsche Post und Deutschland/Kommission, C-463/10 P und C-475/10 P, Slg, EU:C:2011:656, Rn. 38, und vom 16. Oktober 2014, Alro/Kommission, T-517/12, Slg, EU:T:2014:890, Rn. 25).
- 27 Um zu beurteilen, ob die Klägerinnen den angefochtenen Beschluss im Wege einer Klage anfechten können, ist daher zu prüfen, ob dieser eine Handlung darstellt, die ihnen gegenüber verbindliche Rechtswirkungen entfaltet (vgl. in diesem Sinne Urteile Deutsche Post und Deutschland/Kommission, oben in Rn. 26 angeführt, EU:C:2011:656, Rn. 40, und Alro/Kommission, oben in Rn. 26 angeführt, EU:T:2014:890, Rn. 26).
- 28 Ferner ist das Verfahren zur Kontrolle staatlicher Beihilfen nach seiner allgemeinen Systematik ein Verfahren, das gegenüber dem Mitgliedstaat eröffnet wird, der für die Gewährung der Beihilfe verantwortlich ist (Urteil vom 24. März 2011, Freistaat Sachsen und Land Sachsen-Anhalt/Kommission, T-443/08 und T-455/08, Slg, EU:T:2011:117, Rn. 50, und Beschluss vom 19. Februar 2013, Provincie Groningen u. a./Kommission, T-15/12 und T-16/12, EU:T:2013:74, Rn. 41).

29 Wird gegen einen Beschluss, mit dem das Vorliegen einer staatlichen Beihilfe festgestellt worden ist, nicht von dem betroffenen Mitgliedstaat, sondern von einer natürlichen oder juristischen Person Nichtigkeitsklage erhoben, so ist diese Klage folglich, wenn es sich um eine individuelle Beihilfe und nicht um eine Beihilferegulierung handelt, nur insoweit zulässig, als diese Person von der angefochtenen Handlung im Sinne von Art. 263 Abs. 4 AEUV unmittelbar und individuell betroffen ist.

30 Nach ständiger Rechtsprechung können andere Personen als die Adressaten einer Entscheidung nur dann individuell betroffen sein, wenn diese Entscheidung sie wegen bestimmter persönlicher Eigenschaften oder besonderer, sie aus dem Kreis aller übrigen Personen heraushebender Umstände berührt und sie dadurch in ähnlicher Weise individualisiert wie den Adressaten einer solchen Entscheidung (Urteile vom 15. Juli 1963, Plaumann/Kommission, 25/62, Slg, EU:C:1963:17, S. 213, und vom 17. Juli 2014, Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Kommission, T-457/09, Slg, EU:T:2014:683, Rn. 80).

31 Schließlich kann eine Person, wenn sie kein Rechtsschutzinteresse geltend machen kann, das sich von dem eines Unternehmens unterscheidet, das von einer Handlung der Union betroffen ist und an dessen Kapital sie beteiligt ist, ihre Interessen gegenüber dieser Handlung nur durch Ausübung ihrer Rechte als Teilhaberin dieses Unternehmens, das seinerseits ein Klagerecht hat, verteidigen (Urteil vom 20. Juni 2000, Euromin/Rat, T-597/97, Slg, EU:T:2000:157, Rn. 50, Beschluss vom 27. März 2012, European Goldfields/Kommission, T-261/11, EU:T:2012:157, Rn. 21, Beschluss Post Invest Europe/Kommission, oben in Rn. 23 angeführt, EU:T:2013:246, Rn. 24, und Urteil Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Kommission, oben in Rn. 30 angeführt, EU:T:2014:683, Rn. 112).

32 Allerdings enthebt die bloße Tatsache, dass die Kommission in ihrem Beschluss eine Beihilfe für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt und dieser Beschluss somit für den Beihilfeempfänger grundsätzlich keine Beschwer darstellt (vgl. in diesem Sinne Urteil Freistaat Sachsen und Land Sachsen-Anhalt/Kommission, oben in Rn. 28 angeführt, EU:T:2011:117, Rn. 52), den Unionsrichter nicht der Prüfung, ob die Beurteilung der Kommission verbindliche Rechtswirkungen erzeugt, die die Interessen des Beihilfeempfängers beeinträchtigen können (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 30. Januar 2002, Nuove Industrie Molisane/Kommission, T-212/00, Slg, EU:T:2002:21, Rn. 38, Urteil Salvat père & fils u. a./Kommission, oben in Rn. 25 angeführt, EU:T:2007:295, Rn. 36, und Beschluss Provincie Groningen u. a./Kommission, oben in Rn. 28 angeführt, EU:T:2013:74, Rn. 32).

33 Darüber hinaus kann eine klagende Partei aufgrund ihrer aktiven Beteiligung am Verfahren, das zum Erlass des angefochtenen Rechtsakts geführt hat, nach der Rechtsprechung nur dann individuell betroffen sein, wenn es um besondere Konstellationen geht, in denen sie eine klar umschriebene und mit dem Gegenstand der Entscheidung eng zusammenhängende Stellung als Verhandlungspartner einnimmt, die für sie tatsächliche Umstände begründet, die sie aus dem Kreis aller übrigen Personen herausheben (vgl. in diesem Sinne Beschluss vom 9. September 2013, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria/Kommission, T-429/11, EU:T:2013:488, Rn. 26 und die dort angeführte Rechtsprechung).

34 Anhand dieser Grundsätze ist zu bestimmen, ob und gegebenenfalls inwieweit die Klage zulässig ist, wobei außer Zweifel steht, dass die Klägerinnen unmittelbar betroffen sind, was im Übrigen zwischen den Parteien nicht in Streit steht.

35 Im vorliegenden Fall enthält der angefochtene Beschluss einen Art. 1, in dessen Abs. 1 die Kommission die Rekapitalisierung, die Risikoabschirmung und die Liquiditätsgarantie als staatliche Beihilfen einstuft und in dessen Abs. 2 sie diese Beihilfen als mit dem Binnenmarkt vereinbar wertet. Nach Art. 2 dieses Beschlusses muss der am 1. September 2009 übermittelte ursprüngliche Umstrukturierungsplan, der zuletzt entsprechend der Mitteilung der Bundesrepublik Deutschland vom 11. Juli 2011 geändert wurde, einschließlich der Auflagen in Anhang II des Beschlusses von der Bundesrepublik Deutschland im Einklang mit dem vorgegebenen Zeitplan umgesetzt werden. Nach diesem Anhang ist, wie in den vorstehenden Rn. 11 bis 13 ausgeführt, Voraussetzung für die Vereinbarkeit der betreffenden Beihilfen mit dem Binnenmarkt zum einen die Einmalzahlung und zum anderen das Verbot bzw. die Beschränkung von Dividendenzahlungen.

36 Die Klagegründe gliedern sich in zwei Gruppen. Im zweiten Teil der Klageschrift beantragen die Klägerinnen, den angefochtenen Beschluss insgesamt für nichtig zu erklären, und stützen sich dabei auf fünf Klagegründe. Im ersten Teil der Klageschrift beantragen sie, den angefochtenen Beschluss teilweise für nichtig zu erklären, soweit die Kommission mit diesem Beschluss ihnen als Minderheitsaktionären Auflagen erteilt hat. Insoweit machen sie acht Klagegründe geltend.

37 Zu prüfen ist die Zulässigkeit der Klage, soweit es um die Anträge auf vollständige Nichtigklärung des angefochtenen Beschlusses geht.

38 Vorab ist erstens darauf hinzuweisen, dass die Klage nicht vom durch die Beihilfemaßnahmen Begünstigten, sondern von dessen Minderheitsaktionären erhoben worden ist. Zweitens vertritt die

Kommission mit dem angefochtenen Beschluss die Auffassung, dass diese Maßnahmen mit dem Binnenmarkt vereinbar seien, sofern bestimmte Auflagen eingehalten würden, darunter die Einmalzahlung und das Verbot bzw. die Beschränkung von Dividendenzahlungen. Drittens treffen die Pflichten, die sich aus diesen Auflagen ergeben, nach dem Wortlaut des verfügenden Teils und des Anhangs II des angefochtenen Beschlusses die Bundesrepublik Deutschland als dessen Adressat sowie die HSH Nordbank und den HSH Finanzfonds als juristische Personen, denen die betreffenden Auflagen erteilt wurden.

39 An erster Stelle ist daher zu prüfen, ob sich die Klägerinnen als Minderheitsaktionäre in Anbetracht des Inhalts des angefochtenen Beschlusses auf ein Rechtsschutzinteresse berufen können, das sich von dem der HSH Nordbank selbst unterscheidet, wie es die in der vorstehenden Rn. 31 angeführte Rechtsprechung verlangt.

40 Zunächst ist festzustellen, dass, was Art. 1 des angefochtenen Beschlusses angeht, mit dem die Kommission die betreffenden Beihilfemaßnahmen als für mit dem Binnenmarkt vereinbar einstuft, das Interesse der Klägerinnen sich mit dem der HSH Nordbank überschneidet.

41 Die HSH Nordbank wäre nämlich ohne die Rettungsmaßnahmen in Gestalt der Rekapitalisierung, der Risikoabschirmung und der Liquiditätsgarantie sehr wahrscheinlich in die Insolvenz gefallen, und ihre Minderheitsaktionäre hätten mit ansehen müssen, wie ihre Beteiligung im Rahmen des Insolvenzverfahrens zu einem Schleuderpreis veräußert oder sogar wertlos geworden wäre, und hätten damit ihre Investition in das Kapital der HSH Nordbank verloren. Als Beleg für dieses Szenario reicht ein Blick in die Buchhaltungsdaten in Tabelle 1 des angefochtenen Beschlusses, wonach die HSH Nordbank im Jahr 2008 einen Verlust in Höhe von 3,195 Mrd. Euro (ihr verbliebenes Eigenkapital betrug laut dem Geschäftsbericht für dieses Jahr etwas mehr als 2 Mrd. Euro) und im Jahr 2009 einen Verlust in Höhe von 838 Mio. Euro verzeichnete. Das kumulierte Defizit der HSH Nordbank betrug zum 31. Dezember 2009 1,851 Mrd. Euro.

42 Ferner haben die Klägerinnen, die sich nicht an der Rekapitalisierung beteiligt hatten, obwohl sie es rechtlich gekonnt hätten (vgl. die Erwägungsgründe 255 und 256 des angefochtenen Beschlusses), trotzdem von den Rettungsmaßnahmen profitiert, ohne dass sie zunächst andere Folgen tragen mussten als die Verwässerung ihrer Beteiligung infolge der Rekapitalisierung. Ihr Interesse deckte sich somit im vorliegenden Fall eindeutig mit dem der Gesellschaft, das darin bestand, die staatlichen Beihilfen zu erhalten, um den Fortbestand der Gesellschaft zu ermöglichen.

43 Schließlich wäre die Bundesrepublik Deutschland, wenn die Beihilfemaßnahmen als mit dem Binnenmarkt unvereinbar angesehen worden wären, gezwungen gewesen, die Beihilfen von der HSH Nordbank zurückzufordern, was sich wiederum entsprechend der Beteiligung der Klägerinnen am Kapital der HSH Nordbank auf die Klägerinnen ausgewirkt hätte.

44 Somit ist festzustellen, dass die Klägerinnen, soweit sich ihre Klage auf Art. 1 des angefochtenen Beschlusses bezieht, kein Rechtsschutzinteresse dargetan haben, das sich von dem der HSH Nordbank unterscheidet, sofern unterstellt wird, dass die HSH Nordbank selbst ein Interesse an der Anfechtung dieses Artikels gehabt hätte. Die Klägerinnen können daher nicht als individuell betroffen im Sinne von Art. 263 Abs. 4 AEUV angesehen werden.

45 An zweiter Stelle muss geprüft werden, ob die Klägerinnen das letztgenannte Kriterium – wie sie meinen – aufgrund ihrer Beteiligung am Verwaltungsverfahren erfüllen. Hierzu ist festzustellen, dass sich die Klägerinnen zwar wie sämtliche von JC Flowers & Co. beratenen Anlagefonds am Verwaltungsverfahren beteiligt haben, aber nicht als Verhandlungspartner im Sinne der in der vorstehenden Rn. 33 angeführten Rechtsprechung oder als unmittelbare Empfänger der Beihilfe konsultiert wurden, sondern als einfache Beteiligte. Folglich reicht die Beteiligung der Klägerinnen am Verwaltungsverfahren im vorliegenden Fall nicht, um sie als individuell betroffen im Sinne von Art. 263 Abs. 4 AEUV anzusehen.

46 Die Klägerinnen haben somit nicht nachgewiesen, dass sie ein Interesse daran hatten, die Nichtigerklärung von Art. 1 des angefochtenen Beschlusses zu beantragen, und die Klage ist somit unzulässig, was die zweite Gruppe von Klagegründen betrifft, mit denen sie die Nichtigerklärung des gesamten Beschlusses fordern.

47 Die Zulässigkeit der Klage ist außerdem in Bezug auf die erste Gruppe von Klagegründen zu prüfen, mit denen die teilweise Nichtigerklärung des angefochtenen Beschlusses begehrt wird, soweit die Kommission den Klägerinnen mit diesem Beschluss als Minderheitsaktionären Verpflichtungen auferlegt haben soll.

48 Wie in der vorstehenden Rn. 38 ausgeführt, bezieht sich der Wortlaut des verfügenden Teils und des Anhangs II des angefochtenen Beschlusses in keiner Weise auf die Klägerinnen. Dort werden als juristische Personen – außer dem betroffenen Mitgliedstaat – lediglich die HSH Nordbank, die von den in Rede stehenden Beihilfemaßnahmen begünstigt wird, und der HSH Finanzfonds, der

Mehrheitsaktionär der HSH Nordbank ist, genannt. Die Zulässigkeit der Klage, soweit sie die Nichtigerklärung der der HSH Nordbank erteilten Auflagen zum Gegenstand hat – d. h. die von den Klägerinnen angesprochenen Aspekte, nämlich erstens die Einmalzahlung, zweitens das Verbot von Dividendenzahlungen und drittens deren Beschränkung –, erfordert somit, dass die Klägerinnen ein Rechtsschutzinteresse geltend machen, das sich von dem der HSH Nordbank unterscheidet, was voraussetzt, dass die genannten Auflagen ihnen gegenüber verbindliche Rechtswirkungen erzeugen.

49 Um festzustellen, ob ein solches Rechtsschutzinteresse vorliegt, müssen die Kriterien angewandt werden, die im Urteil Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Kommission (oben in Rn. 30 angeführt, EU:T:2014:683) genannt sind.

50 In diesem Urteil hat es das Gericht als teilweise zulässig erachtet, dass ein Minderheitsaktionär einer Gesellschaft, die staatliche Beihilfen erhalten hatte, die als gemäß Art. 87 Abs. 3 Buchst. c EG mit dem gemeinsamen Markt vereinbar angesehen wurden, gegen die Entscheidung der Kommission klagt, soweit diese die Aktionäre verpflichtet hatte, die Gesellschaft an einen unabhängigen Dritten zu veräußern, was für diese – wie das Gericht feststellte – bedeutete, „innerhalb fester Fristen auf ihr Eigentum an der [betreffenden Gesellschaft] zu verzichten“ (Urteil Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Kommission, oben in Rn. 30 angeführt, EU:T:2014:683, Rn. 116).

51 Es stellte allerdings fest, „dass ein Aktionär einer deutschen Aktiengesellschaft neben seinen Mitwirkungsrechten lediglich Anspruch auf Gewinnverteilung und auf eine Beteiligung an einem etwaigen Liquidationserlös im Fall einer Auflösung der Gesellschaft hat“ und die Stellung als Aktionär keine Rechte „an den Vermögenswerten der Gesellschaft“ verleiht (Urteil Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Kommission, oben in Rn. 30 angeführt, EU:T:2014:683, Rn. 118).

52 Da die HSH Nordbank eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts ist, lassen sich die vom Gericht herausgearbeiteten und in den vorstehenden Rn. 50 und 51 dargestellten Grundsätze auf den vorliegenden Fall übertragen.

53 Die Einmalzahlung erfolgte in Anwendung von Art. 2 des angefochtenen Beschlusses, wonach „Deutschland ... sicher[stellt], dass der ... ursprüngliche Umstrukturierungsplan ... einschließlich des Zusagenkatalogs in den Anhängen I und III und der Auflagen in Anhang II vollständig im Einklang mit dem im Zusagen- und Auflagenkatalog angegebenen Zeitplan umgesetzt wird“.

54 Aus den in der vorstehenden Rn. 11 dargestellten Bestimmungen der Ziff. 1.11 und 1.13 des Anhangs II des angefochtenen Beschlusses im Zusammenhang gelesen geht ferner hervor, dass die Einmalzahlung in Wirklichkeit ein komplexer Vorgang ist, der sich nicht allein auf die Zahlung im engeren Sinne beschränkt. Dieser Vorgang beinhaltet drei unterschiedliche Aspekte.

55 Erstens nimmt die HSH Nordbank eine Einmalzahlung in Höhe von 500 Mio. Euro zugunsten des HSH Finanzfonds vor, wodurch sich die Aktiva der HSH Nordbank vermindern und die des HSH Finanzfonds wachsen. Zweitens wird dieser Betrag gleichzeitig vom HSH Finanzfonds eingesetzt, um neue Aktien der HSH Nordbank zu erwerben und damit seine Beteiligung an deren Kapital zu erhöhen. Drittens mindert diese Kapitalerhöhung, die ausschließlich zugunsten des HSH Finanzfonds erfolgt, automatisch den Anteil, der von den anderen Aktionären, darunter die Klägerinnen, gehalten wurde.

56 Was den ersten Aspekt betrifft, heißt es – worauf in der vorstehenden Rn. 51 bereits hingewiesen worden ist – im Urteil Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Kommission (vorstehend in Rn. 30 angeführt, EU:T:2014:683, Rn. 118) wörtlich: „Die Stellung als Aktionär verleiht nach deutschem Recht ... keine Rechte an den Vermögenswerten der Gesellschaft.“ Speziell Fragen, die die Reduzierung von Posten auf der Aktivseite der Bilanz betreffen, hängen mit der Geschäftstätigkeit der betroffenen Gesellschaft und dem Verkauf oder der Abwicklung ihres Vermögens zusammen. Die betroffene Gesellschaft kann daher jedes Argument gegen die von der Kommission hierzu erlassenen Maßnahmen uneingeschränkt selbst geltend machen (vgl. in diesem Sinne Urteil Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Kommission, oben in Rn. 30 angeführt, EU:T:2014:683, Rn. 117). Bedingungen, die die Reduzierung der Aktivseite der Bilanz einer Aktiengesellschaft deutschen Rechts betreffen, können daher die Rechte der Aktionäre dieser Aktiengesellschaft nicht beeinträchtigen (vgl. in diesem Sinne Urteil Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Kommission, oben in Rn. 30 angeführt, EU:T:2014:683, Rn. 118). Was somit die eigentliche Zahlung als solche angeht, können sich die Klägerinnen nicht auf ein Interesse berufen, das sich von dem der HSH Nordbank unterscheidet.

57 Hinsichtlich des zweiten Aspekts sieht der verfügende Teil des angefochtenen Beschlusses eine Option vor, nämlich entweder die schlichte Verwendung der 500 Mio. Euro für eine Erhöhung des Sachkapitals der HSH Nordbank zugunsten des HSH Finanzfonds oder die Kombination dieser Sachkapitalerhöhung mit einer Barkapitalerhöhung durch die Minderheitsaktionäre. Nach Ziff. 1.13 des Anhangs II des angefochtenen Beschlusses bleibt es allerdings dem HSH Finanzfonds und der HSH Nordbank „vorbehalten, die Form der Kapitalerhöhung zu wählen, welche eine zügigere Umsetzung

und Eintragung in das Handelsregister garantiert“. Aus diesen beiden Bestimmungen im Zusammenhang gelesen ergibt sich, dass die Kommission mit dem angefochtenen Beschluss der von der Beihilfe begünstigten Gesellschaft und ihrem Mehrheitsaktionär erlaubt hat, gegebenenfalls das Eigentumsrecht der Minderheitsaktionäre durch ein Verbot des Erwerbs neuer Aktien einzuschränken, was im Widerspruch zu den normalen Abläufen bei einer Aktiengesellschaft steht. In der Praxis wurde übrigens die Option gewählt, bei der die Minderheitsaktionäre, darunter die Klägerinnen, ausgeschlossen wurden. Somit ist festzustellen, dass dieses Verbot, auch wenn es nur potenziell ist, das Eigentumsrecht der Klägerinnen beeinträchtigt (Urteil Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Kommission, oben in Rn. 30 angeführt, EU:T:2014:683, Rn. 116), indem es ein mögliches Hindernis für die Ausübung dieses Rechts schafft, da den Minderheitsaktionären die Möglichkeit versagt wird, ihren relativen Anteil am Kapital der HSH Nordbank zu behalten. Diese Versagung beschränkt auch im entsprechenden Umfang die Gesellschafterrechte des Aktionärs; dessen Entscheidungsbefugnis wird nicht durch das freie Spiel des Marktes, sondern durch den angefochtenen Beschluss eingeschränkt, der daher insoweit in Bezug auf die Minderheitsaktionäre, zu denen die Klägerinnen gehören, Rechtswirkungen entfaltet (vgl. in diesem Sinne Urteil Alro/Kommission, oben in Rn. 26 angeführt, EU:T:2014:890, Rn. 26).

58 Was den dritten Aspekt betrifft, beeinträchtigt die Verwendung eines Teils der flüssigen Mittel der HSH Nordbank für deren Rekapitalisierung ausschließlich zugunsten des HSH Finanzfonds die Rechte der Klägerinnen als Aktionäre nicht nur – wie in der vorstehenden Rn. 57 dargestellt – wegen ihres geringeren Gewichts in den Entscheidungsorganen der HSH Nordbank, sondern auch deswegen, weil infolge der Minderung des Nominalwerts der einzelnen Aktie ihre Vergütung im Verhältnis zu einem festgelegten Geldbetrag (dem Teil des Gewinns, der in Form von Dividenden ausgeschüttet werden kann) geringer ausfällt.

59 Alles in allem haben die Klägerinnen in Bezug auf den zweiten und den dritten Aspekt (siehe oben, Rn. 57 und 58) ein persönliches Rechtsschutzinteresse nachgewiesen, das sich von dem der HSH Nordbank unterscheidet (vgl. in diesem Sinne Urteil Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Kommission, oben in Rn. 30 angeführt, EU:T:2014:683, Rn. 120). Denn die Einmalzahlung ist für die Gesellschaft neutral, da der Abfluss von flüssigen Mitteln in Höhe von 500 Mio. Euro gleichzeitig durch eine Erhöhung des Gesellschaftskapitals um 500 Mio. Euro ausgeglichen wurde.

60 Die Klage ist daher insoweit zulässig, als die Klägerinnen dadurch unmittelbar und individuell von dem angefochtenen Beschluss betroffen sind, dass die Kommission dort als Auflage eine Erhöhung des Kapitals der HSH Nordbank ausschließlich zugunsten des HSH Finanzfonds vorschreibt.

61 Was darüber hinaus das bis zum 31. Dezember 2014 geltende Verbot von Dividendenausschüttungen und die zwischen dem 1. Januar 2015 und dem 31. Dezember 2016 zu den in der vorstehenden Rn. 13 genannten Bedingungen geltende Beschränkung etwaiger Dividendenzahlungen angeht, beziehen sich diese Maßnahmen zweifelsohne auf die Verteilung des Gewinns der Gesellschaft im Sinne der in der vorstehenden Rn. 51 angeführten Rechtsprechung. Diese notwendige Bedingung ist jedoch nicht hinreichend, da es eines Interesses bedarf, dass den Klägerinnen eigen ist, d. h., dass sie insoweit in ihrer Eigenschaft als Minderheitsaktionäre ein Interesse haben, das sich von dem der HSH Nordbank unterscheidet.

62 Zum einen kann eine Gesellschaft nämlich ein Interesse daran haben, Dividenden auszuschütten, um ihre Aktionäre an sich zu binden und diese für ihre Investition zu belohnen, und deshalb von einer Maßnahme beeinträchtigt sein, die eine solche Ausschüttung verbietet bzw. einschränkt, so dass eine Klage dieser Gesellschaft gegen eine solche Maßnahme zulässig wäre. Zum anderen kommt ihr ein Verzicht auf Dividendenausschüttungen zugute, weil sie ihre Eigenkapitaldecke stärkt, was das von der Kommission in Bezug auf die HSH Nordbank verfolgte Ziel war. Das Interesse des Aktionärs ist in starkem Maße umstandsabhängig. Im Allgemeinen ist das kurzfristige Interesse eines Aktionärs, so bald wie möglich eine Investitionsrendite und somit eine Dividendenausschüttung zu erhalten. Mittel- und langfristiges Ziel des Aktionärs ist die Entwicklung der Gesellschaft, z. B., um bei der Veräußerung seiner Aktien einen Mehrwert zu erzielen, und in Krisenzeiten, wenn sich das Ziel einer Entwicklung der Gesellschaft als unerreichbar erweist, deren Erhalt oder Gesundung.

63 Im vorliegenden Fall sind die Interessen der Aktionäre, seien sie Minderheits- oder Mehrheitsaktionäre, und die der Gesellschaft deckungsgleich. Aus den Akten geht nämlich hervor, dass, um die Rettung der HSH Nordbank zu ermöglichen, die HSH Nordbank und die Gesamtheit ihrer Aktionäre das gemeinsame Interesse hatten, die Eigenkapitalquote der HSH Nordbank zu erhöhen, um dieser zu ermöglichen, ihr Rating zu verbessern und neue Investoren anzuziehen. Den Klägerinnen ist somit im Zusammenhang mit dem Verbot bzw. der Einschränkung von Dividendenausschüttungen ein

eigenes Interesse abzusprechen. Daher sind sie von dem angefochtenen Beschluss insoweit nicht individuell betroffen.

64 Zudem tragen die Kläger – wie die Kommission zutreffend bemerkt – weder einen fundierten Klagegrund noch ein substantiiertes Argument vor, um ihren Antrag auf Nichtigerklärung des Verbots bzw. der Einschränkung von Dividendenausschüttungen zu stützen.

65 Demzufolge ist die Klage – mit Ausnahme des Antrags auf Nichtigerklärung der Auflage, das Kapital der HSH Nordbank ausschließlich zugunsten des HSH Finanzfonds zu erhöhen, bei der die Klägerinnen ihre unmittelbare und individuelle Betroffenheit im Sinne von Art. 263 AEUV nachgewiesen haben – unzulässig. Denn zum einen sind die Klägerinnen vom angefochtenen Beschluss nicht individuell betroffen. Zum anderen enthält die Klageschrift zudem hinsichtlich der Auflage, die die Ausschüttung von Dividenden verbietet bzw. einschränkt, nicht die nach Art. 44 § 1 Buchst. c der Verfahrensordnung des Gerichts vom 2. Mai 1991 erforderlichen Angaben.

Zur Begründetheit

Zu den „allgemeinen“ Klagegründen des ersten Teils der Klageschrift

66 Von den acht Klagegründen, die die Klägerinnen im Rahmen des ersten Teils ihrer Klage geltend machen und die als zulässig angesehen werden können, sind zunächst die Klagegründe zu prüfen, die als „allgemein“ eingestuft werden können, allerdings unter Berücksichtigung des in der vorstehenden Rn. 65 festgestellten Ergebnisses, d. h. nur, soweit sie sich auf die Einmalzahlung beziehen.

– Zum Verstoß gegen die Begründungspflicht

67 An erster Stelle ist auf den zweiten Klagegrund einzugehen, mit dem die Klägerinnen rügen, dass die Kommission gegen die Begründungspflicht gemäß Art. 296 Abs. 2 AEUV verstoßen habe, indem sie nicht ausreichend dargelegt habe, weshalb die Klägerinnen eine mittelbare staatliche Beihilfe erhalten haben sollen und aus welchen Gründen der Unternehmenswert der HSH Nordbank unzutreffend ermittelt worden sein soll.

68 Vorab ist kurz darzustellen, weshalb die Klägerinnen als mittelbare Empfänger einer staatlichen Beihilfe einzustufen sein könnten. Im vorliegenden Fall zogen die Minderheitsaktionäre der HSH Nordbank über diese juristische Person, deren Aktionäre sie sind, Vorteile aus den Beihilfemaßnahmen, die dieser unmittelbar und in ihrem Namen zugutekamen, insbesondere aus der Rekapitalisierung – und zwar im Gegensatz zu den Hauptaktionären der HSH Nordbank, ohne dass sie sich an der Rekapitalisierung beteiligt hatten. Die Kommission hat die Ansicht vertreten (siehe u. a. die Erwägungsgründe 245 und 275 des angefochtenen Beschlusses), dass eine solche mittelbare Beihilfe vorliegen würde, sofern nicht die in Anhang II des angefochtenen Beschlusses festgelegten Auflagen erfüllt würden, mit denen die unmittelbare Beihilfe (die allein Gegenstand des förmlichen Prüfverfahrens war) mit dem Binnenmarkt vereinbar gemacht werden sollte.

69 Der erste Teil des vorliegenden Klagegrundes, mit dem gerügt wird, die Kommission habe nicht dargelegt, weshalb die Klägerinnen eine mittelbare staatliche Beihilfe erhalten haben sollen, geht in tatsächlicher Hinsicht fehl. Entgegen dem Vorbringen der Klägerinnen hat die Kommission in den Rn. 247 bis 262 des angefochtenen Beschlusses ausgeführt, weshalb eine solche mittelbare Beihilfe ohne eine neue Verteilung der Lasten unter den Aktionären vorliegen würde und aus welchen Gründen sie sich veranlasst sah, die von der Bundesrepublik Deutschland und Dritten erhobenen Einwände zurückzuweisen.

70 So wird im 247. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses ausgeführt, dass „[d]er den Minderheitsaktionären indirekt gewährte Vorteil ... dadurch [entstand], dass die öffentlichen Eigentümer auf die zusätzliche Beteiligung an der HSH [Nordbank] verzichteten, die sie erhalten hätten, wenn der Preis der neuen Anteile korrekt festgesetzt worden wäre“, und dass „ein kausaler Zusammenhang zwischen den aus staatlichen Mitteln gewährten Beihilfen an die HSH [Nordbank] und dem Vorteil für die Minderheitsaktionäre“ bestand. Im 248. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses weist die Kommission darauf hin, dass – entgegen den vorerwähnten Einwänden – der Vorteil, den die Minderheitsaktionäre erhalten hätten, sehr wohl vom Staat komme, da bei der Beschlussfassung über die Rekapitalisierung, die Anzahl der Anteile und deren Preis auf der Hauptversammlung „die öffentlichen Eigentümer ... als Anteilseigner vertreten [waren] und ... in ihrer Eigenschaft als öffentliche Einrichtungen [handelten]“.

71 In den Erwägungsgründen 249 bis 253 des angefochtenen Beschlusses wird dargetan, dass die zu geringe Verwässerung des Kapitals nach der Rekapitalisierung, wenn ihr nicht abgeholfen würde, eine Beihilfe darstellen würde.

72 Die Kommission war außerdem der Ansicht, dass der Vergleich mit einer ihrer früheren Entscheidungen zur Lastenverteilung zwischen den Aktionären nicht maßgeblich sei (254. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses), und hat ausgeführt, dass die finanziellen Beiträge,

die die Minderheitsaktionäre geleistet hätten, vor den Beihilfemaßnahmen und insbesondere vor der Rekapitalisierung erbracht worden seien und sich daher nicht auf die Rechtmäßigkeit der Korrekturen auswirken könnten, die an diesen Maßnahmen vorzunehmen seien (Erwägungsgründe 255 und 256 des angefochtenen Beschlusses).

73 Die Kommission hat daher im 262. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses im Ergebnis das Vorliegen eines „potenziellen Vorteils, den die Minderheitsaktionäre erhalten haben“, und demzufolge die „Notwendigkeit einer angemessenen Lastenverteilung“ festgestellt. Daraus ergibt sich somit eindeutig, dass der auf einen Begründungsmangel gestützte erste Teil des Klagegrundes nicht durchgreift.

74 Darüber hinaus ist auch dem zweiten Teil des Klagegrundes, wie eine Prüfung des angefochtenen Beschlusses ergibt, nicht stattzugeben. Denn wie in der vorstehenden Rn. 71 erwähnt, wird die Frage des Wertes der HSH Nordbank und infolgedessen die des Stückpreises der Aktien, aus denen sich ihr Kapital zusammensetzt, in den Erwägungsgründen 249 bis 253 des angefochtenen Beschlusses behandelt. Dort wird ausgeführt, dass die auf einem Bewertungsbericht einer angesehenen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (im Folgenden: Bewertungsbericht) beruhende Analyse der Bundesrepublik Deutschland und der öffentlichen Anteilseigner der HSH Nordbank mehrere Lücken aufweise (250. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses), weil der Bewertungsbericht auf einem Geschäftsplan beruht habe, der nicht das Erfordernis berücksichtigt habe, „die aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen ... erfüllen zu können“ (251. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses) und somit die HSH Nordbank beträchtlich umzustrukturieren.

75 Die Kommission stellt u. a. fest, dass die in diesem Geschäftsplan enthaltene Annahme, die Märkte würden sich im Jahr 2011 normalisieren, nicht „als konservativ bewertet werden“ könne (251. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses). Sie betont außerdem (252. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses), dass die Bundesrepublik Deutschland und die öffentlichen Anteilseigner der HSH Nordbank die Vorbehalte nicht berücksichtigt hätten, die die Verfasser des Bewertungsberichts selbst zum Ausdruck gebracht hätten und die sich insbesondere darauf gründeten, dass sich die Herabstufung des Ratings der HSH Nordbank von A auf BBB+ mit negativem Ausblick „nicht im Finanzierungsplan widerspiegelte, auf dem die Bewertung basierte, und daher bei der Berechnung des indikativen Werts der HSH [Nordbank] nicht berücksichtig[t] wurde“. Die Prognose einer Wiedererlangung des A-Ratings im Jahr 2013 beruhte nach Ansicht der Kommission auf einer fehlerhaften Annahme. Im selben Erwägungsgrund weist die Kommission zudem darauf hin, dass im Bewertungsbericht gerade die Notwendigkeit betont worden sei, die Umstrukturierungen einzubeziehen, die im Rahmen der beihilfenrechtlichen Prüfung mit Sicherheit vorgeschrieben werden würden. Schließlich stellt sie im Ergebnis fest, dass bei der Berechnung des Unternehmenswerts im Bewertungsbericht fälschlicherweise davon ausgegangen worden sei, dass die Risikoabschirmung umgesetzt werde (253. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses), obwohl es im förmlichen Prüfverfahren gerade darum geht, festzustellen, ob es sich bei den in Rede stehenden Maßnahmen um staatliche Beihilfen handelt und, falls ja, ob und unter welchen Bedingungen sie mit dem Binnenmarkt vereinbar sind.

76 Demnach ist der zweite Teil des zweiten Klagegrundes als unbegründet zu verwerfen und damit dieser Klagegrund insgesamt zurückzuweisen.

77 An zweiter Stelle hält es das Gericht für angezeigt, einen anderen Klagegrund zu prüfen, mit dem eine Verletzung wesentlicher Formvorschriften gerügt wird, nämlich ein Verfahrensfehler durch den irregulären Abschluss des förmlichen Prüfverfahrens.

– Verstoß gegen Art. 7 Abs. 1 der Verordnung Nr. 659/1999 und den Grundsatz der Rechtssicherheit durch den irregulären Abschluss des förmlichen Prüfverfahrens

78 Die Klägerinnen tragen vor, die Kommission habe durch den irregulären Abschluss des förmlichen Prüfverfahrens gegen Art. 7 Abs. 1 der Verordnung (EG) Nr. 659/1999 des Rates vom 22. März 1999 über besondere Vorschriften für die Anwendung von Artikel [108 AEUV] (ABl. L 83, S. 1) und gegen den Grundsatz der Rechtssicherheit verstoßen, da sie keine der in diesem Artikel aufgezählten Entscheidungen beschlossen habe, um das fragliche Verfahren zu etwaigen rechtswidrigen Beihilfen zugunsten der Minderheitsaktionäre abzuschließen. Wenn es der Kommission auch freistehe, das förmliche Prüfverfahren offenzulassen, müsse sie doch gemäß dem Grundsatz der Rechtssicherheit deutlich machen, für welche Maßnahmen sie dieses Verfahren abschließe. Das sei hier hinsichtlich der fraglichen mittelbaren Beihilfen jedoch nicht geschehen.

79 Zunächst ist darauf hinzuweisen, dass Art. 7 der Verordnung Nr. 659/1999 in seinem Abs. 1 auf seine Abs. 2 bis 5 verweist, wo vier Arten von Entscheidungen vorgesehen sind: die Entscheidung, dass die in Rede stehende Maßnahme nicht als Beihilfe angesehen wird (Abs. 2), die Entscheidung, mit der festgestellt wird, dass die in Rede stehende Beihilfe gegebenenfalls nach Änderung durch den

betreffenden Mitgliedstaat, mit dem Binnenmarkt vereinbar ist („Positiventscheidung“, Abs. 3), die Entscheidung, dass die Kommission eine Positiventscheidung mit Bedingungen und Auflagen verbindet, die ihr ermöglichen, die Beihilfe für mit dem Gemeinsamen Markt vereinbar zu erklären bzw. die Befolgung ihrer Entscheidung zu überwachen („mit Bedingungen und Auflagen verbundene Entscheidung“, Abs. 4), und schließlich die Entscheidung, mit der die Kommission die Beihilfe für mit dem Binnenmarkt unvereinbar erklärt („Negativentscheidung“, Abs. 5). Die Klägerinnen weisen zu Recht darauf hin, dass das förmliche Prüfverfahren mit einer dieser vier Arten von Entscheidungen abgeschlossen werden muss.

80 Sie meinen jedoch zu Unrecht, dass dies hinsichtlich der den Minderheitsaktionären eventuell gewährten mittelbaren Beihilfen nicht geschehen sei, und insbesondere, dass der verfügende Teil des angefochtenen Beschlusses hierzu schweige. Denn es steht fest, dass der angefochtene Beschluss eine mit Bedingungen und Auflagen verbundene Entscheidung im Sinne von Art. 7 Abs. 4 der Verordnung Nr. 659/1999 ist, da die der HSH Nordbank gewährte staatliche Beihilfe nur unter der Bedingung als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen wird, dass Korrekturen an der Verteilung der Lasten zwischen den Aktionären vorgenommen werden, damit die Minderheitsaktionäre einen größeren Beitrag leisten. Für die Kommission bestand daher keine Notwendigkeit, eine Entscheidung über das Vorliegen einer mittelbaren Beihilfe zugunsten der Minderheitsaktionäre zu treffen, weil gerade durch die Vorgabe der Einmalzahlung verhindert werden sollte, dass es zu einer solchen Beihilfe kommt.

81 Die Kommission hat somit weder gegen Art. 7 Abs. 1 der Verordnung Nr. 659/1999 noch gegen den Grundsatz der Rechtssicherheit verstoßen, als sie im verfügenden Teil des angefochtenen Beschlusses keine Feststellung in Bezug auf das Vorliegen einer mittelbaren Beihilfe zugunsten der Minderheitsaktionäre, zu denen die Klägerinnen gehören, getroffen hat, da die in den vorstehenden Rn. 11 bis 13 dargestellten Auflagen erteilt wurden, um dem Eintritt einer solchen Möglichkeit entgegenzuwirken. Dies steht in keiner Weise im Widerspruch zu den Überlegungen, die im 73. Erwägungsgrund und in Art. 5 der oben in Rn. 7 angeführten Entscheidung über die Eröffnung des förmlichen Prüfverfahrens zum Ausdruck gekommen sind, da diese Entscheidung der Kommission lediglich ermöglichen sollte, zu überprüfen, ob die Möglichkeit bestand, dass es zu der genannten mittelbaren Beihilfe kommt, was nach Ansicht der Kommission ohne die im angefochtenen Beschluss erteilten Auflagen der Fall gewesen wäre.

82 Demzufolge ist der vorliegende Klagegrund als unbegründet zurückzuweisen.

– Zu den Klagegründen, mit denen geltend gemacht wird, dass keine eigenständige Beihilfe zugunsten der Minderheitsaktionäre vorliege, gerügt wird, dass bei der Prüfung, ob den Minderheitsaktionären ein Vorteil gewährt worden sei, die Tatsachen fehlerhaft gewürdigt worden seien, und beanstandet wird, dass die Leistungen, die die Klägerinnen vorher im Rahmen der Lastenverteilung erbracht hätten, nicht berücksichtigt worden seien

83 Der erste, der dritte und der vierte Klagegrund sind zusammen zu prüfen, da es bei allen dreien darum geht, ob die Ausführungen der Kommission in Bezug auf das mögliche Vorliegen einer mittelbaren Beihilfe zugunsten der Minderheitsaktionäre, darunter die Klägerinnen, stichhaltig sind. Diese Klagegründe sind, was die Sachprüfung betrifft, die Entsprechung des Klagegrundes, mit dem ein Begründungsmangel gerügt wird und dessen Prüfung ergeben hat, dass die Kommission die Gründe, die die Gesamtheit dieser Fragen betreffen, rechtlich hinreichend dargelegt hatte. Vorliegend geht es darum, ob die Position der Kommission in der Sache begründet ist.

84 Was erstens die Rüge betrifft, die angebliche mittelbare Beihilfe sei keine eigenständige Beihilfe, verweisen die Klägerinnen auf die aus den Urteilen vom 13. Juni 2002, Niederlande/Kommission (C-382/99, Slg, EU:C:2002:363, Rn. 62 ff.), und vom 20. November 2003, GEMO (C-126/01, Slg, EU:C:2003:622, Rn. 28 ff.), hervorgegangene Rechtsprechung, um daraus abzuleiten, dass eine mittelbare Beihilfe nur dann vorliegen könne, wenn der wirtschaftliche Vorteil vom ursprünglichen Empfänger (hier der HSH Nordbank) an andere Empfänger (vorliegend die Minderheitsaktionäre) weitergereicht worden sei. Diese Rechtsprechung sei jedoch im vorliegenden Fall nicht anwendbar, weil der wirtschaftliche Vorteil, der ihnen wie den anderen Minderheitsaktionären zugutegekommen sei, „ein bloßer wirtschaftlicher Reflex der Unterstützung der HSH Nordbank“ sei.

85 Dieser Rüge stehen zwei Gegenargumente entgegen, die zusammen zu ihrer Verwerfung führen. Erstens wollte die Kommission – wie bei der Prüfung des auf einen Begründungsmangel gestützten Klagegrundes ausgeführt – nicht dartun, dass wirklich eine mittelbare Beihilfe vorliegt, sondern, dass eine Beihilfe dann gegeben sein könnte, wenn an der der HSH Nordbank eingeräumten Beihilfe keine Korrekturen vorgenommen würden. Das Hauptargument der Klägerinnen ist somit unzutreffend. Zweitens ist, sofern anzunehmen wäre, dass die Kommission dartun wollte, dass

wirklich eine mittelbare Beihilfe zugunsten der Minderheitsaktionäre vorliegt, zu bemerken, dass die von den Klägerinnen angeführte Rechtsprechung nicht die Annahme ausschließen soll, dass der dem ursprünglichen Empfänger gewährte Vorteil teilweise weitergereicht wird.

86 Die erste Rüge ist somit zurückzuweisen.

87 Was zweitens den angeblichen Beurteilungsfehler bei der Feststellung eines Vorteils zugunsten der Minderheitsaktionäre betrifft, machen die Klägerinnen geltend, dass sich der Bewertungsbericht entgegen der von der Kommission vertretenen Auffassung auf anerkannte Bewertungsmethoden gestützt habe. Sie bestreiten insbesondere, dass im vorliegenden Fall eine konservative Bewertung hätte vorgenommen werden müssen, und sind der Auffassung, dass diese Grundsatzposition der Kommission an einem offensichtlichen Beurteilungsfehler leide. Es sei Sache des Gerichts, auch bei komplexen wirtschaftlichen Gegebenheiten die angeführten Beweise, ihre Zuverlässigkeit und Kohärenz sowie ihre Eignung, die von der Kommission aus ihnen gezogenen Schlüsse zu stützen, zu überprüfen. Der Bewertungsbericht zeige einen objektivierten und damit neutralen Unternehmenswert auf; ungewisse zukünftige Entwicklungen dürften bei einer objektivierten Bewertung nicht dergestalt berücksichtigt werden, dass die Interessen einer Partei einseitig benachteiligt würden, was jedoch bei einer konservativeren Prognose der Fall gewesen wäre.

88 Die Klägerinnen machen ferner geltend, dass

- die Annahme sich normalisierender wirtschaftlicher Rahmenbedingungen ab 2011 zum Zeitpunkt der Bewertung realistisch gewesen sei;
- die Berücksichtigung anderer Umstrukturierungsmaßnahmen als denen, denen die HSH Nordbank bereits unterzogen worden sei, nicht sachgerecht und nicht ergebnisrelevant gewesen sei, da die zur Bestimmung des Unternehmenswerts herangezogenen Beteiligungen und Portfolien anhand ihres Marktwerts bewertet worden seien und die von der Kommission angenommene Verminderung des Unternehmenswerts nur bei einer Veräußerung unter Marktwert der Wirklichkeit entsprochen hätte;
- die Nichtberücksichtigung der Herabstufung des Ratings der HSH Nordbank durch eine Ratingagentur sachgerecht gewesen sei, da sie für die Bestimmung des Unternehmenswerts irrelevant gewesen sei;
- die Einbeziehung der Risikoabschirmung sachgerecht gewesen sei;
- die Herabsetzung des Ausgabepreises der Stammaktien im Zuge der Rekapitalisierung sachlich unbegründet gewesen sei.

89 Insoweit ist ins Gedächtnis zu rufen, in welchem Rahmen das Vorbringen der Klägerinnen erfolgt. Wie aus Rn. 32 der Klagebeantwortung hervorgeht, wurde bei der Rekapitalisierung der Ausgabepreis der neuen Aktien auf der Grundlage des Bewertungsberichts auf 19 Euro je Aktie festgelegt; dem Bewertungsbericht zufolge lag der Unternehmenswert in einer Spanne zwischen 2,01 und 2,94 Mrd. Euro, was einem Aktienpreis von 19,10 bis 27,80 Euro entspricht. Der festgelegte Preis liegt somit geringfügig niedriger als die Untergrenze der im Bewertungsbericht genannten Spanne. Trotzdem betrachtete die Kommission sogar diesen Betrag von 19 Euro je Aktie als „deutlich zu hoch“ (253. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses und Rn. 32 der Klagebeantwortung).

90 Die Klägerinnen sind aus den in den vorstehenden Rn. 87 und 88 angeführten Gründen der Ansicht, die Bewertung des Unternehmenswerts der HSH Nordbank und infolgedessen der Stückpreis der Aktien, die deren Kapital bildeten, seien rechtmäßig.

91 Es ist erforderlich, auf jedes der fünf in der vorstehenden Rn. 88 wiedergegebenen Argumente einzugehen, wobei die Tatsachen als solche nicht streitig sind.

92 Was erstens die Frage betrifft, ob die Annahme, der Markt werde sich ab 2011 normalisieren, falsch war, ist zunächst festzustellen, dass die Kommission in Rn. 38 der Klagebeantwortung zu Recht darauf hingewiesen hat, dass sie in keiner Weise durch die Standards gebunden werden könne, die Wirtschaftsprüfungsgesellschaften bei ihren Bewertungen anwendeten. Ferner sollen diese Standards – entgegen dem Vorbringen der Klägerinnen – Risiken entgegenwirken und eingrenzen und somit dem Vorsichtsprinzip genügen, wie die Kommission im angefochtenen Beschluss zutreffend ausführt. Schließlich durfte diese Annahme in der Tat als bei der Festlegung des Aktienpreises unvorsichtig gewertet werden, da zum einen dem Bewertungsbericht zufolge hinsichtlich des Wachstums in den Jahren 2009 und 2010 ein Einbruch (2009) und dann eine leichte Erholung (2010) erwartet wurden, was nicht den Schluss einer Rückkehr zum normalen Wirtschaftswachstum im Jahr 2011 zuließ, und zum anderen der Bewertungsbericht keine Aussage oder Überlegung enthält, die diese Annahme selbst stützen könnte, weil er sich auf den Hinweis beschränkt, der Geschäftsplan sehe eine solche Rückkehr vor. Das erste Argument der Klägerinnen ist somit zu verwerfen.

93 Was zweitens die Nichtberücksichtigung der Umstrukturierungs- und Ausgleichsmaßnahmen bei der Berechnung des Ausgabepreises der neuen Aktien betrifft, oblag es den deutschen Behörden,

beim Erlass der Beihilfemaßnahme in Gestalt der Rekapitalisierung vorausschauend zu berücksichtigen, was von der Kommission aufgrund der Rechtsvorschriften über staatliche Beihilfen geprüft werden würde. Zwar wurden bestimmte Umstrukturierungsmaßnahmen im Bewertungsbericht vorgeschlagen. Dies geschah aber nur, um den deutschen Rechtsvorschriften Genüge zu tun, insbesondere im Hinblick auf die erwartete Einschaltung des Sonderfonds. Die Kommission hat im Übrigen im 252. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses zu Recht hervorgehoben, dass im Bewertungsbericht selbst darauf hingewiesen worden sei, dass mit zusätzlichen Umstrukturierungs- und Ausgleichsmaßnahmen gerechnet werden müsse, ohne dass daraus jedoch die Folgerungen bei der Festlegung des Stückpreises der Aktien der HSH Nordbank gezogen worden wären.

94 Die Minderheitsaktionäre der HSH Nordbank, zu denen die Klägerinnen gehören, können sich folglich nicht auf die Formulierungen des Bewertungsberichts berufen, erst recht nicht für die Behauptung, sie hätten die Anwendung von Rechtsregeln nicht vorausschauend berücksichtigen können, die sie sehr wohl kannten und die von umsichtigen und besonnenen Wirtschaftsteilnehmern, die sie bei Maßnahmen sein müssen, die ihre Interessen berühren können, berücksichtigt werden mussten (vgl. in diesem Sinne Urteile vom 21. Juli 2011, *Alcoa Trasformazioni/Kommission*, C-194/09 P, Slg, EU:C:2011:497, Rn. 71, und vom 16. Oktober 2014, *Eurallumina/Kommission*, T-308/11, EU:T:2014:894, Rn. 59).

95 Die Klägerinnen vertreten ebenfalls zu Unrecht die Auffassung, dass sich die Berücksichtigung der Umstrukturierungs- und Ausgleichsmaßnahmen nicht auf die Festlegung des Unternehmenswerts der HSH Nordbank auswirken können, da keine Veräußerung unter dem Marktpreis stattgefunden habe. Denn wie die Kommission zu Recht bemerkt, geht die der Klageschrift als Anlage A 3 beigefügte Studie, auf die sich die Klägerinnen stützen, davon aus, dass der Verkäufer die Möglichkeit behalte, nicht zu verkaufen. Diese Möglichkeit war bei dem geänderten Umstrukturierungsplan, den die Bundesrepublik Deutschland vorgelegt hatte, definitionsgemäß ausgeschlossen, da dieser die Verpflichtung einschloss, bestimmte Portfolien und Unternehmensbereiche innerhalb einer vorgegebenen Frist zu veräußern. Ebenso wenig haltbar ist die Behauptung, dass es sich nicht auf den Unternehmenswert ausgewirkt habe, dass die HSH Nordbank ihr Neugeschäft eingestellt habe, da sich als automatische Folge der Einstellung des Neugeschäfts die Bestände entsprechend den Fälligkeiten der Vermögenswerte, die in den von diesem Geschäft betroffenen Portfolien enthalten waren, kontinuierlich verringerten. Das Vorbringen der Klägerinnen, dass die Einstellung des Neugeschäfts keine Auswirkungen habe, wäre nur stichhaltig, wenn diese Vermögenswerte rentabel genug gewesen wären, um ihre Finanzierungskosten zu erwirtschaften, oder das betreffende Geschäft durch ein anderes, noch jüngeres und hinreichend profitables ersetzt worden wäre. Die Klägerinnen haben jedoch in keiner Weise dargetan, dass diese Bedingungen erfüllt waren. Das zweite Argument der Klägerinnen ist somit ebenfalls zurückzuweisen.

96 Was drittens die Nichtberücksichtigung der Herabstufung des Ratings der HSH Nordbank durch eine Ratingagentur betrifft, ist die Behauptung der Klägerinnen, eine solche Herabstufung sei für die Bestimmung des Unternehmenswerts der HSH Nordbank irrelevant gewesen, unzutreffend. Ein Rating hat im Gegenteil gerade zum Gegenstand und zumeist zur Folge, dass es, so weit wie möglich, den Wert eines Unternehmens und die ständige Entwicklung dieses Wertes widerspiegelt.

97 Allerdings kann die Nichtberücksichtigung der Herabstufung eines Ratings aus wirtschaftlicher Sicht dann objektiv gerechtfertigt sein, wenn das betroffene Unternehmen über Anhaltspunkte verfügt, die die Gründe für diese Herabstufung entkräften, z. B. Ratings durch andere Ratingagenturen, die in die entgegengesetzte Richtung weisen. Dies ist vorliegend der Fall, da die Klägerinnen darauf hinweisen, dass zwei andere Ratingagenturen am A-Rating festgehalten hätten. Aus der Sachverhaltsdarstellung im 31. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses geht hervor, dass die erste Ratingagentur das Rating der HSH Nordbank im Mai 2009 herabgestuft hatte, die beiden anderen Ratingagenturen dies aber erst ein Jahr später taten, im Mai und im Juli 2010. Sämtliche vorgenannten Ratings standen der Kommission zur Verfügung, da die Rekapitalisierung und die Risikoabschirmung im Mai und im Juni 2009 gewährt wurden und das förmliche Prüfverfahren am 22. Oktober 2009 eröffnet wurde. Die Kommission begründet ihre Analyse mit dem Umstand, dass eine einfache Verschlechterung des Ratings im Allgemeinen genügt, um die Kreditkosten für das betroffene Unternehmen zu erhöhen. Sie hat in der mündlichen Verhandlung darauf hingewiesen, dass in der Subprime-Krise die wenigen verbliebenen Investoren die Herabstufung eines Ratings sehr genau registriert hätten, selbst wenn nur eine Ratingagentur Alarm geschlagen habe. Nach Ansicht der Kommission kam daher der ersten Herabstufung unter diesem Blickwinkel besondere Bedeutung zu.

98 Auch wenn die Bedeutung des letztgenannten Arguments nicht geschmälert werden soll, kann ihm nicht gefolgt werden. Denn das relative Vertrauen, das die Märkte im vorliegenden Fall zumindest

bis Mai 2010 in den Fortbestand des Unternehmens hatten, gründete sich darauf, dass mehrere Ratingagenturen (im vorliegenden Fall zwei von den „großen“ Drei) das Rating dieses Unternehmens aufrechterhielten. Die Kommission weist folglich zu Unrecht auf die Herabstufung des Ratings von „A“ auf „BBB+“ hin, um ihren Gedankengang zu untermauern, der sie zu der Schlussfolgerung führt, der Unternehmenswert der HSH Nordbank sei zu hoch angesetzt gewesen.

99 Vor einer Feststellung, wie sich diese fehlerhafte Analyse auf die Rechtmäßigkeit des angefochtenen Beschlusses auswirkt, müssen die anderen Argumente der Klägerinnen geprüft werden.

100 Was viertens die Annahme betrifft, die Risikoabschirmung sei gesichert gewesen und umgesetzt worden, obgleich die Kommission entscheiden musste, ob diese eine staatliche Beihilfe darstellte und, gegebenenfalls, ob diese Beihilfe mit dem Binnenmarkt vereinbar war, können die Klägerinnen nicht mit Erfolg geltend machen, dass diese Maßnahme bei der Bestimmung des Unternehmenswerts im Vorgriff habe berücksichtigt werden dürfen, auch wenn der HSH Nordbank „Einzelheiten der Risikoabschirmung wie Kosten, Höhe und Laufzeit bereits bekannt [waren]“. Denn der Umstand, dass der Inhalt dieser Maßnahmen bekannt war und die HSH Nordbank ihre Gesprächspartner darüber informiert hatte, um diese von ihrer wirtschaftlichen Lebensfähigkeit zu überzeugen, erlaubt nicht die Schlussfolgerung, dass die Kommission vorhatte, diese Maßnahme als mit dem Binnenmarkt vereinbare staatliche Beihilfe anzusehen, was im Übrigen – wie vorliegend geschehen – an die Einhaltung bestimmter Auflagen geknüpft werden konnte. Mit anderen Worten durften die fraglichen Maßnahmen zwar als Garantie für das wirtschaftliche Überleben der HSH Nordbank angesehen werden; dies war jedoch keine maßgebende rechtliche Grundlage, um diese Maßnahmen, bevor sie als nach dem Unionsrecht rechtmäßig anerkannt wurden, in die Parameter für die Bestimmung des wirtschaftlichen Werts des Unternehmens einzubeziehen. Anderenfalls würde das Verfahren bei staatlichen Beihilfen ins Leere gehen und seinen Sinn verlieren.

101 Ebenfalls unerheblich ist das Vorbringen, die Kommission könne nicht gleichzeitig die Berücksichtigung der Risikoabschirmung ablehnen und verlangen, dass die erwarteten Umstrukturierungs- und Ausgleichmaßnahmen berücksichtigt würden. Diese Maßnahmen, wie die Veräußerung von Portfolien oder Geschäftsbereichen, wären nämlich in jedem Fall von den Märkten und den Banken verlangt worden, sobald das Überleben des Unternehmens grundsätzlich gesichert war, um dessen Rentabilität zu erhöhen. In diesem Zusammenhang hatte der Bewertungsbericht – worauf die Kommission in ihrer Gegenerwidmung zutreffend hingewiesen hat – den Zweck, den Wert der HSH Nordbank ohne Beihilfen zu ermitteln, um auf dieser Grundlage den Ausgabepreis der Aktien festzulegen, die gerade dazu dienen sollten, die Beihilfemaßnahme zu finanzieren. Es war daher normal, dass die HSH Nordbank bei der Bestimmung des Unternehmenswerts mit dem Verfahren verbundene Einschränkungen berücksichtigte, die ein umsichtiger und besonnener Wirtschaftsteilnehmer vorausschauend berücksichtigen musste. Gleiches gilt aber nicht für die den Gegenstand des angefochtenen Beschlusses bildenden Beihilfemaßnahmen, bei denen es sich nicht um Bestandteile des Marktwerts des Unternehmens handelt, sondern um ausnahmsweise gewährte Erleichterungen, die dessen Insolvenz verhindern und im Endergebnis dessen Gesundung ermöglichen sollen. So ergibt sich aus der Rechtsprechung, dass nach der Mitteilung der Kommission über „Die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen auf Maßnahmen zur Stützung von Finanzinstituten im Kontext der derzeitigen globalen Finanzkrise“ (ABl. 2008, C 270, S. 8) die Gewährung einer staatlichen Garantie als Dringlichkeitsmaßnahme anzusehen und somit zwangsläufig vorübergehender Natur ist und eine solche Garantie außerdem mit Maßnahmen zur Umstrukturierung oder Liquidation des Begünstigten einhergehen muss (Urteil vom 5. März 2015, Banco Privado Português und Massa Insolvente do Banco Privado Português, C-667/13, Slg, EU:C:2015:151, Rn. 70). Ferner erlaubte nichts die Annahme, dass diese Maßnahmen von der Kommission als rechtmäßig angesehen würden, d. h., entweder nicht als eine staatliche Beihilfe oder als eine mit dem Binnenmarkt vereinbare staatliche Beihilfe gewertet würden. Überdies ist die Vereinbarkeit dieser Beihilfe nur unter Auflagen anerkannt worden, wobei die Klägerinnen gerade diese Auflagen anfechten. Somit ist erneut darauf hinzuweisen, dass es zwar logisch und sachgerecht war, dass die HSH Nordbank gegenüber ihren Geschäftspartnern und den Banken ihre Finanzlage schilderte, wie sie sich nach Gewährung der Risikoabschirmung darstellen würde, die Risikoabschirmung jedoch nicht bei der Festlegung des Wertes der neuen Aktien berücksichtigt werden konnte, die im Rahmen der Rekapitalisierung ausgegeben wurden, ohne diese Aktien dabei automatisch überzubewerten.

102 Dem vierten Argument der Klägerinnen kann daher nicht gefolgt werden.

103 Was fünftens und letztens das Argument betrifft, die Herabsetzung des Ausgabepreises der neuen Aktien sei unbegründet gewesen, meinen die Klägerinnen sogar, dieser Preis sei in Wirklichkeit noch zu niedrig gewesen, und stützen sich insoweit auf den sich aus dem Bewertungsbericht

ergebenden Durchschnittswert von 23,50 Euro pro Aktie. Da dieses letzte Argument praktisch als Schlussfolgerung aus den vier vorhergehenden Argumenten zu werten ist, ist festzustellen, dass die Kommission in Anbetracht sämtlicher von ihr berücksichtigter Gründe – abgesehen von ihrer Bewertung der Herabstufung des Ratings durch eine einzige der drei wichtigsten Ratingagenturen – sämtliche maßgeblichen Daten berücksichtigt hat und keinen offensichtlichen Beurteilungsfehler begangen hat, als sie davon ausging, der Wert von 19 Euro pro Aktie sei zu hoch und müsse durch eine neue Verteilung der Lasten zwischen den Aktionären ausgeglichen werden.

104 Die zweite Rüge der Klägerinnen ist somit ebenfalls zu verwerfen.

105 Hinsichtlich des an dritter Stelle zu prüfenden Klagegrundes, wonach die Leistungen, die die Klägerinnen vorher im Rahmen der Lastenverteilung erbracht hätten, nicht berücksichtigt worden seien, ist festzustellen, dass dieser ins Leere geht. Denn im vorliegenden Rechtsstreit geht es allein um den angefochtenen Beschluss (womit das gesamte Verhalten der Aktionäre der HSH Nordbank vor dem Entschluss der HSH Nordbank, im Rahmen der Rettungsmaßnahmen auf Hilfe durch die deutschen Behörden zurückzugreifen, ausgeschlossen ist); im Übrigen ist der angefochtene Beschluss nicht insoweit streitig, als er die in Rede stehenden Maßnahmen als staatliche Beihilfen ansieht, sondern insoweit, als er den Minderheitsaktionären der HSH Nordbank eine Reihe von Auflagen zur Neuverteilung der Lasten zwischen Aktionären erteilt, um die fraglichen Beihilfen mit dem Binnenmarkt vereinbar zu machen. Der Umstand, dass die Klägerinnen – wie im Übrigen auch sämtliche anderen Aktionäre – vor der Rekapitalisierung eingegriffen haben, kann sich daher nicht auf die Bewertung der Rechtmäßigkeit der genannten Auflagen auswirken. Überdies ist in Übereinstimmung mit der Kommission darauf hinzuweisen, dass die Aktionäre der HSH Nordbank, als die Kapitalerhöhung 2008 beschlossen wurde, davon ausgingen, dass ihr Investment gewinnbringend sein würde. Denn sie waren der Ansicht, die HSH Nordbank habe die Finanzkrise überstanden, und teilten der Kommission ihre Einschätzung mit, als marktwirtschaftlich handelnde Kapitalgeber gehandelt zu haben, der sich die Kommission anschloss (vgl. 25. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses). Demzufolge ist dieser Klagegrund, selbst wenn er schlüssig wäre, in der Sache nicht begründet.

– Zum Verstoß gegen den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz bei der neuen Verteilung der Lasten

106 Mit dem siebten Klagegrund des ersten Teils ihrer Klageschrift beanstanden die Klägerinnen, der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit sei außer Acht gelassen worden, weil die Kommission zum einen nicht geprüft habe, ob dieser Grundsatz bei der neuen Verteilung der Lasten aufgrund des angeforderten Beschlusses beachtet worden sei, und ihn zum anderen mit der Auflage der Einmalzahlung tatsächlich missachtet habe.

107 Der erste Teil dieses Klagegrundes geht in tatsächlicher Hinsicht fehl.

108 So stellt die Kommission, bevor sie die den Minderheitsaktionären erteilten Auflagen begründet, fest, dass „der geänderte Umstrukturierungsplan zusätzliche Maßnahmen enthält, die die Einbindung der Minderheitsaktionäre in die Lastenverteilung deutlich verbessern“ (258. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses), dass „durch die zusätzlichen Maßnahmen zur Vergütung der Risikoabschirmung, die die Kommission auferlegt hat ... der Beitrag zur Lastenverteilung vergrößert wird“ (259. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses) und dass „die Einbindung der Minderheitsaktionäre in die Lastenverteilung durch die Beschränkung der Vergütung der Kapitalinstrumente weiter verbessert [wird]“ (260. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses). Anschließend weist sie darauf hin, dass in Anbetracht des Ziels der „Einbindung der Minderheitsaktionäre in die Lastenverteilung“ (261. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses) die in Rede stehenden Beihilfemaßnahmen für mit dem Binnenmarkt unvereinbar erklärt werden müssten, sofern nicht weitere Auflagen erlassen werden könnten, die die Einbindung der Minderheitsaktionäre in die Lastenverteilung verbesserten. Die Kommission betont im 262. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses ausdrücklich, dass das Verbot, Dividenden auszuschütten, beschränkt werden sollte, „[u]m die Verhältnismäßigkeit zu wahren“. Im 263. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses sucht sie nach ihren eigenen Worten „einen angemessenen Eigenbeitrag und eine angemessene Einbindung in die Lastenverteilung seitens der Minderheitsaktionäre“ zu erreichen, was implizit, aber notwendigerweise voraussetzt, dass die Kommission beim Erlass des angefochtenen Beschlusses den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit berücksichtigt hat. Die Behauptung, die Kommission habe nicht geprüft, ob dieser Grundsatz beachtet worden sei, ist somit unzutreffend.

109 Der zweite Teil des Klagegrundes ist aus folgenden Gründen ebenfalls zurückzuweisen.

110 Die Kommission hat sowohl in ihren Schriftsätzen als auch in der mündlichen Verhandlung eingewandt, die Klägerinnen hätten keinen Grund, Maßnahmen anzufechten, die diese ihrem Wesen nach in eine günstigere Lage versetzten als die, die sich bei einer Nichtgenehmigung der Beihilfe

ergeben hätte. Da jedoch feststeht, dass die Klägerinnen unter den in den vorstehenden Rn. 56 bis 60 festgelegten Voraussetzungen ein Rechtsschutzinteresse haben, muss anhand zum einen der von den Klägerinnen geltend gemachten Klagegründe, die als zulässig und schlüssig gewertet werden, sowie zum anderen der von Amts wegen zu berücksichtigenden Gesichtspunkte vom Unionsrichter geprüft werden, ob die von der Kommission erteilten Auflagen rechtmäßig sind und, namentlich, ob bei diesen Auflagen der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit beachtet worden ist.

111 Eine Prüfung in der Sache zeigt, dass die Kommission – entgegen dem unbestimmten Vorbringen der Klägerinnen – diesen Grundsatz im vorliegenden Fall sehr wohl beachtet hat. Die Kommission hat es weder unterlassen, das Ausmaß zu beziffern, in dem die Minderheitsaktionäre nicht hinreichend an der Lastenverteilung beteiligt wurden, noch, die Höhe der Belastung der Minderheitsaktionäre zu bestimmen, die sich aus der Einmalzahlung in Form von Aktien ergibt.

112 Wie insoweit zutreffend in der Klagebeantwortung ausgeführt wird, ergibt sich die Quantifizierung der unzureichenden Beteiligung der Minderheitsaktionäre an der Lastenverteilung eindeutig aus dem 40. Erwägungsgrund in Verbindung mit dem 253. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses. Es handelt sich nämlich um die Differenz zwischen dem tatsächlich angesetzten Preis in Höhe von 19 Euro je Aktie und dem von der Kommission berichtigen Preis (9,10 Euro, d. h. den um Wert der Risikoabschirmung bereinigten Preis von 13,60 Euro, von dem ein Betrag von 4,50 Euro abgezogen worden ist, der den im 40. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses angestellten Erwägungen in Bezug auf die Senkung des Ausgabepreises der neuen Aktien um die im Zeitraum von 2009 bis 2012 nicht gezahlte Dividende von 10 % Rechnung trägt). Hinsichtlich des Wertes der Einmalzahlung in Form von Aktien vermittelt der 196. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses den Klägerinnen die erforderlichen Erläuterungen.

113 Es steht somit außer Zweifel, dass die Kommission den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit beachtet hat.

Zu den „spezifischen“ Klagegründen des ersten Teils der Klageschrift

114 Sodann sind die Klagegründe zu prüfen, die als „spezifisch“ eingestuft werden können, allerdings auch hier wiederum nur, soweit sie sich auf die Einmalzahlung beziehen können.

115 Der sechste Klagegrund, mit dem gerügt wird, die Kommission habe durch die Verhängung von Auflagen, die nicht mit der Umstrukturierung der HSH Nordbank zusammenhängen, sondern die verdeckte Genehmigung einer mittelbaren Beihilfe unter Auflagen darstellten, gegen Art. 7 Abs. 4 der Verordnung Nr. 659/1999 sowie ihre Mitteilung über die Behandlung wertgeminderter Aktiva im Bankensektor der [Europäischen] Gemeinschaft (ABl. 2009, C 72, S. 1) verstoßen, richtet sich in Wirklichkeit ausschließlich gegen die Einmalzahlung. Insoweit ist eine Reihe von Bemerkungen angezeigt.

116 Die Einmalzahlung ist Gegenstand der Erwägungsgründe 245 bis 259 des angefochtenen Beschlusses, die unter der Überschrift „Einbindung der Minderheitsaktionäre in die Lastenverteilung“ stehen. Die Kommission greift hier Gesichtspunkte wieder auf, die in der Entscheidung über die Eröffnung des förmlichen Prüfverfahrens angesprochen wurden (245. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses), und verwirft sodann die Argumente der Bundesrepublik Deutschland und der anderen betroffenen Parteien, einschließlich der Minderheitsaktionäre (d. h. des Sparkassen- und Giroverbands für Schleswig-Holstein und die von JC Flowers & Co. beratenen Gesellschaften, darunter die Klägerinnen).

117 Nach Ansicht der Kommission wurden die Aktien der Minderheitsaktionäre, die nicht an der Rekapitalisierung teilgenommen hatten, nicht ausreichend verwässert – mit anderen Worten sei ihr Stückpreis zu hoch gewesen –, weil es bei der Rettung der HSH Nordbank nicht zu einer angemessenen Lastenverteilung gekommen sei, die es ermögliche, die Beihilfemaßnahmen als mit dem Binnenmarkt vereinbar anzusehen. Die Kommission war außerdem der Ansicht, dass der mittelbare Vorteil, der den Minderheitsaktionären ohne die im angefochtenen Beschluss enthaltenen Auflagen entstanden wäre, selbst als staatliche Beihilfe angesehen werden könne, da die öffentlichen Anteilseigner (d. h. die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein), wenn der Preis der Anteile korrekt festgesetzt worden wäre, eine zusätzliche Beteiligung am Kapital der HSH Nordbank erhalten hätten, auf die sie verzichtet hätten (Erwägungsgründe 247 und 248 des angefochtenen Beschlusses).

118 Die Kommission verwirft auch das Vorbringen der Bundesrepublik Deutschland und der Minderheitsaktionäre, dass es auf die ursprüngliche Bewertung des Aktienpreises und die Zahl der Aktien ankomme. Nach Ansicht der Letztgenannten ist auf die in Rede stehenden Parameter, die auf der Grundlage des Bewertungsberichts festgestellt wurden, abzustellen, während die Kommission meint, dass der Umstand, dass im Bewertungsbericht eine Reihe von Aspekten nicht berücksichtigt worden sei, dazu geführt habe, dass der Stückpreis der Aktien bei der Rekapitalisierung zu hoch bewertet worden sei (Erwägungsgründe 249 und 250 des angefochtenen Beschlusses). Die

Kommission beanstandet insbesondere zwei Annahmen, die im Bewertungsbericht bei der Festlegung des Stückpreises der Aktien zugrunde gelegt wurden (Erwägungsgründe 251 und 252 des angefochtenen Beschlusses), nämlich die Annahme einer Normalisierung der Märkte im Jahr 2011 und die Annahme einer Wiedererlangung des A-Ratings bei den Ratingagenturen (2009 war die HSH auf BBB+ mit negativem Ausblick zurückgestuft worden), die die Kommission als unbegründeten Optimismus wertet.

119 Die Kommission leitet daraus die Notwendigkeit einer Korrektur durch die Einmalzahlung ab, um den gewünschten Verwässerungsgrad bei der Beteiligung der Minderheitsaktionäre am Kapital der HSH Nordbank zu erreichen (259. Erwägungsgrund des angefochtenen Beschlusses).

120 Die Klägerinnen machen im Rahmen des sechsten Klagegrundes geltend, die Einmalzahlung zulasten der Minderheitsaktionäre, zu denen sie gehörten, sei als Beitrag der HSH Nordbank zur Rückzahlung des mit dem Binnenmarkt unvereinbaren Beihilfebestandteils im Sinne des 209. Erwägungsgrundes des angefochtenen Beschlusses ungeeignet. Die erlassenen Maßnahmen bewirkten keinen Rückfluss von Zahlungen an den Beihilfegeber.

121 Die Kommission weist zutreffend darauf hin, dass der HSH Finanzfonds „eine Doppelrolle hat. Er ist auf der einen Seite Aktionär der HSH Nordbank, auf der anderen Seite Beihilfegeber“. In diesem Kontext wurden im Rahmen der Einmalzahlung 500 Mio. Euro von der HSH Nordbank an den HSH Finanzfonds gezahlt, die gleichzeitig von den Aktiva der HSH Nordbank abgezogen wurden. Dieser Betrag wurde in Form von Aktien gezahlt und das Kapital entsprechend erhöht. Unbeschadet dessen sind die Aktiva des HSH Finanzfonds infolge dieser Transaktion um 500 Mio. Euro gewachsen, und da der HSH Nordbank derselbe Betrag von den Aktiva abgezogen wurde (bevor er wieder Bestandteil ihres Gesellschaftskapitals wurde), minderte sich für alle Aktionäre der Wert ihrer Beteiligung je Aktie am Kapital der HSH Nordbank.

122 Zwar hat die Kommission auf diese Weise erreicht, dass das von den Minderheitsaktionären, einschließlich der Klägerinnen, eingesetzte Kapital einen Teil der Verluste trug, um eine neue Verteilung der Lasten zwischen den Minderheitsaktionären und dem Mehrheitsaktionär HSH Finanzfonds zu ermöglichen. Die Klägerinnen können aber nicht mit Erfolg geltend machen, dass diese Neuverteilung ungerechtfertigt sei, wie in der vorstehenden Rn. 113 festgestellt worden ist. Zudem hat die Einmalzahlung – entgegen dem Vorbringen der Klägerinnen – Auswirkungen auf alle Aktionäre und nicht nur auf eine bestimmte Aktionärsgruppe, auch wenn der Umstand, dass der Mehrheitsaktionär – der als solcher, was den Wert der von ihm bereits gehaltenen Aktien angeht, somit ebenfalls in die Umverteilung des Betrags von 500 Mio. Euro einbezogen ist – außerdem Bezieher der neu ausgegebenen Aktien ist, den Eindruck einer Ungleichbehandlung vermitteln kann. Hierbei handelt es sich jedoch nur um ein verzerrtes Bild der Einmalzahlung, weil der HSH Finanzfonds die neuen Aktien ausschließlich in seiner Eigenschaft als durch die Überbewertung des Unternehmenswerts benachteiligter Beihilfegeber erhalten hat und nicht in seiner Eigenschaft als Aktionär. Wie die Kommission zu Recht betont, hätte sich dieser Ausgleich auch durch die Einrichtung einer neuen Anstalt des öffentlichen Rechts herstellen lassen, die kein Aktionär gewesen wäre, sondern lediglich Empfänger der Mittel, und dann wäre es zu derselben Lastenverteilung zwischen allen Aktionären zugunsten des durch diese Anstalt vertretenen Beihilfegebers gekommen.

123 Es ist daher festzustellen, dass die Einmalzahlung, auch wenn sie wirtschaftlich zur Folge hat, dass sich der Wert der Beteiligung der Minderheitsaktionäre innerhalb des Kapitals der HSH Nordbank vermindert, rechtlich begründet ist, weil sie die Minderheitsaktionäre zu einer Aufwendung zwingt, die im Verhältnis zu der Aufwendung steht, mit der sich die öffentlichen Anteilseigner bei der Rekapitalisierung einverstanden erklärt haben, so dass den Minderheitsaktionären nicht mittelbar eine Beihilfe zugutekommt und die in Rede stehenden Maßnahmen für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt werden können.

124 Der sechste Klagegrund des ersten Teils der Klage ist daher zurückzuweisen.

125 Im Rahmen des achten Klagegrundes des ersten Teils der Klage führen die Klägerinnen drei Entscheidungen der Kommission an.

126 Insoweit ist daran zu erinnern, dass die frühere Entscheidungspraxis der Kommission nach ständiger Rechtsprechung nicht die Gültigkeit einer späteren Entscheidung berühren kann, die nur anhand der objektiven Normen des Vertrags zu beurteilen ist (Urteile vom 20. Mai 2010, *Todaro Nunziatina & C.*, C-138/09, Slg, EU:C:2010:291, Rn. 21, und *Eurallumina/Kommission*, oben in Rn. 94 angeführt, EU:T:2014:894, Rn. 80).

127 Darüber hinaus ist auf folgende Gesichtspunkte hinzuweisen.

128 Hinsichtlich des Vergleichs mit der Entscheidung der Kommission vom 7. Mai 2009 machen die Klägerinnen geltend, dass die Generali-Gruppe, die sich nicht an der Kapitalerhöhung beteiligt habe, „über den Ausfall etwaiger Dividenden für zwei Geschäftsjahre hinaus“ auch nicht gezwungen

gewesen sei, zu den Lasten beizutragen. Daraus ist abzuleiten, dass dieser erste Vergleich in Wirklichkeit die Begründetheit der Einmalzahlung betrifft. Da deren Begründetheit bei der Prüfung des sechsten Klagegrundes festgestellt worden ist, ist dieser Vergleich zum Scheitern verurteilt.

129 Der zweite Vergleich wird unter der gleichen impliziten Annahme vorgenommen, da die Kläger die Auffassung vertreten, dass sich im Vergleichsfall, in dem sich einige Aktionäre nicht an der Kapitalerhöhung beteiligten, aus der Pressemitteilung der Kommission „nicht [ergibt], ob sich die anderen Aktionäre nur durch ein schlichtes Dividendenverbot oder durch weitere Belastungen an der Lastenteilung beteiligen“.

130 Im Zusammenhang mit dem dritten Vergleich weisen die Klägerinnen darauf hin, dass die Kommission in der Sache, in der sie den die staatliche Beihilfe SA.31883 (ex N 516/10) betreffenden Beschluss vom 9. Dezember 2011 erlassen habe, der Auffassung war, dass „die Bayerischen Sparkassen ... zusätzlich belastet [worden seien], weil sie keine jährliche Vergütung mehr für ihre stillen Einlagen erhalten [habe] und wegen des Dividendenverbotes auf Dividendenzahlungen [habe] verzichten müssen“. Die Klägerinnen vertreten insoweit die Ansicht, diese Belastung sei „nicht vergleichbar mit der Belastung, die die Minderheitsaktionäre der HSH Nordbank durch die Einmalzahlung und Dividendenbeschränkung hinnehmen müssen“.

131 Auch hier wird wieder nicht die Rechtswidrigkeit des Verbots bzw. der Beschränkung von Dividendenausschüttungen als solche gerügt – eine solche Rüge wäre jedenfalls, wie in der vorstehenden Rn. 65 festgestellt, im vorliegenden Fall unzulässig –, sondern die Rechtswidrigkeit, die sich aus der Addition dieses Verbots bzw. dieser Beschränkung mit der Einmalzahlung ergibt. Folglich können der zweite und der dritte Vergleich aus denselben Gründen wie der erste keinen Erfolg haben. Die Klägerinnen tun jedenfalls weder dar, dass diese Addition mit einem offensichtlichen Beurteilungsfehler behaftet war, noch, dass sie gegen den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz verstößt, der – wie sich aus der in der vorstehenden Rn. 113 gezogenen Schlussfolgerung ergibt – im vorliegenden Fall beachtet wurde.

132 Infolgedessen ist der achte Klagegrund des ersten Teils der Klageschrift zurückzuweisen.

133 Insgesamt haben die Klägerinnen nicht dargetan, dass die Einmalzahlung, die – wie die Kommission zu Recht betont – allein bezweckte, die staatliche Beihilfe mit dem Binnenmarkt vereinbar zu machen, eine unverhältnismäßige oder dem Gleichbehandlungsgrundsatz zuwiderlaufende Auflage darstellte.

134 Somit ist Klage als teilweise unzulässig und teilweise unbegründet abzuweisen.

Kosten

135 Da die Kommission beantragt hat, die Klägerinnen zur Tragung der Kosten zu verurteilen, und die Klägerinnen unterlegen sind, sind ihnen gemäß Art. 134 Abs. 1 der Verfahrensordnung die Kosten aufzuerlegen.

Aus diesen Gründen hat

DAS GERICHT (Achte Kammer)

für Recht erkannt und entschieden:

1. **Die Klage wird abgewiesen.**
2. **Die HSH Investment Holdings Coinvest-C Sàrl und die HSH Investment Holdings FSO Sàrl tragen die Kosten.**

Gratsias

Kancheva

Wetter

Verkündet in öffentlicher Sitzung in Luxemburg am 12. November 2015.

Unterschriften

* Verfahrenssprache: Deutsch.