Kartell- und Regulierungsrecht 22

Hendrik Kühn

Nicht kontrollierende Minderheitsbeteiligungen in der EU-Fusionskontrolle

Nomos

Kartell- und Regulierungsrecht

herausgegeben von

Prof. Dr. Torsten Körber, LL.M. (Berkeley)
Prof. Dr. iur. Dr. rer. pol. Dres. h.c. Franz Jürgen Säcker
Prof. Dr. Matthias Schmidt-Preuß

Band 22

Hendrik Kühn

Nicht kontrollierende Minderheitsbeteiligungen in der EU-Fusionskontrolle

Nomos

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über http://dnb.d-nb.de abrufbar.

Zugl.: Göttingen, Univ., Diss., 2017

ISBN 978-3-8487-4403-9 (Print)

ISBN 978-3-8452-8660-0 (ePDF)

1. Auflage 2017
© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2017. Gedruckt in Deutschland. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2017 von der juristischen Fakultät der Georg-August-Universität Göttingen als Dissertation angenommen. Sie entstand im Rahmen meiner Tätigkeit am Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Kartellrecht, Gesellschafts-, Versicherungs- und Regulierungsrecht.

Die Liste der Menschen, die mich bei der Entstehung dieser Arbeit unterstützt haben und denen ich aus diesem und anderen Gründen zu Dank verpflichtet bin, ist lang. Ich bitte daher um Verständnis, dass an dieser Stelle nur die wichtigsten Personen namentlich erwähnt werden:

Mein erster Dank gilt meinem Doktorvater *Herrn Prof. Dr. Torsten Körber*. Ich habe ihm nicht nur für die ausgezeichnete Betreuung dieser Dissertation zu danken, sondern insbesondere auch für vier wunderbare Dienstjahre an seinem Lehrstuhl. Einen besseren »Chef« in fachlicher wie menschlicher Hinsicht hätte ich mir nicht wünschen können.

Mein zweiter Dank gilt *Herrn Prof. Dr. Dr. h.c. Ulrich Immenga* für die Zweitkorrektur meiner Dissertation. Ich fühle mich geehrt durch die positive Beurteilung eines Wissenschaftlers seiner Reputation.

Von Herzen danke ich meinen Eltern, Schwestern und Schwägern. Bei der Entstehung dieser Arbeit und weit darüber hinaus nehmen ihre Unterstützung und Ihr Rückhalt einen ganz besonderen Platz ein. Hervorheben möchte ich dabei meinen Vater *Dr. rer. pol. Bruno Kühn*, der jede meiner Arbeiten korrekturgelesen hat. Vor allem aber hat sein Vorbild an beruflicher und familiärer Integrität mich geprägt und motiviert.

Ein ganz besonderer Dank gilt meiner Frau *Svenja Kühn* für ihren Zuspruch, ihre Geduld und ihr Verständnis über so viele Jahre. Ihr Anteil an der Entstehung dieser Arbeit kann nicht hoch genug geschätzt werden.

Last but not least sei meine Tochter *Mieke Kühn* erwähnt. Nicht nur hat ihre »Ankunft« den notwendigen letzten Anschub zur Fertigstellung und Abgabe dieser Arbeit gegeben. Auch vermochte sie es, selbst den größten Dissertations-Frust mit einem Kinderlächeln vergessen zu machen.

Hendrik Kühn August 2017

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis 23

1. Teil Einleitung und Grundlagen 27

A. Einleitung 27
B. Die Fusionskontrolle im (europäischen) Kartellrecht 30
C. Begriff und Einordnung von Minderheitsbeteiligungen 33
I. Arten von Minderheitsbeteiligungen 34
1. Kontrollierende Minderheitsbeteiligungen 34
2. Nicht kontrollierende aktive Minderheitsbeteiligungen 35
3. Nicht kontrollierende passive Minderheitsbeteiligungen 36
4. Sonstige Differenzierungsmöglichkeiten 37
II. Verwandte Phänomene 37
D. Nationale Fusionskontrollregeln für Minderheitsbeteiligungen 38
I. Österreich 38
II. Vereinigtes Königreich 39
III. Deutschland 42
IV. USA 45
V. Schlussfolgerungen 50
E. Legislatives Ausweitungsvorhaben auf europäischer Ebene 51
I. Der Fall Ryanair/Aer Lingus 52
II. Weißbuch der Kommission 54
F. Ökonomische Grundlagen von Minderheitsbeteiligungen 55
I. Schadenstheorien (»Theories of Harm«) 55
1. Horizontale Effekte 56
a) Unilaterale Effekte 56
aa) Passive unilaterale Effekte (Finanzielle Interessen) 57
(1) Verzicht auf aggressive Wettbewerbsvorstöße 57
(2) Absenkung der Wettbewerbsintensität 58
(3) Relevante Faktoren 58
(a) Erforderliche (Markt-)Strukturen 59
(b) Art des Wettbewerbs 61

(aa) Bertrand-Wettbewerb (Preiswettbewerb) 61
(bb) Cournot-Wettbewerb (Mengenwettbewerb) 62
(c) Widerstreitende »Real World Faktoren« 63
(aa) Informationsdefizite 63
(bb) Fehlende Realisierungsmöglichkeit der Gewinnbeteiligung 64
(cc) Ausblendung irrationalen Verhaltens von Marktteilnehmern 65
(dd) Vorrang eigener Marktstellung 65
(ee) Qualitäts- und Innovationswettbewerb 66
(4) Fazit 66
bb) Aktive unilaterale Effekte (Einfluss auf das Zielunternehmen) 66
(1) Verstärkung passiver Effekte 67
(2) Aktive Effekte 67
(a) Negative Beeinflussung 67
(b) Positive Beeinflussung 68
(c) Relevante Faktoren 69
(aa) Erforderliche (Markt-)Strukturen 69
(bb) Einflussmöglichkeit durch Zusatzrechte 70
(3) Fazit 71
b) Koordinierte Effekte 72
aa) Erhöhung der Markttransparenz 74
(1) Passive Minderheitsbeteiligungen 74
(2) Aktive Minderheitsbeteiligungen 75
bb) Reaktionsverbundenheit der Unternehmen (Anreizstärkung zur Koordination) 75
(1) Passive Minderheitsbeteiligungen 76
(a) Reaktionsverbundenheit durch gesteigerte Markttransparenz 77
(b) Anreizänderung aufgrund unilateraler Effekte 77
(aa) Widerstreitende Anreize des Zielunternehmens 77
(bb) Verhaltensanreize bei gegenseitiger Verflechtung 78

(cc) Reaktionen der übrigen Oligopolisten 79
(dd) Notwendigkeit der Verflechtung aller Oligopolmitglieder? 79
(c) »Signalwirkung« von Minderheitsbeteiligungen 81
(2) Aktive Minderheitsbeteiligungen 82
(a) Reaktionsverbundenheit durch gesteigerte Markttransparenz 82
(b) Einfluss auf Verhaltenskonformität des Zielunternehmens 83
(c) Realfaktoren 83
cc) Fazit: Koordinierte Effekte 84
c) Gefahr »Schleichender Übernahmen« 86
2. Vertikale Effekte 86
a) Abschottungseffekte bei »echter« vertikaler Integration 87
aa) Abschottung von Einsatzmitteln (Input foreclosure) 88
bb) Abschottung von Kunden (Customer foreclosure) 88
b) Abschottungseffekte infolge von Minderheitsbeteiligungen 88
aa) Vorwärtsbeteiligung 89
(1) Passive Beteiligung 90
(a) Input foreclosure 90
(b) Customer foreclosure 91
(2) Aktive Beteiligung 91
(a) Input foreclosure 91
(b) Customer foreclosure 92
bb) Rückwärtsbeteiligung 93
(1) Passive Beteiligung 94
(a) Input foreclosure 94
(b) Customer foreclosure 94
(c) Sonstige antikompetitive Effekte 95
(2) Aktive Beteiligung 95
(a) Input foreclosure 95
(b) Customer foreclosure 96
cc) Zwischenfazit 97
3. »Konglomerate Effekte« (Ausschaltung potentiellen Wettbewerbs) 98

a) Beteiligung an potentiellem Wettbewerber 98
b) Beteiligung an Wettbewerber 99
II. Quantitative Analyse 100
1. MHHI 101
2. PPI 102
3. Würdigung 103
III. Zwischenergebnis 104

2. Teil Anlass, Notwendigkeit und Sinnhaftigkeit (»Ob«) einer Ausweitung der FKVO 106

A. Praktische Bedeutung von Minderheitsbeteiligungen (Anlass) 107
I Statistische Analyse der Kommission 109
1. Relevante Fallzahlen mit Binnenmarktdimension 109
a) Zephyr-Datenbank 109
b) Fallpraxis der mitgliedsstaatlichen Wettbewerbsbehörden 110
c) Fallpraxis der Kommission 111
d) Schlussfolgerungen 112
2. Fallzahlen und Untersagungsstatistik in Deutschland 113
II. Fallpraxis der Kommission 114
1. Horizontal 115
a) Thyssen Krupp 115
b) »AXA/GRE« 116
c) »Exxon/Mobil« 117
aa) Deutscher Erdgasmarkt 117
bb) Deutscher Einzelhandel-Kraftstoffmarkt 118
cc) Schlussfolgerungen 119
d) »VEBA/VIAG« 120
aa) Beteiligungsgeflecht 121
bb) Entscheidung 122
cc) Schlussfolgerungen 123
e) »Allianz/Dresdner« 124
f) »Nordbanken/Postgirot« 126
g) »Siemens/VA Tech« 126
aa) Finanzielle Anreize 127
bb) Wettbewerbsvorteil durch Informationszugang 128
cc) Entscheidung 128
h) »Toshiba/Westinghouse« 129

i) »Ryanair/Aer Lingus« 131
j) »Glencore/Xstrata« 134
2. Vertikal – »IPIC/MAN Ferrostaal« 136
3. Schlussfolgerungen 138
B. Bestehen einer Schutzlücke in der FKVO (Notwendigkeit der Ausweitung) 141
I. FKVO 142
1 Die Erfassung von Minderheitsbeteiligungen durch die FKVO 142
a) Berücksichtigung von Minderheitsbeteiligungen im Rahmen von Zusammenschlüssen 142
b) Unmittelbare Kontrolle von Minderheitsbeteiligungen 144
aa) Der Kontrollbegriff 144
bb) Alleinige Kontrolle (»Sole Control«) 146
(1) Rechtliche Kontrolle (»de jure control«) 147
(2) Faktische Kontrolle (»de facto control«) 148
cc) Gemeinsame Kontrolle (»Joint Control«) 150
dd) Stufenerwerb 152
2. Schlussfolgerungen 153
II. Art. 101 AEUV und Art. 102 AEUV 154
1. Verhältnis von allgemeinem Kartellrecht und Fusionskontrolle 155
a) Verhältnis von allgemeinem Kartellrecht und FKVO 155
b) Verhältnis von allgemeinem Kartellrecht und nationalem Fusionskontrollrecht 156
2. Anwendung auf den Beteiligungserwerb 157
a) Art. 101 AEUV 157
aa) Die »Philip Morris Doctrine« 157
(1) Gegenstand der Entscheidung 158
(2) Die Feststellungen des EuGH 159
(3) Weiterentwicklung der Philip Morris Doctrine 162
(a) »Gillette/Wilkinson« 162
(b) »BT/MCI« 163
(4) Zwischenfazit 165
bb) Das Vereinbarungserfordernis im Falle »nackter« Anteilserwerbe 165
(1) Problemkonstellation: Der sukzessive Anteilserwerb über die Börse 166

(2) Lösungsansätze 168
(a) Erfordernis einer zusätzlichen Grundvereinbarung 168
(b) »Nackter« Anteilserwerb als taugliche Vereinbarung i.S.d. Art. 101 AEUV 169
(c) Gesellschaftsvertrag bzw. Satzung als Anknüpfungspunkt des Art. 101 AEUV 172
(3) Stellungnahme 173
cc) Das Erfordernis der bezweckten oder bewirkten Wettbewerbsbeschränkung 176
dd) Nichtigkeit als Rechtsfolge 180
ee) Fazit 180
b) Art. 102 AEUV 181
aa) Der Missbrauchstatbestand des »Marktstrukturmissbrauchs« 181
(1) Der Fall »Continental Can« 181
(2) Die Philip Morris Doctrine 182
(3) Der Gillette-Fall 183
(4) Schlussfolgerungen 184
bb) Die Beschränkung des Adressatenkreises auf marktbeherrschende Unternehmen 186
(1) Ansätze zur Ausweitung des Anwendungsbereichs 186
(2) Kollektive Marktbeherrschung als »Lückenfüller« 187
(a) Gemeinsame Marktbeherrschung 187
(b) Missbrauch durch einzelne Oligopolisten 189
(c) Zwischenfazit 189
(3) Fazit 190
c) Schlussfolgerungen 190
3. Anwendung auf das spätere Marktverhalten 191
a) Verhaltensbasierte Natur der Schadenstheorien 192
aa) Passive unilaterale Effekte 192
bb) Aktive unilaterale Effekte 193
cc) Koordinierte Effekte 193
dd) Vertikale Effekte 194
ee) Konglomerate Effekte 194
ff) Fazit 194
b) Anwendbarkeit der Art. 101 und 102 AEUV auf nachträgliche Verhaltensweisen 195

aa) Aktive unilaterale Effekte und Informationsaustausch 195
bb) Passive unilaterale Effekte 196
cc) Vertikale Effekte 197
dd) Koordinierte Effekte 197
ee) Zwischenergebnis 198
c) Effektivitätsgesichtspunkte 198
III. Nationales Fusionskontrollrecht 201
IV. Fazit 203
C. Effizienzsteigerung des Wettbewerbsschutzes (Sinnhaftigkeit einer Ausweitung) 204
I. Der wirkungsbezogene, auf Konsumentenwohlfahrt ausgerichtete Ansatz der Kommission 204
II. Nachweisschwierigkeiten hinsichtlich der bestehenden Schadenstheorien 205
1. Verhaltensbasierte Wettbewerbseffekte 205
a) Beweisanforderungen 206
b) »Drei-Stufen-Test« 207
aa) Vertikale Abschottungseffekte 208
(1) Fähigkeit 208
(2) Anreiz 209
(3) Negative Auswirkungen auf den Wettbewerb 210
(4) Zwischenfazit 211
bb) Einflussnahme auf das Zielunternehmen im Horizontalverhältnis 212
(1) Fähigkeit 213
(2) Anreiz 213
(3) Negative Auswirkungen auf den Wettbewerb 214
cc) Verhinderung von Markteintritten/Effizienzsteigerungen mittels Übernahme durch Dritte 215
2. Koordinierte Effekte 216
3. Passive unilaterale Effekte 218
4. Schlussfolgerungen 220
III. Validierung anhand der Ryanair-Entscheidung 221
1. Be- bzw. Verhinderungsmöglichkeit effizienzsteigernder Unternehmenszusammenschlüsse 223
a) Abschreckung von Interessenten durch die Gegenwart des Minderheitsgesellschafters 224

b) Blockademöglichkeit notwendiger Kapitalerhöhungen oder sonstiger Spezialresolutionen (z.B. Restrukturierungsmaßnahmen) 224
c) Befunde der Competition Commission 225
aa) Argumentation der Competition Commission 225
bb) Wertung 226
2. Blockademöglichkeit von Kapitalerhöhungen 228
3. Behinderung der Optimierung des Heathrow-Slot-Portfolios 229
4. Behinderungen durch die Wahrscheinlichkeit weiterer Übernahmeversuche 231
5. Schlussfolgerungen 232
D. Sonstige Argumente für eine Ausweitung der FKVO 233
I. Argument fehlender Effizienzgewinne 233
1. Effizienzgewinne 234
2. Nicht-wettbewerbswidrige Motive für Minderheitsbeteiligungen 235
a) Pre-merger Holdings 236
b) Blocking Holdings 237
c) Controlling Holdings 238
d) Diversification Holdings 238
e) Proxy Agreements 239
f) Fazit 240
3. Fragwürdigkeit des Effizienzarguments 241
4. Fazit 242
II. Stärkung des One-Stop-Shop-Grundsatzes 243
E. Schlussfolgerungen 245

3. Teil Ausgestaltung (»Wie«) einer ausgeweiteten FKVO-Kompetenz 248

A. Aufgreifkompetenz 249
I. Zusammenschlussbegriff 249
1. Entwurf der Kommission: Wettbewerbsrelevante Verbindung 250
a) Strukturelle Verknüpfung (»Link«) 251
b) Wettbewerbliche Komponente (»competitive«) 251
c) Kompetitive Erheblichkeit (»significant«) 252

d) Schlussfolgerungen 253
2. Erkenntnisse aus der Anwendungspraxis zu § 37 Abs. 1 Nr. 4 GWB 254
a) Der Tatbestand des wettbewerblich erheblichen Einflusses 255
aa) Gesellschaftsrechtlich vermittelte Unternehmensverbindung 257
(1) Drei Konstellationen gesellschaftsrechtlicher Vermittlung 258
(a) Originärer Beteiligungserwerb 258
(b) Aufstockung der Beteiligung bzw. Erwerb (weiterer) Zusatzrechte 259
(c) Beteiligungsunabhängige personelle Verknüpfungen oder Optionen 260
(2) Relevanz der konkreten Beteiligungshöhe 260
(3) Zwischenfazit 262
bb) Wettbewerbliche Relevanz 263
cc) Wettbewerbliche Erheblichkeit des Einflusses 264
(1) Maßstab für »wettbewerblich erheblichen Einfluss« 264
(a) Erforderlicher Einflussgrad 264
(b) Anforderungen an »wettbewerbliche Erheblichkeit« 265
(2) Gesellschaftsrechtliche bzw. vertragliche »Plusfaktoren« 266
(a) Sperrminoritäten 266
(aa) Grundlagen für Sperrminoritäten 267
(bb) Beständigkeit der Sperrminorität 268
(cc) Wettbewerbsrelevanz einzelner Sperrrechte 268
(b) Gremienbesetzung 269
(aa) Vertretung in Unternehmensleitung 270
(bb) Vertretung in Aufsichtsgremien 271
α) Anzahl der Aufsichtsmitglieder 272
β) Zuständigkeiten des Gremiums 273
γ) Stellung des Vertreters innerhalb des Gremiums 274
δ) Fazit 275
(c) Informationsrechte 276

(aa) Erforderlicher Umfang der Informationsrechte 276
(bb) Erheblichkeit einer (einseitigen) Informationserlangung 278
(d) Vorkaufsrechte 279
(e) Call-Optionen 281
(f) Gesellschaftsrechtliche Verflechtungen 281
(3) Sonstige tatsächliche Umstände? 283
(a) Arten berücksichtigter »tatsächlicher Umstände« 283
(aa) Überlegene Branchenkenntnis des Minderheitsgesellschafters 283
(bb) Interessenkongruenz 285
(cc) Sonstige Kriterien 286
(b) Die Berücksichtigung »tatsächlicher Umstände« 287
(aa) Suffizienz tatsächlicher Umstände als alleiniger Plusfaktor 288
(bb) Kritische Evaluation der Berücksichtigung tatsächlicher Umstände in der Entscheidungspraxis 289
dd) Gemeinsamer wettbewerblich erheblicher Einfluss 290
b) Zusammenfassende Kritik an der deutschen Rechtspraxis 292
aa) Gesellschaftsrechtliche Vermittlung 292
bb) Ansatzpunkt für die erforderliche Einflussintensität 293
cc) Berücksichtigung und Gewichtung einzelner Plusfaktoren 294
dd) Tiefe der Subsumtion und Einzelfallabwägung 294
ee) Gemeinsamer wettbewerblich erheblicher Einfluss 295
ff) Fazit 295
3. Rückschlüsse für das europäische Legislativvorhaben 296
a) Rückschlüsse für die Ausgestaltung des im Kommissionsentwurf vorgesehenen Zusammenschlusstatbestandes der »wettbewerbsrelevanten Verbindung« 296

aa) Verwirklichung der Zielvorgaben 297
bb) Ausgestaltungsempfehlungen 298
(1) Ausgestaltung/Interpretation des »Link«-Erfordernisses 298
(2) Ausgestaltung/Interpretation des »Competitive«-Erfordernisses 298
(3) Ausgestaltung/Interpretation des »Significant«-Erfordernisses 299
(a) Fixierung einer Vermutungsschwelle bei (rund) 20 % 299
(b) Rechtssicherheit durch Schaffung einer Safe-Harbour-Grenze? 301
(aa) Höhe der Safe-Habour-Grenze 301
(bb) Verhältnis zu nationalem Fusionskontrollrecht und zu Art. 101 AEUV 303
(cc) Schlussfolgerung 304
(c) Berücksichtigung und Gewichtung von Zusatzfaktoren 304
(aa) Konkretisierung des Beurteilungsmaßstabs 305
(bb) Berücksichtigung einzelner Zusatzfaktoren 306
(4) Möglichkeit der kollektiven Verwirklichung des Tatbestandes? 308
(5) Mehrfache Verwirklichung des Tatbestandes? 308
b) Rückschlüsse für die generelle Frage der Ausweitung 309
4. Alternative: Einführung einer starren Beteiligungsschwelle 310
a) Höhe der Beteiligungsschwelle 311
b) Umgehungsgefahr 312
c) Fazit 312
II. Binnenmarktrelevanz (»gemeinschaftsweite Bedeutung«) 313
1 Entwurf der Kommission: Übernahme der Umsatzschwellen des Art. 1 FKVO 314
2. Berechnung der Umsatzschwellen 314
a) Zu berücksichtigende Unternehmen 314
aa) Erwerb einer wettbewerbsrelevanten Minderheitsbeteiligung 315

bb) Berücksichtigung fortbestehender Minderheitsbeteiligungen im Falle des Kontrollerwerbs 316
b) Regelung in Deutschland 317
3. Fazit 318
B. Materieller Prüfungsmaßstab 319
I. Ausgestaltungsmöglichkeiten 319
1. Entwurf der Kommission: SIEC-Test 319
2. Kombinierte Prüfung entsprechend Art. 2 Abs. 4 FKVO 320
3. Einführung eines speziellen Prüfungsmaßstabs 321
4. Zwischenfazit 322
II. Entwurf der Kommission: SIEC-Test 322
1. Problem: Prüfungsansatz und Nachweispflichten der Kommission 323
2. Vergleich zum deutschen § 36 GWB (a.F.) 323
a) Strukturbezogener Ansatz des BKartA 323
b) Fazit 327
3. Vergleich zum US-amerikanischen Section 7 Clayton Act 327
a) Auswirkungsbezogener Ansatz von FTC und DoJ 327
b) Fazit 329
III. Schlussfolgerungen 330
C. Verfahrensrechtliche Ausgestaltung 331
I. Art des Verfahrens 331
1. Entwurf der Kommission: »Gezieltes Transparenzsystem« 332
a) Kritische Würdigung einzelner Aspekte 333
aa) Informationsmitteilung 333
(1) Umfang der erforderlichen Informationen 333
(2) Konsequenzen einer unterbliebenen/fehlerhaften Informationsmitteilung 335
(a) Das Szenario ohne (negative) Konsequenzen 336
(b) Notwendigkeit zusätzlicher Konsequenzen? 337
(3) Fazit 338
bb) Die Wartefrist 338
cc) Die ex post-Eingriffsbefugnis 340
(1) Rechts(un)sicherheit 340

(2) Verhältnis zu mitgliedsstaatlichem Fusionskontrollrecht 341
(3) Sinn und Zweck der ex post-Befugnis 342
(a) Berücksichtigung von Beschwerden 343
(b) Vermeidung voreiliger Verfahrenseinleitung 344
(c) Kritische Schlussfolgerung 345
b) Verwirklichung der Zielvorgaben 346
aa) Effizienter Wettbewerbsschutz 346
bb) Rechtssicherheit 347
cc) Kohärenz mit europäischem und nationalen Fusionskontrollregimen 348
dd) Verwaltungsaufwand & Compliance-Kosten für die Unternehmen 348
ee) Arbeitsbelastung für die Kommission 349
c) Zwischenfazit 350
2. Anmeldesystem 350
a) Verwirklichung der Zielvorgaben 350
aa) Effizienter Wettbewerbsschutz 351
bb) Rechtssicherheit 351
cc) Kohärenz mit europäischem und nationalen Fusionskontrollregimen 351
dd) Verwaltungsaufwand & Compliance-Kosten für Unternehmen 352
ee) Arbeitsbelastung für die Kommission 353
b) Erfahrungen in Deutschland 353
c) Zwischenfazit 354
3. Selbsteinschätzungssystem 355
a) Verwirklichung der Zielvorgaben 355
aa) Effizienter Wettbewerbsschutz 355
bb) Rechtssicherheit 355
cc) Kohärenz mit europäischem und nationalen Fusionskontrollregimen 356
dd) Verwaltungsaufwand & Compliance-Kosten für Unternehmen 356
ee) Arbeitsbelastung für die Kommission 357
b) Erfahrungen im Vereinigten Königreich 358
c) Zwischenfazit 358
4. Schlussfolgerungen hinsichtlich der Vorschläge der Kommission 359

5. Alternative Ausgestaltungsmöglichkeit 360
a) Modifikation des »gezielten Transparenzsystems« 360
b) Zuständigkeitsfragen bei Fristablauf 362
aa) Freigabefiktion 362
bb) Versagungsfiktion einer »wettbewerbsrelevanten Verbindung« 362
cc) Bescheidungspflicht der Kommission 363
dd) Freigabefiktion unter nationalem Vorbehalt 363
c) Fazit 365
III. Zuständigkeitsverteilung und Verweisungsregime zwischen Kommission und nationalen Kartellbehörden 365
1. Verfahrensabhängige Zuständigkeits- und Verweisungsfragen 365
2. Auswirkungen uneinheitlicher Kontrollsysteme auf die Verweisungsregelungen 366
a) Anwendung der Verweisungsregelungen bei fehlender Kompetenz der Mitgliedsstaaten 367
aa) Art. 9 FKVO und Art. 4 Abs. 4 FKVO 368
bb) Art. 22 FKVO und Art. 4 Abs. 5 FKVO 368
b) Auswirkungen nationaler Rechtsanpassung auf die Verweisungsregelungen 370
c) Fazit 371
II. Anwendbarkeit des allgemeinen Kartellrechts 372
1. Regelung in Deutschland 372
2. Entwurf der Kommission: Freistellung notwendiger Nebenabreden 373
3. Beurteilung 374
a) Konzernprivileg vs. Nebenabreden 374
b) Alternativansatz: Art. 2 Abs. 4 FKVO 375
c) Fazit 375
D. Alternativansätze zur Behandlung von Minderheitsbeteiligungen 376
I. Laissez-faire 376
II. Schaffung einer Meldestelle für Minderheitsbeteiligungen 378
III. Ausweitung der Entflechtungsbefugnis nach Art. 8 Abs. 4 FKVO 379
1. Zur Erinnerung: Die Ryanair-Problematik 380
2. Vorteile 381
a) Schließung der einzig praktisch dargelegten »Schutzlücke« 381
b) Vermeidung unnötiger Mehrfachverfahren 382

c) Beseitigung von Durchsetzungsunterschieden aufgrund nationalen Kapitalmarktrechts 382
d) Einfache Umsetzbarkeit 383
3. Nachteil(e) 384
4. Fazit 384
IV. Alternativvorschlag für Ausweitung 385
1. Umsetzungsentwurf 385
a) Zusammenschlusstatbestand 385
b) Binnenmarktrelevanz 386
c) Verfahren 386
d) Verweisungsregeln und Konkurrenz zum allgemeinen Kartellrecht 387
2. Alternativ: Schrittweise Ausweitung 387
V. Sonderregelungen für bestimmte Sektoren 388
E. Ergebnis 389

4. Teil Endergebnis 391

Literaturverzeichnis 395

Abkürzungsverzeichnis:

a.A.	andere Ansicht
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
a.F.	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Art.	Artikel
Begr.	Begründung
Beschl.	Beschluss
BGH	Bundesgerichtshof
BKartA	Bundeskartellamt
bspw.	beispielsweise
BT-Drucks.	Bundestagsdrucksachen
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CC	Competition Commission
CMA	Competition and Markets Authority
CO	Formblatt CO
ders.	derselbe
DG Comp	Directorate-General for Competition
d.h.	das heißt
dies.	dieselbe/dieselben
DoJ	Department of Justice
EG	Europäische Gemeinschaft
EGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft
Einl.	Einleitung

etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EuG	Europäisches Gericht erster Instanz (amtlich: Gericht)
EuGH	Europäischer Gerichtshof (amtlich: Gerichtshof)
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
EZB	Europäische Zentralbank
f./ff.	folgende Seite(n)
FKVO	Fusionskontrollverordnung
Fn.	Fußnote
FTC	Federal Trade Commission
gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
ggü.	gegenüber
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	GmbH Gesetz
GU	Gemeinschaftsunternehmen
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
HHI	Herfindahl-Hirschman Index
HSR-Act	Hart-Scott-Rodinio Antitrust Improvement Act
i.d.R	in der Regel
i.H.v.	in Höhe von
i.S.d.	im Sinne des/der
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
Kap.	Kapitel
KartG	(Österreichisches) Kartellgesetz
KG	(Österreichisches) Kartellgericht
KOG	(Österreichisches) Kartellobergericht

lit.	Littera (Buchstabe)
M&A	Mergers & Acqusitions
MHHI	Modified Herfindahl-Hirschman Index
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
n.F.	neue Fassung
Nr.	Nummer
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OFT	Office of Fair Trading
o.g.	oben genannt
OGH	(Österreichischer) Oberster Gerichtshof
OLG	Oberlandesgericht
PPI	Price Pressure Index
RegE	Regierungsentwurf
Rn.	Randnummer
Rs.	Rechtssache
Rspr.	Rechtsprechung
Rz.	Randziffer
S.	Seite
s.	siehe
SIEC	Significant Impediment to Effective Competition
SLC	Substantial Lessening of Competition
sog.	sogenannt
str.	streitig
UA	Unterabsatz
u.a.	unter anderem
UPP	Upward Pricing Pressure Index
USA	United States of America

v.	vom
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
Z.	Ziffer
z.B.	zum Beispiel

Abkürzungen von Literaturfundstellen siehe im Literaturverzeichnis

1. Teil Einleitung und Grundlagen

A. Einleitung

Die Fusionskontrollverordnung (FKVO)[1] ist ein marktstrukturbezogenes Kartellrechtsinstrument, welches den Wettbewerb vor Beeinträchtigungen der Marktstruktur durch Konzentrationsvorgänge schützt. Nach der Konzeption der FKVO liegt ein solcher Konzentrationsvorgang dann vor, wenn durch den Erwerb von Kontrolle über ein anderes Unternehmen eine neue unternehmerische Einheit geschaffen wird.

Ob auch sog. nicht kontrollierende Minderheitsbeteiligungen[2] der Fusionskontrolle unterfallen sollten, ist vor diesem Hintergrund höchst umstritten. Unstreitig stellen Minderheitsbeteiligungen mangels Schaffung einer neuen unternehmerischen Einheit keine Konzentration im beschriebenen Sinne dar. Vielmehr sind sie schwer zuordenbare »Zwitter« zwischen strukturellem und verhaltensbezogenem Phänomen. Trotz struktureller Verknüpfung bleiben die beteiligten Unternehmen qua Definition unabhängige Marktteilnehmer, sodass es nicht zu einer konzentrativen Verringerung der Wettbewerberanzahl kommt. Andererseits können Minderheitsbeteiligungen aber Strukturen schaffen, die aufgrund von Einflussmöglichkeiten oder Anreizänderung wettbewerbswidrige Verhaltensweisen der beteiligten Unternehmen begünstigen und sogar dazu führen können, dass die Unternehmen faktisch nicht mehr unabhängig voneinander am Markt auftreten. Insoweit stellt sich die Frage, ob Minderheitsbeteiligungen eher der Struktur- oder eher der Verhaltenskontrolle unterfallen sollten. Die Unentschiedenheit dieser Frage spiegelt sich schon darin wider, dass die Fusionskontrollsysteme einiger (Mitglieds-)Staaten

---

1 Verordnung (EG) Nr. 139/2004 DES RATES vom 20. Januar 2004 über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen, ABl. L24/1 vom. 29.1.2004.

2 Im Folgenden sind mit den Begriffen »Minderheitsbeteilgung«, »Beteiligung«, »strukturelle Verknüpfung/Verflechtung« stets nicht kontrollierende Minderheitsbeteiligungen gemeint, soweit nicht ausdrücklich von kontrollierenden Minderheitsbeteiligungen die Rede ist.

Kontrollbefugnisse in Bezug auf Minderheitsbeteiligungen enthalten, während andere Normen – wie die FKVO – dies nicht tun. Zur ersten Kategorie zählen Deutschland, das Vereinigte Königreich und die USA.

Vor diesem Hintergrund wird auf europäischer Ebene derzeit erörtert, ob auch die FKVO ausgeweitet werden soll, um Minderheitsbeteiligungen zu erfassen. Die Frage ist aber keineswegs neu. Bereits im Rahmen der Revision der Fusionskontrollverordnung 2004 befasste sich die Kommission mit dieser Frage.[3] Im Grünbuch 2001 kam sie indes noch zu folgendem Ergebnis:

> »Derzeit liegen der Kommission noch keine umfassenden Angaben über die zunehmende Bedeutung von Minderheitsbeteiligungen und personellen Verflechtungen vor. Nach den bisherigen Erfahrungen zu urteilen dürfte es nur bei einigen wenigen solcher Transaktionen zu wettbewerbsrechtlichen Bedenken kommen, die sich nicht mit Hilfe von Art. 81 und 82 EG-Vertrag zufriedenstellend lösen ließen. Sollte dem so sein, wäre es unverhältnismäßig, jeden Erwerb einer Minderheitsbeteiligung der in der Fusionskontrollverordnung vorgeschriebenen ex ante-Kontrolle unterziehen zu wollen. Außerdem scheint es fraglich, ob sich eine Definition finden lässt, die diejenigen Fälle von Minderheitsbeteiligungen und personellen Verflechtungen herausfiltert, bei denen ein solches Vorgehen gerechtfertigt wäre.«[4]

Durch den *Ryanair-Fall* ist das Thema erneut auf die Agenda der Kommission getreten. In diesem Fall sah sie eine Schutzlücke der FKVO in Bezug auf Minderheitsbeteiligungen und hat daher erneut eine entsprechende Reform angestoßen. Diese steht entsprechend unter anderen Vorzeichen als noch vor 15 Jahren. Nach Einschätzung der Kommission weist die FKVO eine Schutzlücke auf, die durch eine Ausweitung der FKVO auf Minderheitsbeteiligungen geschlossen werden soll. Für die Ausgestaltung der auszuweitenden Befugnis hat sie im Weißbuch bereits konkrete Vorschläge unterbreitet.

In der juristischen Literatur und Praxis sind Notwendigkeit und Verhältnismäßigkeit einer solchen Reform hingegen höchst umstritten. So wird z.B. kritisiert, die wettbewerbliche Bedeutung von Minderheitsbetei-

---

3 *Kommission,* Grünbuch über die Revision der Verordnung (EWG) Nr. 4064/89 des Rates, COMM(2001) 745/6 final, Rn. 106 ff.

4 *Kommission,* Grünbuch, COMM(2001) 745/6 final, Rn. 109.

ligungen sei in quantitativer wie qualitativer Hinsicht begrenzt.[5] Zudem fehle es an einer Schutzlücke, da die wettbewerblichen Bedenken durch das bestehende Kartellrechtsinstrumentarium adäquat adressiert werden könnten.[6] Schließlich gehe eine solche Kompetenz mit Rechtsunsicherheit und erheblichem Compliance-Aufwand für die Unternehmen einher, wodurch diese unverhältnismäßig belastet würden.[7]

Beide Auffassungen haben Argumente auf ihrer Seite. Soweit eine Schutzlücke besteht, ist die Kommission im Sinne eines effektiven Wettbewerbsschutzes gehalten, eine Reform zu erwägen.[8] Angesichts der grundrechtsrelevanten Bedeutung eines solchen Vorhabens muss aber auch streng auf die Verhältnismäßigkeit geachtet werden. Zu differenzieren sind insoweit die Fragen nach dem »Ob« und dem »Wie« einer Ausweitung.

Hinsichtlich des »Ob« kann konstatiert werden, dass eine Ausweitung der FKVO auf Minderheitsbeteiligungen nur unter drei Voraussetzungen angezeigt erscheint. Erstens muss ein *Anlass* hierfür bestehen, weil Minderheitsbeteiligungen wettbewerblich hinreichend relevant sind und auch eine echte praktische Bedeutung zeitigen. Zweitens muss die *Notwendigkeit* einer Neuregelung bestehen, weil die bestehenden Instrumente sich als insuffizient erweisen, die wettbewerblichen Probleme zu adressieren und insoweit eine Schutzlücke aufweisen. Drittens muss eine Ausweitung dergestalt *sinnvoll* erscheinen, als die wettbewerblichen Bedenken durch eine entsprechende FKVO-Kompetenz auch wirksam adressiert werden könnten und die Effizienz des Wettbewerbsschutzes mithin gesteigert würde.

---

5 *Ignjatovic/Ridyard*, Minority Shareholdings, CPI Antitrust Chronicle 2012 (1), S. 7 f.; *Williamson/Husunu*, BLI 2014, 123 (132); *Levy,* ECJ 2013, 721 (752).

6 *Bas,* WC 2015, 77 (104); *Struijlaart,* WC 2002, 173 (201 ff.); *Gabrielsen/Hjelmeng/Sogard,* E.L.Rev. 2011, 837 (860); *Levy,* ECJ 2013, 721 (752); *Demir*, Minority Shareholdings, S. 47 ff.

7 *Tóth,* WC 2012, 599 (619); *Drauz/Mavroghenis/Ashall,* Journal of European Competition Law & Practice 2012, 52 (60); *Ignjatovic/Ridyard*, Minority Shareholdings, CPI Antitrust Chronicle 2012 (1), S. 7 f.; *Levy,* ECJ 2013, 721 (752 f.).

8 Vgl. zu diesem Gedanken *Gräfer*, S. 205.

Soweit diese Fragen positiv beantwortet werden können, schließt sich die Frage nach dem »Wie« einer Ausweitung an. Sie betrifft die schwierige Aufgabe, eine Befugnis zu konzipieren, die zwar alle wettbewerbsrelevanten Beteiligungen effizient zu adressieren vermag, zugleich aber Rechtsunsicherheit und unnötigen Zusatzaufwand für Unternehmen vermeidet und sich zudem kohärent in das bestehende Gefüge der Fusionskontrollsysteme einfügt.

Mit Blick darauf, dass diese Fragen bereits im Grünbuch von 2001 angeklungen sind, ist fraglich, ob sich die zugrunde liegenden Tatsachen derart geändert haben, dass nunmehr eine abweichende Antwort auf diese Fragen gerechtfertigt ist.

Dem nachzuspüren ist Gegenstand der vorliegenden Arbeit. Zu diesem Zweck sollen zunächst die tatsächlichen, ökonomischen und rechtlichen Grundlagen von Minderheitsbeteiligungen und ihren Schadenstheorien erläutert werden. Im zweiten Teil wird die Frage des »Ob« einer Ausweitung am Maßstab von Anlass, Notwendigkeit und Sinnhaftigkeit untersucht. Schließlich soll im dritten Teil die Frage des »Wie« einer Ausweitung unter Bezugnahme auf die Kommissionsvorschläge erörtert werden. Dabei wird rechtsvergleichend auch auf die Erfahrungen nationaler Jurisdiktionen mit entsprechenden Kontrollkompetenzen zurückgegriffen und Alternativvorschläge zu den Kommissionsentwürfen unterbreitet. Abgeschlossen wird die Arbeit mit einem Fazit, welches die gefundenen Ergebnisse zusammenträgt und Stellung nimmt zu der Frage, auf welche Weise das europäische Kartellrecht den wettbewerblichen Bedenken von Minderheitsbeteiligungen Rechnung tragen sollte.

B. Die Fusionskontrolle im (europäischen) Kartellrecht

Entsprechend den Vorgaben der Europäischen Verträge (Art. 3 Abs. 1 lit. g EG)[9] ist es Zweck des europäischen Wettbewerbsrechts, wirksamen

9 Nunmehr im rechtsverbindlichen 27. Protokoll zum EUV und AEUV festgeschrieben; enthalten ist die Forderung nach der Errichtung eines europäischen Binnenmarktes sowie eines Systems, welches den Wettbewerb innerhalb des Gemeinsamen Marktes vor Verfälschungen schützt.