

Stellungnahme von TaylorWessing

**zum Entwurf des gemeinsamen Leitfadens
Transaktionswert-Schwellen für die Anmeldepflicht
von Zusammenschlussvorhaben (§ 35 Abs. 1a GWB
und § 9 Abs. 4 KartG) von Bundeskartellamt und Bun-
deswettbewerbsbehörde vom 14. Mai 2018**

Wir bedanken uns für die Möglichkeit, im Rahmen der Konsultation zum Entwurf des gemeinsamen Leitfadens des Bundeskartellamts und der Bundeswettbewerbsbehörde Transaktionswert-Schwellen für die Anmeldepflicht von Zusammenschlussvorhaben (§ 35 Abs. 1a GWB und § 9 Abs. 4 KartG) vom 14. Mai 2018 („**Entwurf des Leitfadens**“) Stellung nehmen zu können. Die folgenden Ausführungen sind auf das deutsche Recht beschränkt.

1. Einleitung

Fusionskontrollrechtliche Aufgreifschwelle sollten verständlich und leicht handhabbar sein. Dies gilt sowohl im Hinblick auf die Rechtsfolgen einer fälschlicherweise unterbliebenen Anmeldung eines Zusammenschlusses (schwebende Unwirksamkeit, ggf. bußgeldbewehrter Verstoß gegen das Vollzugsverbot) als auch im Hinblick auf die Schonung der Ressourcen der beteiligten Unternehmen und Wettbewerbsbehörden.

Die mit der 9. GWB-Novelle eingeführte Transaktionswert-Schwelle kann die Prüfung der Anmeldepflicht für die Unternehmen in ganz erheblichem Maße erschweren. Daher begrüßen wir die Veröffentlichung eines diesbezüglichen Leitfadens. Der Leitfaden wird aus unserer Sicht zur Erhöhung der Rechtssicherheit beitragen und die Zahl der rein vorsorglichen Anmeldungen verringern. Im Folgenden möchten wir gleichwohl einige Anregungen für den Leitfaden geben, die u.E. die Rechtssicherheit und Vorhersehbarkeit einer Anmeldepflicht nach § 35 Abs. 1a GWB noch weiter verstärken.

Mit bestimmten Ausführungen im Entwurf des Leitfadens stimmen wir hingegen nicht überein. Dies betrifft insbesondere die Frage, was ein einheitlicher Zusammenschluss ist (siehe hierzu 3. a)), ob Verbindlichkeiten des Zielunternehmens Teil des Werts der Gegenleistung sind (siehe hierzu 3. h)) und die Neudefinition der Zusammenschlusstatbestände des § 37 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 GWB entgegen der höchstrichterlichen Rechtsprechung (siehe hierzu 5.).

2. Verhältnis der Anmeldeschwellen zu § 185 Abs. 2 GWB

Wir begrüßen ausdrücklich die Klarstellung, dass es nach wie vor Zusammenschlüsse gibt, bei denen zwar die jeweiligen Umsatz-, Transaktionswert- und Tätigkeitsschwellenwerte überschritten werden, die aber mangels hinreichender Inlandsauswirkung i.S.d. § 185 Abs. 2 GWB gleichwohl nicht der Zusammenschlusskontrolle unterfallen.

3. Wert der Gegenleistung

a) Mehrere Erwerbsvorgänge als ein Zusammenschluss, Rn. 13 Entwurf des Leitfadens

Nach dem Entwurf des Leitfadens sollen einzelne Erwerbsvorgänge, die in einem engen sachlichen und zeitlichen Konnex stehen, zur Bestimmung des Werts der Gegenleistung zusammenzufassen sein. Dies betreffe diejenigen Erwerbsvorgänge, die bei wirtschaftlicher Betrachtung einen einheitlichen Vorgang bilden und die Struktur des fusionsbetroffenen Marktes beeinflussen können. Ein entgegenstehender Wille der Zusammenschlussbeteiligten soll unbeachtlich sein. Als Zeitpunkt des Zusammenschlusses soll bei der Zusammenfassung mehrerer Erwerbsvorgänge der Zeitpunkt des letzten Erwerbsvorgangs gelten.

Diese Ausführungen im Entwurf des Leitfadens enthalten im Ausgangspunkt nichts Neues. Die Zusammenfassung mehrerer Erwerbsvorgänge zu einem einheitlichen Zusammenschlusstatbestand ist von der Rechtsprechung anerkannt.¹

Auch die Zusammenfassung von Erwerbsvorgängen mit verschiedenen Veräußerern (vgl. Beispiel I b Entwurf Leitfaden) ist jedenfalls im EU-Recht anerkannt.² Insbesondere in Fällen mit mehreren Veräußerern (aber natürlich auch in allen anderen Fällen) ist es jedoch entscheidend, dass tatsächlich ein enger zeitlicher und sachlicher Zusammenhang dergestalt vorliegt, dass ein einheitlicher Zusammenschluss bejaht werden kann.

Es kann sich bei Erwerbsvorgängen von verschiedenen Veräußerern um getrennte Transaktionen handeln und die Veräußerer müssen nichts von der jeweils anderen Transaktion und den entsprechenden Absichten des Erwerbers wissen. Diese Veräußerer werden – soweit ein einheitlicher Zusammenschluss vorliegt – mit dem Risiko konfrontiert, dass bei einer unterbliebenen Anmeldung ihre jeweilige Transaktion schwebend unwirksam ist. Es ist daher erforderlich, dass ein sachlicher Zusammenhang zwischen den verschiedenen Erwerbsvorgängen auch aus Sicht der Veräußerer vorliegt. Dieser kann sich bspw. daraus ergeben, dass mehrere Veräußerer gemeinsam ihre Anteile veräußern, dass die Erwerbsvorgänge gegenseitig bedingt sind, dass die Veräußerer klar zu erkennen geben, dass auch sie die getrennten Erwerbsvorgänge als einen

¹ BGH, 6.12.2011, KVR 95/10 – *Total/OMV*.

² Vgl. Kommission, Entscheidung v. 16.09.2002, COMP/M.2926, Rn. 13 – *EQT/H&R/Drago*; siehe auch Kommission, Konsolidierte Mitteilung der Kommission zu Zuständigkeitsfragen, ABI. EU 2009 C 43/09, Rn. 41. Die deutsche Fassung der Mitteilung ist insoweit missverständlich. Dass mehrere Personen auf Veräußererseite stehen können, belegt die englische Fassung deutlicher.

einheitlichen Zusammenschluss ansehen, oder dass sie Kenntnis von einer Gesamterwerbsabsicht des Erwerbers haben. Die bloße Existenz einer solchen Absicht, ohne sie allen Veräußerern offenzulegen, kann aber für die Bejahung eines einheitlichen Zusammenschlusses nicht ausreichen.

b) Plausibilisierung der Wertermittlung, Rn. 20 Entwurf des Leitfadens

Nach dem Entwurf des Leitfadens soll eine schriftliche Bestätigung des Werts und der Wertermittlung durch die Unternehmensleitungen zur Verlässlichkeit der Angaben beitragen und die Ermittlungen zu dem Wert der Gegenleistung vereinfachen.

Eine Alternative zu dieser Form der Wertbestätigung ist aus unserer Sicht die Berechnung von Erfolgshonoraren für M&A-Berater. Diese beruhen häufig auf dem Transaktionsvolumen, sodass bspw. Kaufpreis, übernommene Verbindlichkeiten oder Earn-Out-Zahlungen (einschließlich Wahrscheinlichkeitsprognose) für die Berechnung des Honorars ermittelt werden. Wir würden es daher begrüßen, wenn dies im finalen Leitfaden als alternative Form der Wertbestätigung aufgenommen würde.

c) Relevanter Zeitpunkt für die Berechnung der Gegenleistung, Rn. 27 Entwurf des Leitfadens

Für den Wert der Gegenleistung soll der Zeitpunkt des Vollzugs des Zusammenschlusses relevant sein.

Diesen Zeitpunkt halten wir im Grundsatz auch für zutreffend. Aus Gründen der Rechtssicherheit sollte allerdings zugunsten der Zusammenschlussbeteiligten eine Ausnahme von diesem Grundsatz gelten:

Auf den Wert der Gegenleistung haben die Zusammenschlussbeteiligten häufig keinen Einfluss. So kann dieser von den Marktentwicklungen abhängen, z.B. wenn Wertpapiere Teil der Gegenleistung sind. Soll nun für den Wert der Gegenleistung der Zeitpunkt des Vollzugs maßgeblich sein, birgt dies eine erhebliche Unsicherheit für die Zusammenschlussbeteiligten und das Zustandekommen der Transaktion. So kann bei Vollzug der Wert der Gegenleistung aufgrund äußerer, durch die Parteien unkontrollierbarer Umstände den Transaktions-Schwellenwert überschreiten. Dies kann, abhängig von den jeweiligen Umständen, dazu führen, dass der dann noch anzumeldende Zusammenschluss um ein halbes Jahr oder länger verzögert wird (schon die gesetzliche Frist für ein Hauptprüfverfahren mit Verpflichtungszusagen beträgt fünf Monate). Konsequenz

könnte ein Scheitern der gesamten Transaktion mit den entsprechenden gesamtwirtschaftlichen Folgen sein.

Aus unserer Sicht ist es daher vorzugswürdig, wenn der relevante Zeitpunkt für die Bewertung des Werts der Gegenleistung zeitlich vor dem Vollzug liegt. Als geeigneter Zeitpunkt erscheinen uns fünf Monate vor dem Vollzugstag. Dies entspricht der gesetzlichen Frist für ein Hauptprüfverfahren mit Verpflichtungszusagen, was u.E. ein Zeitraum ist, den die Zusammenschlussbeteiligten für den Fall der Fälle einkalkulieren müssen. Diese „frozen period“ darf allerdings als Ausnahme von der Regel nur zugunsten der Zusammenschlussbeteiligten gelten.

d) Zusammenfassung unterjähriger Zahlungen, Rn. 31 Entwurf des Leitfadens

Für die Zwecke der Angabe der Zahlungszeitpunkte und der Berechnung der Barwerte künftiger Zahlungen können unterjährige Zahlungen zu Jahreszahlungen zusammengefasst werden. Die so zusammengefassten Zahlungen können jahresweise abgezinst werden.

Ob unterjährige Zahlungen einzeln betrachtet und stichtagsbezogen abgezinst werden oder zusammengefasst und en bloc abgezinst werden, dürfte zu unterschiedlichen Ergebnissen im Hinblick auf den Wert der Zahlungen führen und ggf. auch entscheidungserheblich sein. Wir verstehen den Entwurf des Leitfadens dahingehend, dass für die Zusammenschlussbeteiligten ein Wahlrecht besteht. Dies sollte im finalen Leitfaden klargestellt werden.

e) Zukünftige Zahlungen, Rn. 33 Entwurf des Leitfadens

Zukünftig erwartete Zahlungen sind nach dem Entwurf des Leitfadens mit Wahrscheinlichkeiten zu gewichten, wobei nach unserem Verständnis von mehreren Alternativszenarien nur ein Szenario, nämlich das realistischste, für die Wertermittlung anzusetzen ist (siehe Fn. 11 Entwurf Leitfaden). Dementsprechend wird in Beispiel III für die Zulassung des Produkts in Brasilien und Südafrika der Wert der Zahlung mit der Eintrittswahrscheinlichkeit multipliziert.

Aus dem Entwurf des Leitfadens geht nicht klar hervor, inwiefern den Zusammenschlussbeteiligten bei der Wahrscheinlichkeitsprognose ein Prognosespielraum zusteht und in welcher Tiefe diese Einschätzung von der Wettbewerbsbehörde überprüft wird. Aus unserer Sicht sollte den Unternehmen ein solcher Prognosespielraum eingeräumt

und dies im finalen Leitfaden klargestellt werden. Eine behördliche Prüfung der Wahrscheinlichkeitsprognose sollte dementsprechend auf eine Vertretbarkeitskontrolle beschränkt sein bzw. die Wahrscheinlichkeitsprognose der Zusammenschlussbeteiligten sollte nicht durch eine eigene behördliche Prognose ersetzt werden können.

f) Wert der Gegenleistung bei Wertpapieren, Rn. 41 Entwurf des Leitfadens

Der Wert von Wertpapieren als Gegenleistung soll dem nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der Wertpapiere während der letzten drei Monate vor der Anmeldung entsprechen.

Ergibt die Wertermittlung auf dieser Basis, dass keine Anmeldepflicht besteht, soll nach Rn. 27 Entwurf des Leitfadens gleichwohl eine Anmeldepflicht bis zum Zeitpunkt des Vollzugs entstehen können, wenn sich die Börsenwerte nachträglich ändern. Wie bereits dargelegt, ist es vorzugswürdig, gerade für Fälle, in denen wie bei Wertpapieren der Wert der Gegenleistung von (für die Zusammenschlussbeteiligten nicht beeinflussbaren) Marktentwicklungen abhängt, zugunsten der Zusammenschlussbeteiligten fünf Monate vor Vollzug als den relevanten Zeitpunkt anzusehen („frozen period“, s.o.).

Zugunsten (nicht zulasten) der Zusammenschlussbeteiligten sollte von diesem Stichtag die Periode von drei Monaten für die Wertberechnung zurückgerechnet werden. Dies gilt jedenfalls, wenn aufgrund dieser Berechnung keine Anmeldepflicht besteht und es daher auch keinen „Zeitpunkt der Anmeldung“ als relevanten Zeitpunkt für die Rückrechnung der drei Monate gibt.

g) Nachweispflicht der Richtigkeit der Wertermittlung, Rn. 46 Entwurf des Leitfadens

Die in einem Wertgutachten, das auf Fortführung des Unternehmens gerichtet ist, nach anerkannten Methoden ermittelte und durch die Unternehmensleitungen bestätigte Höhe des Werts der Gegenleistung soll im Regelfall eine Richtigkeitsvermutung für die Wertbestimmung auslösen, wobei eine Überprüfung der Angaben durch die Wettbewerbsbehörde hiervon unberührt bleiben soll. Den Nachweis der Richtigkeit des ermittelten Werts sollen im Falle einer Überprüfung die Anmelder zu erbringen haben.

Eine solche Nachweispflicht der Anmelder im Falle einer Überprüfung durch die Wettbewerbsbehörde besteht u.E. nicht. Vielmehr muss die Wettbewerbsbehörde die Richtigkeitsvermutung der Wertbestimmung widerlegen. Ein anderes Ergebnis widerspräche dem Willen des Gesetzgebers, nach dem im Regelfall eine Richtigkeitsvermutung für

die Wertbestimmung besteht.³ Zudem widerspräche es der herkömmlichen Verteilung der Darlegungs- und Beweislast in behördlichen Verfahren.

h) Übernommene Verbindlichkeiten, Rn. 50 Entwurf des Leitfadens

Nach dem Entwurf des Leitfadens sind durch den Erwerber übernommene Verbindlichkeiten beim Wert der Gegenleistung zu berücksichtigen. Dies entspricht dem Begriff der Gegenleistung, wie er in § 38 Abs. 4a GWB legaldefiniert ist. Bundeskartellamt und Bundeswettbewerbsbehörde verstehen unter übernommenen Verbindlichkeiten allerdings auch solche Verbindlichkeiten, die bei dem Zielunternehmen verbleiben, soweit sie verzinslich sind.

Konsequenterweise müssten dann aber auch Barmittel und Bankguthaben des Zielunternehmens bei der Ermittlung der Gegenleistung in Abzug gebracht werden, da diese – wie auch verzinsliche Verbindlichkeiten – im Rahmen einer marktüblichen *cash-and-debt-free*-Bewertung des Zielunternehmens regelmäßig eliminiert werden.

Die Berücksichtigung von Verbindlichkeiten des Zielunternehmens bei der Ermittlung der Gegenleistung widerspricht allerdings dem Wortlaut des § 38 Abs. 4a Nr. 2 GWB. Verbindlichkeiten des Zielunternehmens werden bei einem Share-Deal ohne zusätzliche und davon losgelöste Schuldübernahme des Erwerbers gerade nicht von diesem übernommen, sie verbleiben vielmehr beim Zielunternehmen.

Sollte das Bundeskartellamt gleichwohl davon ausgehen, dass die in der Bilanz stehenden verzinslichen Verbindlichkeiten des Zielunternehmens bei der Bewertung der Gegenleistung zu berücksichtigen sind, sollte auf den Wert der letzten geprüften Bilanz abgestellt werden. Den Unternehmen darf nicht für die Zwecke der Berechnung der Gegenleistung eine mit erheblichem Aufwand, Zeit und Kosten verbundene Pflicht zur Erstellung einer Zwischenbilanz (zu welchem Zeitpunkt?) auferlegt werden.

i) Neugründung eines Gemeinschaftsunternehmens, Rn. 52 ff. Entwurf des Leitfadens

Bei der Neugründung eines Gemeinschaftsunternehmens soll nach dem Entwurf des Leitfadens das Gemeinschaftsunternehmen das zu erwerbende Unternehmen sein und

³ BT-Drs. 18/10207, S. 78.

das eingebrachte Kapital sowie die eingebrachten Vermögenswerte sollen die Gegenleistung sein, wobei die jeweiligen Beiträge der Gründer zu addieren sein sollen.

Zum einen ist bereits unklar, ob dies im Fall mehrerer Gründer (konsequenterweise) nur für die Beiträge solcher Gründer gilt, die einen Zusammenschlusstatbestand erfüllen.

Insbesondere sind jedoch Kapital- und Vermögenseinlagen schon dem Wortlaut nach vom Begriff der Gegenleistung i.S.d. § 38 Abs. 4a GWB nicht erfasst, denn diese stellen Beiträge zu einem Gründungsakt dar. Auch Sinn und Zweck der Regelung des § 35 Abs. 1a GWB wird im Regelfall eine Anwendung der Transaktionswert-Schwelle auf Neugründungen nicht gebieten, denn durch § 35a Abs. 1a GWB soll die Übernahme besonders wertvoller, aber umsatzschwacher Unternehmen einer fusionskontrollrechtlichen Prüfung unterliegen. Bei der Gründung von Gemeinschaftsunternehmen geht es aber regelmäßig um die Gründung eines neuen Unternehmens ohne bisherige Marktrelevanz. Zudem führt die Berücksichtigung von Gesellschafterbeiträgen zu zahlreichen Folgeproblemen, bspw. betreffend die Berücksichtigung künftiger Kapitalerhöhungen etc.

4. Erheblicher Umfang der Inlandstätigkeit

a) Vorläufigkeit der Erwägungen, Rn. 61 Entwurf des Leitfadens

Aufgrund der noch jungen Fallpraxis sind die Erwägungen zum erheblichen Umfang der Inlandstätigkeit laut Entwurf des Leitfadens nur vorläufig.

Diese Aussage ist u.E. kontraproduktiv, denn der Leitfaden soll gerade zu mehr Rechtssicherheit bei der Anwendung der Transaktionswert-Schwelle führen. Wir empfehlen daher, diese Aussage im finalen Leitfaden zu streichen. Vielmehr sollte das Bundeskartellamt zu gegebener Zeit, und falls es die Rechtspraxis erfordert, den Leitfaden anpassen.

b) Marktbezug bei Forschung und Entwicklung, Rn. 76 Entwurf des Leitfadens

Forschung und Entwicklung soll u.U. einen hinreichenden Marktbezug aufweisen können.

Im Technologiezyklus werden regelmäßig vier verschiedene Stadien unterschieden: Grundlagenforschung, angewandte Forschung, Entwicklung und Marktreife. Das erste

Stadium ist die Grundlagenforschung. Diese soll nach dem Leitfaden keinen hinreichenden Marktbezug aufweisen, was zutreffend ist. Die Stadien Entwicklung und Marktreife sollen nach unserem Verständnis dagegen einen hinreichenden Marktbezug aufweisen. Unklar bleibt allerdings, wie das Stadium der angewandten Forschung zu bewerten ist. Da die angewandte Forschung noch ein frühes, deutlich von der Marktreife entferntes Stadium darstellt, sollte im finalen Leitfaden klargestellt werden, dass diese noch keinen hinreichenden Marktbezug aufweist.

c) **Erheblichkeit der Inlandstätigkeit, Rn. 79, 100 Entwurf des Leitfadens**

Das Bundeskartellamt wird die Erheblichkeit einer Inlandstätigkeit dann verneinen, wenn das Zielunternehmen im Inland Umsatzerlöse erzielte, die unter EUR 5 Mio. lagen, und diese Umsatzerlöse die Marktposition sowie das wettbewerbliche Potential angemessen widerspiegeln. Dies soll nach dem Entwurf des Leitfadens etwa dann der Fall sein, wenn das Unternehmen mit seinen Produkten im Ausland erhebliche Umsatzerlöse erzielt, nicht aber in Deutschland, z.B. weil im Inland (noch) keine Vertriebsstruktur aufgebaut wurde.

Wir stimmen mit diesen Aussagen überein. Unzutreffend ist u.E. vor diesem Hintergrund aber die Falllösung in Rn. 100 Entwurf des Leitfadens (Erwerb eines pharmazeutischen Unternehmens), denn auch in dem Beispielsfall erzielt das Unternehmen im Ausland erhebliche Umsätze, in Deutschland aber (noch) nicht. Die Voraussetzung der erheblichen Inlandstätigkeit soll gewährleisten, dass unbedeutende Marktpositionen in Deutschland nicht der Zusammenschlusskontrolle unterfallen. Wenn ein Unternehmen in Deutschland aufgrund einer erst vor kurzem erfolgten Produkteinführung eine unbedeutende Marktposition hat, unterfällt eine Übernahme des Unternehmens / die Beteiligung an diesem Unternehmen daher nicht der Zusammenschlusskontrolle. Jedenfalls wenn es sich um Produkte handelt, die grds. (und auch im Ausland) gegen Geldzahlungen veräußert werden und mit denen man entsprechend Umsätze erzielt, muss die zweite Inlandsumsatzschwelle von EUR 5 Mio. als Schwellenwert gelten. Dies ist bei Medikamenten der Fall.

5. **Vorliegen eines Zusammenschlusstatbestands, Rn. 108 Entwurf des Leitfadens**

Im Entwurf des Leitfadens wird zutreffend darauf hingewiesen, dass der Gesetzgeber mit der 9. GWB-Novelle die Zusammenschlusstatbestände von Vermögens- und Kontrollerwerb dahingehend geändert hat, dass ein Zusammenschluss auch dann vorliegen kann, wenn das Zielun-

ternehmen noch keine Umsätze erzielt hat (§ 37 Abs. 1 Nr. 1, 2. Hs. GWB und § 37 Abs. 1 Nr. 2 Hs. 2 GWB).

Hieraus folgt aber mitnichten, dass an der *National Geographic I*-Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs nicht länger festgehalten werden sollte, wonach für einen Zusammenschluss in eine bestehende Marktstellung des Veräußerers eingetreten werden muss. Im Gegenteil ist es die gesetzgeberische Intention, dass bestehende Marktstellungen, die ohne Erzielung von Umsätzen existieren, unter den Zusammenschlusstatbestand fallen. Dies bedeutet also gerade nicht, dass der Zusammenschlusstatbestand nunmehr uferlos auf künftige, rein hypothetische Marktstellungen ausgedehnt werden könnte.

Taylor Wessing Partnerschaftsgesellschaft mbB

8. Juni 2018

Dr. Marco Hartmann-Rüppel
Rechtswalt und Partner

Stephan Manuel Nagel, LL.M. (EUI)
Rechtsanwalt und Partner

Dr. Stefan Horn, LL.B.
Rechtsanwalt