

/ Neue Transaktionswert-Aufgreifschwelle in der deutschen Fusionskontrolle

22.06.2017

Kartellrecht

Am 9. Juni 2017 ist in Deutschland die 9. GWB-Novelle in Kraft getreten. Eine der wesentlichen Gesetzesänderungen ist die Einführung einer weiteren Aufgreifschwelle für die deutsche Fusionskontrolle, die nicht allein auf die Umsatzerlöse der beteiligten Unternehmen, sondern vor allem auf den Wert der Transaktion abstellt. Damit sollen nunmehr auch gerade diejenigen Unternehmenszusammenschlüsse (vor allem in der digitalen Industrie) geprüft werden können, an denen marktrelevante, aber noch nicht besonders umsatzstarke Unternehmen der *new economy* beteiligt sind, und die nach bislang geltendem Recht nicht der Fusionskontrolle durch das Bundeskartellamt (BKartA) unterfielen. Im Rahmen von M&A-Transaktionen wird sich der Prüfungsaufwand erhöhen, ob ggf. eine fusionskontrollrechtliche Anmeldepflicht besteht, da die Neuregelung nicht immer eindeutig ist. Flankierend mit anderen Neuerungen stellt sich die GWB-Novelle daher insgesamt als sehr transaktionsrelevant dar (siehe hierzu auch diesen [Überblicksbeitrag](#)).

Bisherige Rechtslage

Bislang unterlag ein Unternehmenszusammenschluss der deutschen Fusionskontrolle, wenn die Voraussetzungen der europäischen Fusionskontrolle nicht vorlagen und im letzten abgeschlossenen Geschäftsjahr

- ▶ alle am Zusammenschluss beteiligten Unternehmen gemeinsam einen weltweiten Umsatz von mehr als EUR 500 Mio.,
- ▶ ein beteiligtes Unternehmen Umsatzerlöse in Deutschland von mehr als EUR 25 Mio. und
- ▶ ein weiteres beteiligtes Unternehmen Umsatzerlöse in Deutschland von mehr als EUR 5 Mio. erzielt hat.

Lagen diese Voraussetzungen vor, schied die deutsche Fusionskontrolle ausnahmsweise nur dann aus, wenn eines der beteiligten Unternehmen – einschließlich sonstiger mit ihm verbundener Unternehmen – weltweit Umsatzerlöse von weniger als EUR 10 Mio. erzielt hat (sog. *de minimis*- oder Anschlussklausel).

Neue, transaktionswertbezogene Aufgreifschwelle

Die 9. GWB-Novelle führt eine zusätzliche Aufgreifschwelle ein. Danach unterliegt ein Unternehmenszusammenschluss der deutschen Fusionskontrolle auch dann, wenn die Voraussetzungen der europäischen Fusionskontrolle nicht vorliegen und im letzten abgeschlossenen Geschäftsjahr

- ▶ alle am Zusammenschluss beteiligten Unternehmen gemeinsam einen weltweiten Umsatz von mehr als EUR 500 Mio.,
- ▶ ein beteiligtes Unternehmen Umsatzerlöse in Deutschland von mehr als EUR 25 Mio.,
- ▶ kein anderes am Zusammenschluss beteiligtes Unternehmen Umsatzerlöse in Deutschland von mehr als EUR 5 Mio. erzielt hat,
- ▶ aber der Wert der Gegenleistung für den Zusammenschluss mehr als EUR 400 Mio. beträgt und
- ▶ das Zielunternehmen in erheblichem Umfang in Deutschland tätig ist.

Die nach der vorstehend erwähnten Anschlussklausel bestehende Ausnahme von der Fusionskontrollpflicht gilt im Rahmen dieser neuen transaktionswertbezogenen Aufgreifschwelle nicht.

Zentraler Begriff der neuen Aufgreifschwelle: der Wert der Gegenleistung

Zentraler Begriff der neuen, transaktionswertbezogenen Aufgreifschwelle ist der Wert der Gegenleistung. Dieser umfasst alle Vermögensgegenstände und sonstigen geldwerten Leistungen (Kaufpreis) zuzüglich des Wertes etwaiger vom Erwerber übernommener Verbindlichkeiten (§ 38 Abs. 4a GWB n.F.). Laut der [Gesetzesbegründung](#) ist der Begriff der Vermögensgegenstände weit zu verstehen und schließt auch solche Gegenleistungen ein, die an den Eintritt bestimmter Bedingungen geknüpft sind. Hierzu zählen nach der Gesetzesbegründung zum Beispiel Gegenleistungen auf Grund von „Earn-out“-Klauseln, zusätzliche Zahlungen für das Erreichen von Umsatz- oder Gewinnzielen sowie Zahlungen für ein Wettbewerbsverbot.

Die Berechnung des Werts der Gegenleistung und, sofern erforderlich, die Wahl einer Methode zur Bestimmung des Unternehmenswerts obliegt den am Zusammenschluss beteiligten Unternehmen. Nach der Gesetzesbegründung soll aber jedenfalls „im Regelfall“ kein zusätzliches Testat durch einen Wirtschaftsprüfer erforderlich sein. Gleichwohl bringt die neue Umsatzschwelle eine nicht unerhebliche Rechtsunsicherheit.

Probleme bei der Berechnung des Transaktionswertes...

Bei der Vereinbarung eines festen Kaufpreises, einer bestimmten Zahl an zu übertragenden Aktien (oder einer unbestimmten Zahl von Aktien mit einem bestimmten Börsenwert zu einem bestimmten Stichtag) könnte man meinen, dass die Höhe der Gegenleistung einfach zu bestimmen sei. Hierbei würde jedoch der Wert etwaiger, vom Käufer zu übernehmender Verbindlichkeiten ausgeblendet. Diese sind jedoch ebenfalls zu berücksichtigen. Das ist nicht immer eine einfache Übung. So fragt sich bereits, ob man den Begriff „Verbindlichkeiten“ wörtlich nehmen muss und somit nur diejenigen Posten zu berücksichtigen sind, die in der Bilanz der Zielgesellschaft als Verbindlichkeiten ausgewiesen werden müssen (§ 266 Abs. 3 C. HGB). Dadurch blieben Rückstellungen (§ 266 Abs. 3 B. HGB) außen vor, obwohl dieser Begriff auch ungewisse Verbindlichkeiten abdeckt. Durch den Erwerb wird der Verkäufer von diesen ebenfalls befreit, so dass es sinnvoll sein könnte, diese ebenfalls zu berücksichtigen. Auf der anderen Seite wirken sich diese ungewissen Verbindlichkeiten (später) nicht unbedingt auch wertschmälernd auf das Unternehmen aus. So bleibt mit der Gesetzesnovelle unklar, wie in der Praxis etwa mit Rückstellungen für ein (vermeintliches oder tatsächliches) rechtswidriges Verhalten der Zielgesellschaft umzugehen ist, welche für (mehr oder weniger wahrscheinlich) in der Zukunft verhängte Bußgelder und Schadensersatzforderungen gebildet wurden.

Ein möglicherweise noch größeres praktisches Problem für die Bestimmung des Werts der Gegenleistung entsteht aus Vertragsklauseln, die für den Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung (Signing) nur die Zahlung eines Basiskaufpreises und eine Anpassung zu einem späteren Zeitpunkt vorsehen, bspw. zum Zeitpunkt des Closing. Eine solche Gestaltung könnte bspw. dazu führen, dass sich zum Zeitpunkt des Signing der fusionskontrollrechtliche Wert der Gegenleistung – d.h. der Basiskaufpreis zuzüglich übernommene Verbindlichkeiten – auf EUR 395 Mio. beläuft, sich jedoch zum Closing herausstellt, dass der Käufer noch eine Nachzahlung von EUR 10 Mio. leisten muss. In diesem Fall stünde erst am Tag des Closing fest, dass die Transaktion – sofern die übrigen Aufgreifschwelle erfüllt sind – einer Anmeldepflicht beim BKartA unterfällt. Mithin müsste in jener Sekunde das Closing abgebrochen und auf einen Zeitpunkt verschoben werden, wenn die Freigabe durch das BKartA vorliegt.

Eine solche Verschiebung des Closing würde jedoch zugleich bewirken, dass für den Tag des (zweiten) Closings erneut die Kalkulationen zur Kaufpreisanpassung durchzuführen wären. Das worst-case-Szenario wäre dann, wenn bspw. aufgrund einer kurzfristigen Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage der Zielgesellschaft die erneute Kalkulation ergibt, dass der Käufer keine Nachzahlung leisten, sondern der Verkäufer vielmehr einen Teil des Basiskaufpreises zurückzahlen muss.

Noch verfahrenreicher wird die Lage, wenn die Kaufpreisanpassung nicht zum Closing, sondern erst zu einem späteren Datum durchgeführt bzw. abgeschlossen werden soll. Entsprechend dem vorstehend geschilderten Beispiel könnte es dazu kommen, dass die Zielgesellschaft bereits auf den Käufer übergegangen ist, wenn sich herausstellt, dass die Transaktion aufgrund des nunmehr höheren Kaufpreises einer Anmeldepflicht beim BKartA unterliegt. Die Parteien müssten die Transaktion sodann nachträglich anmelden und darauf vertrauen, dass das BKartA trotz des formell vorliegenden Verstoßes gegen das fusionskontrollrechtliche Vollzugsverbot kein Bußgeld verhängt.

Die scheinbar so klare Aufgreifschwelle des Werts der Gegenleistung ist mithin alles andere als einfach zu handhaben und kann somit zur Quelle der Unsicherheit für die Transaktion werden. Es bleibt abzuwarten, ob den Auslegungsproblemen bei der Berechnung des Transaktionswertes mit Leitlinien des BKartA begegnet werden kann, wie der Gesetzgeber in der Gesetzesbegründung anregt. Der Vergleich mit anderen Leitlinien des BKartA, bspw. zur Frage der Inlandsauswirkung, zeigt die Grenzen derartiger „soft laws“ auf. Die Leitlinien können bereits nicht alle denkbaren Fälle behandeln und enthalten gerade zu den schwierigsten Fällen entweder keine klare Aussage oder nur einen Rat zur vorsorglichen Anmeldung. Für die Unternehmen sind Leitlinien damit oftmals „Steine statt Brot“.

... und der Bestimmung der erheblichen Inlandstätigkeit des Zielunternehmens

Ein weiteres, nicht ganz trennscharfes Kriterium der neuen Aufgreifschwelle ist, dass das Zielunternehmen in erheblichem Umfang in Deutschland tätig sein muss. Hierdurch soll sichergestellt werden, dass nur Transaktionen mit hinreichendem Bezug zum Wettbewerb in Deutschland der deutschen Fusionskontrolle unterfallen.

Die Unbestimmtheit des Begriffs der „erheblichen Inlandstätigkeit“ wird in der Praxis aller Voraussicht nach ebenfalls zu Auslegungsproblemen führen. Die Gesetzesbegründung nennt als Beispiele für eine Inlandstätigkeit lediglich die Nutzung von Angeboten des Unternehmens sowie die Durchführung von Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten im Inland. Für Fälle aus der Digitalwirtschaft könne dagegen die Zahl der monatlich aktiven Nutzer oder die Zahl der Webseitenzugriffe („unique visits“) berücksichtigt werden.

Parallel zur 9. GWB-Novelle wurde auch in das österreichische Kartellgesetz eine neue Aufgreifschwelle eingeführt, die auf den Transaktionswert und eine erhebliche Inlandstätigkeit abstellt. Die [österreichische Gesetzesbegründung](#) führt für Transaktionen der „digital economy“ die gleichen Beispiele auf wie der deutsche Gesetzgeber. Darüber hinaus soll für eine erhebliche Inlandstätigkeit der Zielgesellschaft aber bereits ausreichen, wenn es über einen Standort im Inland verfügt.

Bereits diese Beispiele lassen die zukünftigen Herausforderungen bei der Anwendung dieses Kriteriums erkennen: Ab welcher Anzahl an monatlich aktiven Nutzern oder unique visitors liegt Erheblichkeit vor? Der deutsche Gesetzgeber weist darauf hin, dass diese Zahlen im Verhältnis zur Größe der potentiellen Nutzergruppe betrachtet werden müssen. Dies ist richtig, macht es aber erforderlich, in jedem Einzelfall einen Vergleichsmaßstab zu bestimmen und erhöht somit den Prüfungsaufwand und das Fehlerrisiko. Erheblich zweifelhaft erscheint, ob aus dem Bestehen eines Standorts bereits eine erhebliche Inlandstätigkeit gefolgert werden kann. Die Existenz einer reinen Holdinggesellschaft, die bspw. nur Beteiligungen an ausländischen Unternehmen hält, wirkt sich effektiv nicht auf den Wettbewerb im Inland aus. Die fusionskontrollrechtliche Prüfung des Erwerbs einer solchen Gesellschaft würde dann aber keinen Beitrag zum Schutz eines effektiven Wettbewerbs leisten, sondern wäre schlicht eine überflüssige Belastung der Unternehmen wie auch der Ressourcen des BKartA.

Fazit und Ausblick

Ziel der Einführung einer transaktionswertbezogenen Aufgreifschwelle war es, insbesondere solche Transaktionen in der Digitalwirtschaft der deutschen Fusionskontrolle zu unterwerfen, bei denen ein Unternehmen mit einem hohen Innovations- und Marktpotenzial aber (noch) geringen Umsätzen zu einem hohen Kaufpreis erworben wird. Der Gesetzgeber hatte ausweislich der Gesetzesbegründung insbesondere die bereits erwähnte Übernahme von WhatsApp durch Facebook im Jahr 2014 vor Augen. Dies ist grundsätzlich nachvollziehbar. Die neue Aufgreifschwelle erfasst jedoch Transaktionen sämtlicher Branchen und somit auch Zusammenschlüsse innerhalb der sog. „old economy“. Es besteht somit die Gefahr, dass auch oder vor allem solche Transaktionen erfasst werden, die der Gesetzgeber bislang als wettbewerblich insignifikant betrachtete und die er bei der Novellierung des GWB überhaupt nicht im Blick hatte.

Zugegebenermaßen ist eine transaktionswertbedingte Aufgreifschwelle international kein Novum, denn zumindest in den USA besteht eine vergleichbare Regelung seit Jahrzehnten. Der deutsche Schwellenwert ist zudem recht hoch bemessen, wodurch die Zahl der Anwendungsfälle eingegrenzt wird. Einzelfragen zur Berechnung des Transaktionswerts wie auch die Bewertung der Inlandstätigkeit des Zielunternehmens werden der Praxis zur Beantwortung überlassen. Dies wird zu einem erhöhten Prüfungsaufwand und somit zu höheren Transaktionskosten führen. Dem steht ein vergleichsweise dürftiges Ergebnis gegenüber: Der Gesetzgeber rechnet selbst nur mit drei zusätzlichen Anmeldungen im Jahr. Es ist mehr als zweifelhaft, ob angesichts dieser geringen Zahl der zusätzliche Prüfungsaufwand gerechtfertigt und verhältnismäßig ist, der bei weit mehr Transaktionen anfallen wird.

Wesentliche Neuerungen durch die 9. GWB-Novelle

Die 9. GWB-Novelle bringt einige Neuerungen mit sich. Lesen Sie auch die folgenden Artikel zu diesem Thema:

- ▶ [Neue Marktmacht-Faktoren für digitale Märkte](#)
- ▶ [Neuerungen für Presse- und Rundfunkunternehmen durch die 9. GWB-Novelle](#)

Haben Sie Fragen? Kontaktieren Sie gerne: [Dr. Sebastian Janka](#) oder [Peter Stauber](#)
Practice Group: [Kartellrecht](#)

Contact Person



Peter Stauber, LL.M.

Mitglied der Practice Group Kartellrecht

Mitglied der Practice Group Regulierung & Governmental Affairs

Rechtsanwalt

T +49 30 20942175

www.noerr.com twitter.com/NoerrLLP xing.com/companies/NoerrLLP