

# Minderheitsbeteiligungen und personelle Verflechtungen zwischen Wettbewerbern - Zur Anwendung von Artikel 81 und 82 EG-Vertrag

*von Dr Enzo Moavero Milanesi und Dr Alexander Winterstein, LL.M.\**

[in: *Rolfes/Fischer (Hrsg.)*, Handbuch der Europäischen Finanzdienstleistungsindustrie, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt a.M., Oktober 2001]

1. Einleitung
2. Zielsetzungen und Instrumente des europäischen Kartellrechts im Hinblick auf Minderheitsbeteiligungen und interlocking directorships
3. Rechtsprechung und Entscheidungspraxis
4. Schlußfolgerungen

## **Abstract:**

Minority shareholdings and interlocking directorships between competitors are a widespread practice, in particular in the financial services sector in Germany. Indeed, it seems to be appropriate to refer to a thick web of reciprocal, circular and parallel shareholdings which is reinforced by a high number of interlocking directorships. It appears to be undisputed that such links are apt to influence the companies' competitive behaviour and thus the market outcome. The present article discusses the scope of the application of the EC competition rules to those phenomena. First, the general principles of EC competition law as well as the principal antitrust concerns regarding minority shareholdings and interlocking directorships are set out. Then, the European Court of Justice's case-law and the pertinent European Commission's practice are assessed. The article concludes with a tentative framework of analysis.

## 1. Einleitung

In der Bundesrepublik Deutschland zählen die großen Banken und Versicherungen zu den Unternehmen mit der höchsten Anzahl an Beteiligungen<sup>1</sup>. Aufgrund dieser kapitalmäßigen Verbindungen, die in der Regel durch personelle Verbindungen auf Führungsebene (im folgenden stets „interlocking directorships“) verstärkt werden, gilt der Finanzsektor in der Bundesrepublik Deutschland als eng verflochten<sup>2</sup>.

Diese vielfältigen, zum Teil wechselseitigen Beteiligungen und Verflechtungen großer Banken und Versicherungen stoßen immer wieder auf Interesse in den Medien. Zum einen wurde über ihre Rolle etwa im Zusammenhang mit den vielbeachteten Übernahme- und Fusionsversuchen der jüngeren Vergangenheit diskutiert<sup>3</sup>. Zum anderen gingen bzw gehen deutsche Großbanken in Verfolgung ihrer internationalen Geschäftsstrategie Überkreuzbeteiligungen mit anderen europäischen Finanzhäusern ein<sup>4</sup>.

Es erscheint grundsätzlich unbestritten, daß sich Kapitalbeteiligungen und interlocking directorships auf die Geschäftspolitik der betroffenen Unternehmen – und damit auf die betroffenen Märkte - auswirken können. Dieser Beitrag erörtert, ob und unter welchen Voraussetzungen derartige Auswirkungen kartellrechtlich relevant sein können und versucht, unter besonderer Berücksichtigung des Finanzsektors den Beurteilungsrahmen für den Erwerb von Minderheitsbeteiligungen und die Einrichtung von interlocking directorships im europäischen Kartellrecht abzustecken.

Am Beginn dieses Beitrags stehen allgemeine Betrachtungen über die Zielsetzungen und Instrumente des europäischen Kartellrechts sowie über die grundsätzliche kartellrechtliche Problematik von Minderheitsbeteiligungen und interlocking directorships (Kapitel 2). Im folgenden Kapitel 3 werden die einschlägige Rechtsprechung und Entscheidungspraxis von EuGH und Europäischer Kommission

---

\* Dieser Beitrag gibt ausschließlich die persönliche Meinung der Autoren wieder.

<sup>1</sup> Vgl Monopolkommission, Marktöffnung umfassend verwirklichen (Zwölftes Hauptgutachten [1998]), Rn 255 ff

<sup>2</sup> Vgl Monopolkommission, Ordnungspolitische Leitlinien für ein funktionsfähiges Finanzsystem (Sondergutachten 26 [1998]), Rn 202 ff. Auch innerhalb der EU ist die Zahl der Minderheitsbeteiligungen im Finanzsektor traditionell am höchsten, vgl Europäische Kommission, XXIII. Bericht über die Wettbewerbspolitik [1993], S. 569.

<sup>3</sup> Im März 2000 unternahmen Deutsche Bank und Dresdner Bank, im Juli 2000 Dresdner Bank und Commerzbank jeweils einen Zusammenschlußversuch. In beiden Fällen wurde in der Presse über die Interessen und Einflußmöglichkeiten der Allianz AG, die 21,4% an Dresdner Bank und 4,1% an Deutsche Bank [sowie 17,4% an HypoVereinsbank] hält, gemutmaßt.

<sup>4</sup> Im September 2000 kündigte Commerzbank an, daß der italienische Versicherer Assicurazioni Generali seinen Anteil auf knapp 10% und die italienische Investmentbank Mediobanca ihren Anteil auf 2% erhöhen werde. Die spanische Großbank Banco Santander Centran Hispano hält 5,1% an Commerzbank und diese 2,3% an BSCH. Commerzbank hält 3,2% an Banc Intesa und

zu diesem Thema dargestellt. Eine zusammenfassende Erörterung der Kriterien zur Beurteilung derartiger Sachverhalte steht am Ende dieses Beitrags (Kapitel 4).

## **2. Zielsetzungen und Instrumente des europäischen Kartellrechts im Hinblick auf Minderheitsbeteiligungen und interlocking directorships**

Der EG-Vertrag sieht die Errichtung eines Gemeinsamen Marktes sowie eines „Systems [vor], das den Wettbewerb innerhalb des Binnenmarktes vor Verfälschungen schützt“<sup>5</sup>.

Schutzobjekt ist der wirksame Wettbewerb<sup>6</sup> als dynamischer Prozeß, der durch eine ständige Abfolge von Vorstoß- und Verfolgungsphasen charakterisiert ist. Wirksamer Wettbewerb übt Druck auf Kosten und Preise aus, zehrt Vorsprungsgewinne auf, führt zur optimalen Faktorallokation und fördert die Verbraucherwohlfahrt. In seinem formalen Aufbau kann das Konzept des wirksamen Wettbewerbs durch drei Merkmale beschrieben werden: Marktstruktur, Marktverhalten und Marktergebnis. Stark vereinfacht dargestellt führen Marktstruktur und Marktverhalten zu den Marktergebnissen<sup>7</sup>. Aus diesem Grund zielt das Kartellrecht sowohl auf die Aufrechterhaltung wettbewerbsbegünstigender Marktstrukturen als auch auf die Verhinderung wettbewerbsbeschränkenden Marktverhaltens ab.

Wirksamer Wettbewerb wird durch Versuche von Unternehmen gefährdet, durch wettbewerbsbeschränkende Strategien den Druck und die Risiken des Wettbewerbs zu mindern. Diese Strategien können auf eine Kartellierung (Wettbewerbsverzicht etwa durch Absprachen, Verhaltensabstimmung oder Informationsaustausch) oder auf eine Konzentration (Verminderung der Zahl unabhängiger Entscheidungsträger) abzielen<sup>8</sup>. Während die Kartellierung das Marktergebnis direkt beeinflusst, wirkt sich die Konzentration indirekt – nämlich über die Veränderung der Marktstruktur – auf das Marktergebnis aus.

---

2,5% an (der mit dieser bis Ende 2000 zu verschmelzenden) Banca Commerciale Italiana, welche ihrerseits mit 1% an Commerzbank beteiligt ist.

<sup>5</sup> Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft idF des Vertrags von Amsterdam. Gemäß dessen Artikel 12 wurden die Artikel, Titel und Abschnitte des EG- sowie des EU-Vertrags unnummeriert. In diesem Beitrag wird durchgehend die aktuelle Numerierung (nämlich Artikel 81 und 82) verwendet, obwohl in den zitierten Entscheidungen und Urteilen durchwegs noch die frühere Numerierung (nämlich Artikel 85 und 86) aufscheint.

<sup>6</sup> Vgl Rs C-6/72, Euroemballage & Continental Can/Kommission, Slg [1973] 215, Rn 25 ; Rs C-27/67, Metro/Kommission, Slg [1977] 1875 : « [...] es muß also soviel Wettbewerb vorhanden sein, daß die grundlegenden Forderungen des Vertrages erfüllt und seine Ziele [...] erreicht werden ».

<sup>7</sup> Dieses klassische, auf empirischen Betrachtungen beruhende „Marktstruktur-Marktverhalten-Marktergebnisse“ Paradigma wird heute durch spieltheoretische Ansätze ergänzt.

Das Gefährdungspotential für den Wettbewerb wird bei der Kartellierung grundsätzlich höher eingeschätzt als bei der Konzentration, die in der Regel zu Effizienzgewinnen führt. Aus diesem Grund finden im europäischen Kartellrecht, ebenso wie in anderen Kartellrechtsordnungen, auf diese beiden Strategien unterschiedliche materielle Beurteilungsmaßstäbe Anwendung. Das Kartellverbot des Artikel 81 EG-Vertrag richtet sich - vor dem Hintergrund bereits bestehender Marktstrukturen – ex post gegen die „Verhinderung, Einschränkung oder Verfälschung des Wettbewerbs“<sup>9</sup>. Gemäß dem vom Europäischen Gerichtshof (EuGH) in diesem Zusammenhang aufgestellten Selbstständigkeitspostulat hat jeder Marktteilnehmer unabhängig von allen anderen zu entscheiden, welche Geschäftspolitik er zu verfolgen gedenkt<sup>10</sup>. Materiell wesentlich enger gefaßt ist der Prüfungsmaßstab der präventiven EG-Zusammenschlußkontrolle, die ex ante auf eine prognostizierte Verschlechterung der Marktstruktur – nämlich im Wege der „Begründung oder Verstärkung einer beherrschenden Stellung, durch die wirksamer Wettbewerb erheblich behindert würde“ - abstellt<sup>11</sup>.

Kapitalmäßige Verflechtungen - und damit oft verbundene interlocking directorships – zwischen miteinander in Wettbewerb stehenden Unternehmen bringen ab einer bestimmten Höhe grundsätzlich Möglichkeiten der Einflußnahme mit sich und können daher geeignet sein, Marktstruktur (durch Konzentration) und/oder Marktverhalten (durch Kartellierung) - und damit das Marktergebnis - zu beeinflussen<sup>12</sup>.

<sup>8</sup> Die dritte große wettbewerbsbeschränkende Strategie ist auf die Behinderung von Mitbewerbern gerichtet. Für weitere Nachweise vgl. Schmidt, Ingo, Wettbewerbspolitik und Kartellrecht<sup>5</sup>, 1996, S. 111 ff.

<sup>9</sup> Gegen die in Fußnote 8 genannte Behinderungsstrategie richtet sich Artikel 82 EG-Vertrag, der die „mißbräuchliche Ausnutzung einer beherrschenden Stellung“ verbietet. Im Zusammenhang mit Minderheitsbeteiligungen und interlocking directorships dürfte diese Bestimmung aber nur selten von praktischer Bedeutung sein, weshalb sie im Rahmen dieses Beitrags und am Rande behandelt wird.

<sup>10</sup> Nach ständiger Rechtsprechung spricht dieses Postulat zwar den Unternehmen nicht das Recht ab, sich auf intelligente Weise an das tatsächliche oder erwartete Verhalten ihrer Wettbewerber anzupassen. Sehr wohl verbietet es aber jeden direkten oder indirekten Kontakt zwischen ihnen, dessen Zweck oder Wirkung darin besteht, das Marktverhalten der Wettbewerber zu beeinflussen oder einen solchen Wettbewerber über das beschlossene oder ins Auge gefaßte eigene Verhalten am Markt zu informieren; vgl. Verb Rs 40/78 u.a., Suiker Unie u.a./Kommission, Slg [1975], 1663, Rn 173, 174; Rs T-7/89, Hercules Chemicals NV-SA/Kommission, Slg [1991], II-1711 Rn 258; Verb Rs T-305/94 u.a., Limburgse Vinyl Maatschappij NV, Urteil vom 20. April 1999, noch nicht in Slg veröffentlicht, Rn 720.

<sup>11</sup> Artikel 2 (3) der Verordnung (EWG) Nr 4064/89 vom 21. Dezember 1989 über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen, ABIEG [1989] L 395 idF Verordnung (EG) Nr 1310/97 vom 30. Juni 1997, ABIEG [1997] L 180/1, ABIEG [1998] L 40/17, (in der Folge stets «FKVO»).

<sup>12</sup> Aus diesem Grund finden sich in allen wichtigen Kartellrechtsordnungen Bestimmungen über die Beurteilung solcher Verflechtungen – und damit auch von Minderheitsbeteiligungen und/oder interlocking directorships. Das deutsche Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (idF Bekanntmachung vom 26. August 1998, BGBl I, S. 2546) etwa sieht in § 37 (1) Nr 3 und 4 vor, daß der Erwerb von 25% des Kapitals oder der Stimmrechte der Zielgesellschaft ebenso einen Zusammenschluß darstellt wie jede sonstige Verbindung, auf Grund derer der Erwerber einen wettbewerbslich erheblichen Einfluß auf die Zielgesellschaft ausüben kann. In den Vereinigten Staaten können sowohl Section 1 Sherman Act als auch Section 7 Clayton Act auf einen Anteilserwerb Anwendung finden (Section 1 Sherman Act enthält ein grundsätzliches Verbot horizontaler und vertikaler Wettbewerbsbeschränkungen, während Section 7 Clayton Act jene Fusionen verbietet, die wahrscheinlich zu einer wesentlichen

Die Frage, ob ein konkreter Vorgang eine Konzentration darstellt und daher in den Anwendungsbereich der FKVO fällt, oder – als Fall einer Kartellierung - nach Artikel 81 zu beurteilen ist, beantwortet sich nach dem Grad der möglichen Einflußnahme auf die Geschäftspolitik der Zielgesellschaft<sup>13</sup>. Wenn der Beteiligungserwerb dazu führt, daß der Erwerber – sei es alleine oder gemeinsam mit anderen Anteilseignern, sei es de jure oder de facto – die Kontrolle über die Zielgesellschaft erwirbt (zB wenn die Beteiligung mit besonderen Rechten ausgestattet ist oder wenn sie angesichts der weiten Streuung der Anteile zur Stimmenmehrheit in der Hauptversammlung führt)<sup>14</sup> und die Zielgesellschaft daher nicht mehr als unabhängiger Entscheidungsträger am Markt auftritt, liegt ein Zusammenschluß iSd FKVO vor. Liegt der dem Erwerber zukommende Einfluß auf die Zielgesellschaft hingegen unter der Kontrollschwelle, kommt es zwar nicht zu einer definitiven Verringerung der unabhängigen Entscheidungszentren am Markt, doch können die solcherart miteinander in Verbindung stehenden Unternehmen – entgegen dem Selbstständigkeitspostulat - stillschweigende oder ausdrückliche Absprachen an die Stelle unbeschränkten

---

Beeinträchtigung des Wettbewerbs oder zur Schaffung eines Monopols führen). Darüber hinaus bestehen Sondervorschriften betreffend personelle Verflechtungen im Bankensektor: Der Depository Institution Management Interlocks Act (12 U.S.C. 3201 ff; im folgenden stets « Interlocks Act ») untersagt die Tätigkeit einer Führungskraft eines Kreditinstituts in vergleichbarer Position in einem unverbundenen Kreditinstitut gewisser Größe oder in derselben Gemeinde. Die Bestimmungen des Interlocks Act gehen als *lex specialis* jenen der Section 8 Clayton Act vor, die unter bestimmten Voraussetzungen ein allgemeines Verbot personeller Verflechtungen vorsieht.

<sup>13</sup> Der Fall des rein passiven Investments ohne Einflußmöglichkeiten für den Erwerber ist kartellrechtlich unbedenklich und wird hier nicht weiter behandelt.

<sup>14</sup> Anders als das deutsche Kartellrecht verzichtet die FKVO auf vorab festgelegte Beteiligungsschwellen und legt in Artikel 3 (3) einen materiellen Kontrollbegriff zugrunde. In mehreren Zusammenschlußentscheidungen ging die Kommission davon aus, daß die – selbst geringe - finanzielle Beteiligung von Kreditinstituten am Zielunternehmen zur Mitkontrolle durch das Kreditinstitut führte. Im Fall Thomas Cook/LTU/WestLB erwarben LTU (über die eigens dafür gegründete Tochter TBG) und WestLB gemeinsam Kontrolle über den Reiseveranstalter Thomas Cook. Obgleich WestLB lediglich 10% der Aktien erwarb, war ihre Mitwirkung an strategischen geschäftspolitischen Entscheidungen vertraglich sichergestellt (IV/M.229). WestLB behielt diese Mitkontrolle als Minderheitsgesellschafter auch nach dem Zusammenschluß von Thomas Cook mit dem Reiseveranstalter Carlson, vgl Fall IV/M.1341, WestLB/Carlson/Thomas Cook, Entscheidung vom 8. März 1999). Ähnlich gelagert waren die Sachverhalte in den Fällen Continental/Kaliko/DG Bank/Beneke (IV/M.363, Entscheidung vom 29. November 1993 [DG Bank : 49,9%]), Sappi/DLLMB/UBS/Warren (IV/M.526, Entscheidung vom 28. November 1994 [DLJMB/AXA : 10,8% ; UBS : 2,2%]) und Mederic/URRPIMMEC/CRI/Munich Re (IV/M.949, Entscheidung vom 2. Juli 1997 [Munich Re : 34%]), in denen die beteiligten Kreditinstitute bzw Versicherungen jeweils zwar nur eine Minderheitsbeteiligung hielten, vertragliche Vereinbarungen mit den übrigen Anteilseignern ihnen aber Vetorechte hinsichtlich strategischer geschäftspolitischer Entscheidungen sowie Entsanderechte in die Leitungs- oder Aufsichtsorgane einräumten. Sonderrechte können – mit oder ohne Kapitalbeteiligung an der Zielgesellschaft – auch die Einrichtung personeller Verflechtungen zum Gegenstand haben und auf diese Weise bestimmenden Einfluß verschaffen. Im der Entscheidung Volkswagen/V.A.G zugrunde liegenden Sachverhalt übte Volkswagen – via die Beteiligung an dem die Geschäftspolitik bestimmenden Koordinationsschuß - Mitkontrolle über den Importeur V.A.G. aus, ohne an diesem kapitalmäßig beteiligt zu sein (IV/M.304, Entscheidung vom 24. Februar 1993). Doch auch ohne vertragliche Sonderrechte kann eine Minderheitsbeteiligung bestimmenden Einfluß verschaffen. In Mediobanca/Generali (IV/M.159, Entscheidung vom 19. Dezember 1991) hatte die Kommission die Erhöhung der Beteiligung Mediobancas an Generali von 5,98% auf 12,84% zu beurteilen. Eine Untersuchung der letzten fünf Generali-Hauptversammlungen vor der Transaktion ergab, daß zwischen 26,4% und 34,4% des Kapitals vertreten waren; nach der Transaktion war mit zwischen 33,24% und 41,24% zu rechnen. Die Beteiligung von nunmehr 12,84% konnte Mediobanca folglich keine Stimmrechtsmehrheit in der Hauptversammlung und damit keine Kontrolle über Generali verschaffen. Der Entscheidung im Fall Société Générale de Belgique/Générale de Banque (IV/M.343, Entscheidung vom 3. August 1993) lag die Erhöhung der Beteiligung von SGB an GB von 20,94% auf 25,96% zugrunde. Die Kommission stellte fest, daß SGB in den letzten drei GB-Hauptversammlungen vor der Transaktion knapp unter 50% der anwesenden bzw vertretenen Stimmen auf sich vereinte und demnach keinen bestimmenden Einfluß auf GB ausübte. Nach der Erhöhung der Beteiligung konnte hingegen ein zu erwartender Stimmanteil der SGB von über 50% in zukünftigen GB-Hauptversammlungen errechnet werden. Die Kommission kam daher in diesem Fall zum Ergebnis, daß SGB fortan (alleine) bestimmenden Einfluß auf die Geschäftspolitik der GB ausüben konnte.

Wettbewerbs treten lassen; diesfalls kommt die Anwendung des Artikel 81 in Betracht<sup>15</sup>. Dieser Beitrag befaßt sich ausschließlich mit der zweiten Variante.

Die kartellrechtlichen Bedenken im Zusammenhang mit dem Erwerb einer Minderheitsbeteiligung und/oder der Einrichtung von interlocking directorships zwischen Wettbewerbern<sup>16</sup> lassen sich grob in folgende drei Kategorien zusammenfassen.

- Wenn A eine nennenswerte Beteiligung an seinem Wettbewerber B hält, sinkt die Bereitschaft von A und B zu hartem Wettbewerb miteinander („Nichtangriffsdenken“)<sup>17</sup>. A wird geschäftspolitische Entscheidungen auch unter Berücksichtigung der möglichen Auswirkungen auf sein in B investiertes Kapital treffen (und sich etwa auf komplementäre Geschäftsbereiche konzentrieren<sup>18</sup>). B wiederum wird die Interessen von A, insbesondere wenn A Sonderrechte (wie etwa Vorkaufs- oder Umwandlungsrechte) eingeräumt sind, nicht außer Acht lassen können. Im Fall wechselseitiger Beteiligungen (Überkreuzbeteiligungen) treten diese Wirkungen noch stärker auf (im folgenden „Kategorie 1“).
- Wenn A parallele Beteiligungen an den miteinander im Wettbewerb stehenden B und C hält, wird A darauf bedacht sein, seinen Einfluß zum Wohle beider seiner Investitionen auszuüben, was die Intensität des Wettbewerbs zwischen B und C zu mindern geeignet ist (im folgenden „Kategorie 2“).
- Interlocking directorships zwischen Wettbewerbern bergen die Gefahr der Weitergabe wettbewerbsrelevanter Informationen in sich<sup>19</sup> (im folgenden „Kategorie 3“).

Im folgenden Kapitel werden die Rechtsprechung des EuGH sowie die Entscheidungspraxis der Kommission zu den genannten drei Kategorien erörtert. Die

---

<sup>15</sup> Ein derartiger Erwerbsvorgang könnte auch einen Mißbrauch einer marktbeherrschenden Stellung durch ein oder mehrere Unternehmen nach Artikel 82 darstellen. Auf diese Möglichkeit wird in diesem Beitrag aber nur am Rande eingegangen (siehe oben Fußnote 9).

<sup>16</sup> Verflechtungen mit Nicht-Wettbewerbern werden in diesem Beitrag nicht behandelt.

<sup>17</sup> vgl etwa Federal Trade Commission, U.S. Department of Justice, Antitrust Guidelines for Collaborations Among Competitors [2000], 3.34 (c)

<sup>18</sup> Gerade im Bereich der Finanzdienstleistungen geht ein solches « trading of markets » - maW der Austausch von Marktanteilen zum Zwecke der Verbesserung der jeweiligen strategischen Position der beteiligten Partner - oft mit dem Erwerb einer Minderheitsbeteiligung einher; vgl Petschnigg, Reinhard, EG-Engagement österreichischer Banken, in: Griller, Stefan (Hrsg), Banken im Binnenmarkt 1992, S. 1486

<sup>19</sup> Zum bedeutenden Einfluß von interlocking directorships auf die Geschäftspolitik der betroffenen Unternehmen vgl etwa Haunschild, Pamela/Beckmann, Christine, When do Interlocks matter ?, in: Administrative Science Quarterly, Cornell University, 1998, S. 815 ff

Zahl der bisher dazu gemäß Artikel 81 und 82 ergangenen Entscheidungen ist begrenzt. Doch auch aus einigen im Rahmen der FKVO ergangenen Entscheidungen lassen sich Erkenntnisse zur kartellrechtlichen Beurteilung derartiger Sachverhalte gewinnen. Die Mehrzahl der im folgenden Kapitel besprochenen Entscheidungen stammt zwar nicht aus dem Finanzsektor, deren Aussagen haben aber auch für diesen Gültigkeit.

### **3. Rechtsprechung und Entscheidungspraxis**

#### *3.1 Philip Morris (Kategorien 1 und 3)*

Im Jahr 1981 hatten Philip Morris Inc („Morris“) und Rembrandt Group Ltd („Rembrandt“) eine Reihe von Vereinbarungen abgeschlossen, deren zufolge Morris von Rembrandt eine Beteiligung von 50% an deren Tochter Rothmans Tabacco Holding Ltd („Rothmans Holding“) erwerben sollte. Rothmans Holding ihrerseits kontrollierte Rothmans International Plc („Rothmans International“), einen bedeutenden Zigarettenhersteller und Konkurrenten von Morris. Durch diese Vereinbarungen hätte Morris eine indirekte Beteiligung von 21,9% am Gewinn von Rothmans International erworben. Außerdem räumten Morris und Rembrandt einander Vorkaufsrechte hinsichtlich der Rothmans Holding ein und vereinbarten weiter, den Verwaltungsrat von Rothmans Holding paritätisch zu besetzen. Die Leitungsbefugnis über die operative Rothmans International sollte bei Rembrandt verbleiben, und Morris sollte keine wettbewerbsrelevanten Informationen erhalten. Schließlich sahen die Vereinbarungen die Zusammenarbeit zwischen Morris und Rembrandt u.a. im Vertrieb, in der Herstellung sowie in Forschung und Entwicklung vor.

Nicht zuletzt aufgrund von Beschwerden der Konkurrenten BAT und R.J. Reynolds beanstandete die Kommission diese Vereinbarungen, weil sie ihres Erachtens sowohl gegen Artikel 81 als auch gegen Artikel 82 verstießen. Nach Verhandlungen mit der Kommission erklärte sich Morris 1984 bereit, die Beteiligung an Rothmans Holding zurückzuveräußern und sich statt dessen mit 24,9% der Stimmrechte direkt an Rothmans International zu beteiligen (Rembrandt verfügte über 43,6% der Stimmrechte). Die früheren Kooperationsbindungen wurden aufgehoben, dafür vereinbarten die Parteien weitere Beschränkungen bei einem allfälligen Verkauf der

Beteiligungen (zusätzlich zum wechselseitigen Vorkaufsrecht). Sie verpflichteten sich gegenüber der Kommission, daß Morris nicht in den Leitungsorganen von Rothmans International vertreten sein und keine wettbewerbsrelevanten Informationen über die Rothmans International Gruppe erhalten werde. Morris sollte außerdem die Kommission unverzüglich von einer allfälligen Erhöhung der Stimmrechtsanteils an Rothmans International auf 25% oder darüber unterrichten.

Die Kommission wies in der Folge die Beschwerden von BAT und R.J. Reynolds ab, wogegen diese Nichtigkeitsklage beim EuGH einbrachten. In seiner Entscheidung unterzog der EuGH erstmals einen Erwerb einer Minderheitsbeteiligung vor dem Hintergrund der möglichen Einflußnahme auf das Marktverhalten eines anderen Unternehmens einer kartellrechtlichen Prüfung<sup>20</sup>. Der Gerichtshof bestätigte zwar die abweisende Entscheidung der Kommission, legte aber in grundsätzlichen Ausführungen dar, daß – unter bestimmten Umständen - der Erwerb einer Minderheitsbeteiligung gegen die Artikel 81 bzw 82 verstoßen kann.

Einleitend hielt der EuGH in seiner Entscheidung fest, daß der Erwerb einer Beteiligung an einem Konkurrenzunternehmen zwar „für sich genommen“ keine Wettbewerbsbeschränkung darstelle, gleichwohl aber „als Mittel dienen [könne], das geschäftliche Verhalten der betreffenden Unternehmen so zu beeinflussen, daß der Wettbewerb auf dem Markt, auf dem sie ihre Geschäftstätigkeit entfalten, eingeschränkt oder verfälscht wird“. Abgesehen vom (a) sofortigen bzw (b) für die Zukunft vorbereiteten Kontrollerwerb wäre dies insbesondere dann der Fall, wenn (c) die Vereinbarung eine geschäftliche Zusammenarbeit zwischen den Unternehmen vorsieht bzw „Strukturen“<sup>21</sup> schafft, die einer solchen Zusammenarbeit förderlich sein können“ oder (d) die Minderheitsbeteiligung die Parteien „zwangsläufig dazu veranlaßt, bei der Festlegung ihrer Geschäftspolitik den Interessen der jeweils anderen Partei Rechnung zu tragen“<sup>22</sup>. Ein Verstoß gegen Artikel 82 käme dann in Betracht, wenn der Erwerber (e) die „effektive Kontrolle“ oder (f) „zumindest einen Einfluß“ über die Zielgesellschaft erlangte<sup>23</sup>.

---

<sup>20</sup> Verb Rs 142, 156/84, British American Tobacco Company Limited und R.J.Reynolds Industries Inc/Kommission, Slg [1987] 4487, im folgenden stets « Philip Morris »

<sup>21</sup> Der Hinweis auf « Strukturen » bezieht sich uE in diesem Zusammenhang nicht auf Marktstrukturen, sondern um von den Vertragspartnern geschaffene Verbindungen.

<sup>22</sup> Philip Morris, Rn 37-39 und 48

<sup>23</sup> Philipp Morris, Rn 65



Während Varianten (a), (b) und (e) heute in der FKVO geregelt sind<sup>24</sup>, finden die Artikel 81 und 82 nach wie vor auf Varianten (c), (d) und (f) Anwendung; im folgenden wird nur auf die letztgenannten Varianten eingegangen.

Bevor der EuGH diese Varianten anhand der Fakten des Falles prüfte, unterstrich er, daß der wirtschaftliche Zusammenhang der Vereinbarung und die strukturellen Eigenschaften des relevanten Marktes zu berücksichtigen seien. Im vorliegenden Fall stellte sich der Zigarettenmarkt als oligopolistisch und stagnierend dar, weder bei Preisen noch in der Forschung gab es echten Wettbewerb. Unter derartigen Umständen seien die Folgen des Erwerbs einer Minderheitsbeteiligung besonders sorgfältig zu prüfen<sup>25</sup>.

Zu Variante (c) führte der EuGH aus, daß die Parteien keine der Zusammenarbeit förderliche Struktur geschaffen und sich außerdem verpflichtet hätten, keine wettbewerbsrelevanten Informationen auszutauschen. Die zwischen den Parteien vereinbarte Zusammenarbeit außerhalb der Gemeinschaft hätte keine Auswirkungen innerhalb des Gemeinsamen Marktes und sei auch nicht Teil einer globalen Zusammenarbeit zwischen den Parteien. Im Hinblick auf Variante (d) teilte der EuGH die Ansicht der Kommission, daß die von Morris erworbene Minderheitsbeteiligung nicht zu einer wettbewerbshemmenden wechselseitigen Rücksichtnahme führen werde. Zum einen bleibe Rembrandt weiterhin an einer möglichst hohen Rendite ihrer Investition in Rothmans International interessiert, und zum anderen werde auch Morris – trotz ihrer Beteiligung am Gewinn von Rothmans International – bestrebt bleiben, den eigenen Marktanteil auszubauen. „Für sich genommen“ bringe der Erwerb der Minderheitsbeteiligung daher keine Veränderung der Wettbewerbsverhältnisse, und insbesondere keine (ausdrückliche oder stillschweigende) Marktaufteilung zwischen den Parteien mit sich. Auch das Morris eingeräumte Vorkaufsrecht könne weder nach dessen Zweck noch nach dessen

---

<sup>24</sup> Sofern die dort in Artikel 1 FKVO genannten Schwellenwerte erreicht sind. Der EuGH beschreibt Variante (2) als eine Vereinbarung, die dem Erwerber die „effektive Kontrolle“ über die Zielgesellschaft und damit die Möglichkeit verschafft, seine Position später zu stärken (wobei auch die potentiellen Auswirkungen der Vereinbarung sowie die Möglichkeit eines langfristigen Plans des Erwerbers zu berücksichtigen seien). Soweit eine solche Möglichkeit, etwa eine call- oder Umwandlungsoption auf Aktien der Zielgesellschaft, in engem zeitlichen Zusammenhang mit der Transaktion aufgrund einer rechtlich verbindlichen Vereinbarung ausgeübt wird, liegt ein Kontrollserwerb und damit ein Zusammenschluß iSd FKVO vor.

<sup>25</sup> Philip Morris, Rn 45

tatsächlicher oder potentieller Wirkung an dieser Beurteilung etwas ändern<sup>26</sup>. Aus diesen Erwägungen seien auch die Varianten (e) und (f) nicht gegeben.

### 3.2. *Gillette (Kategorie 1)*

Eine Weiterentwicklung der Philip Morris Doktrin erfolgte in der Gillette Entscheidung der Kommission aus dem Jahr 1992<sup>27</sup>. Durch eine Reihe von Vereinbarungen hatte der schwedische Stora Konzern seine Konsumgüterabteilung, einschließlich der Rasierartikel der Marke Wilkinson Sword, an Eemland (eine eigens für diese Transaktion gegründete Gesellschaft) verkauft, die anschließend das Wilkinson Rasiergeschäft außerhalb der Gemeinschaft und der USA<sup>28</sup> an Gillette, den Marktführer im Rasiergeschäft in der Gemeinschaft, weiterveräußerte.

Gillette spielte bei diesem „highly leveraged buy-out“ eine Schlüsselrolle und erwarb dabei umwandelbare Schuldverschreibungen, die 22 % des ausgegebenen (Quasi-)Eigenkapitals von Eemland ausmachten, aber weder Stimm- bzw Mitwirkungsrechte noch Zugangsmöglichkeiten zu Geschäftsinformationen mit sich brachten. Gillette wurden für den Fall der Veräußerung von Eemland-Aktien Vorkaufsrechte eingeräumt. Schließlich trafen die Parteien noch eine Vereinbarung über gewerbliche Schutzrechte sowie den Vertrieb außerhalb der Gemeinschaft, wonach sich Eemland bereit erklärte, keine Wilkinson-Artikel außerhalb der Gemeinschaft und der USA zu liefern. Im Gegenzug würde Gillette keine Wilkinson-Artikel in die Gemeinschaft oder die USA liefern.

Wie der Zigarettenmarkt im Fall Philip Morris stellte sich auch der Naßrasur-Markt in der Gemeinschaft als stagnierend und hochkonzentriert dar.

Die Kommission kam in ihrer Entscheidung zum Ergebnis, daß das Management von Eemland aufgrund der oben dargestellten Umstände bei der Verfolgung seiner Geschäftspolitik auf die Interessen Gillettes werde Rücksicht nehmen müssen und Gillette daher – im Sinne der Variante (f) der Entscheidung Philip Morris - „zumindest einen Einfluß“ auf die Geschäftspolitik von Eemland ausüben könnte.

<sup>26</sup> Der Generalanwalt hatte dazu in seinen Schlußanträgen die gegenteilige Ansicht vertreten und dem Gerichtshof vorgeschlagen, die Kommissionsentscheidung aufzuheben.

<sup>27</sup> Entscheidung vom 10. November 1992, Warner-Lambert/Gillette, BIC/Gillette, ABIEG [1993] Nr L 116/21 (im folgenden stets « Gillette »)

<sup>28</sup> Ursprünglich war beabsichtigt, daß Gillette das Wilkinson-Geschäft auch in den USA übernimmt, doch erhob die US Kartellbehörde dagegen Einspruch ; vgl United States v. The Gillette Co., Inc., Stora Kopparbergs Bergslags AB, and Eemland Management Services BV, 1990-2 Trade Cases (CCH), 69, 142, 25. Juli 1990 (Consent Decree)

Daher sei Gillette nach Ansicht der Kommission ihrer besonderen, nach ständiger Rechtsprechung für marktbeherrschende Unternehmen bestehenden Verantwortung für die Aufrechterhaltung wirksamen Wettbewerbs nicht gerecht geworden und habe damit gegen Artikel 82 verstoßen<sup>29</sup>.

Zu Artikel 81 räumte die Kommission zwar ein, daß der Erwerb der Minderheitsbeteiligung „als solcher“ keinen Wettbewerbsverstoß im Sinne der Varianten (c) und (d) der Entscheidung Philip Morris darstellte. Dagegen führte die Vereinbarungen über den Vertrieb außerhalb der Gemeinschaft sowie über die gewerblichen Schutzrechte nach Ansicht der Kommission zu einer künstlichen Trennung der Märkte und verstieß somit gegen Artikel 81.

### 3.3. *Enichem/ICI (Kategorien 1 und 3)*

Bei der Prüfung des von den Petrochemieunternehmen Enichem und ICI angemeldeten Gemeinschaftsunternehmens zur Herstellung von PVC berücksichtigte die Kommission auch den Umstand, daß ICI unter anderem eine Minderheitsbeteiligung an einem von Solvay – dem gemeinsam mit den Anmeldern (und Hoechst) wichtigsten PVC-Hersteller in der Gemeinschaft – kontrollierten Unternehmen hielt, welches ebenfalls PVC herstellte und vertrieb.

Die Kommission bescheinigte dem PVC-Markt verstärkt oligopolistische Tendenzen und stellte die Vereinbarung schließlich nur unter der Bedingung frei, daß sowohl die Anmelder als auch das Gemeinschaftsunternehmen keine Beteiligungen an Wettbewerbern innerhalb der Gemeinschaft unterhalten dürften, die möglicherweise als Mittel zur Beeinflussung des wirtschaftlichen Verhaltens solcher Unternehmen dienen könnten, und daß während des Zeitraums bis zum vollständigen Rückzug aus solchen Beteiligungen keine interlocking directorships – außer im Wege unabhängiger Treuhänder – bestünden<sup>30</sup>.

---

<sup>29</sup> Diese besondere Verantwortung marktbeherrschender Unternehmen dürfte auch der Grund dafür gewesen sein, daß die Kommission die erforderliche Einflussschwelle im Rahmen von Artikel 82 tiefer ansetzte als der EuGH im Fall Philip Morris: Gillette konnte keinen größeren Einfluß auf Eemland ausüben als Morris auf Rothmans International. Auch der materielle Beurteilungsmaßstab ist bei Artikel 82 strenger: Die dem Marktbeherrscher Gillette eingeräumten Vorkaufsrechte wurden – anders als jene von Morris – als zusätzlich errichtete Marktzutrittsschranke beurteilt.

<sup>30</sup> IV/31.846, Entscheidung vom 22. Dezember 1987, ABIEG [1988] Nr L 50/18

### 3.4. *BT/MCI (Kategorien 1 und 3)*

Gegenstand der Entscheidung BT/MCI<sup>31</sup> waren einerseits der Erwerb einer Beteiligung von 20% an MCI durch British Telecommunications (BT) sowie andererseits die Gründung eines Gemeinschaftsunternehmens durch beide Parteien. Im Zusammenhang mit dem Anteilserwerb verpflichtete sich BT für zehn Jahre, weder eine 20% übersteigende Beteiligung an MCI zu erwerben, noch zu versuchen, MCI zu kontrollieren oder zu beeinflussen. BT sollte entsprechend ihrer Beteiligung im MCI-Vorstand vertreten sein.

Unter Berufung auf die Ausführungen des EuGH in Philip Morris prüfte die Kommission, ob die Anwesenheit von BT-Vertretern im MCI-Vorstand zu einer Koordinierung des Wettbewerbsverhaltens beider Unternehmen führen konnte, insbesondere über den Zugang für BT zu vertraulichen Informationen von MCI. Die Kommission befand, daß aufgrund der erwähnten, von BT eingegangenen Verpflichtungen eine Beeinflussung der Geschäftspolitik von MCI nicht möglich sei und der Anteilserwerb daher nicht unter Artikel 81 falle.

### 3.5. *Olivetti-Digital (Kategorien 1 und 3)*

Im Fall Olivetti-Digital<sup>32</sup> hatte die Kommission zu prüfen, ob der im Zusammenhang mit dem Abschluß einer Zusammenarbeitsvereinbarung zwischen den Parteien erfolgte Erwerb von rund 8% des Kapitals von Olivetti durch Digital, verbunden mit der Vertretung von Digital im Vorstand von Olivetti, eine Wettbewerbsbeschränkung darstellte. Die Kommission gelangte zum Ergebnis, daß die Beteiligung von Digital im Olivetti-Vorstand nach aller Wahrscheinlichkeit weder zu einer Verhaltensabstimmung noch zu einem Austausch wettbewerbsrelevanter Informationen führen würde, da der Olivetti-Vorstand alle Geschäftsführungsfunktionen auf den Vorstandsvorsitzenden übertragen hatte und es keine geschäftspolitischen Fragen gab, bei denen die Zustimmung des gesamten Vorstands erforderlich gewesen wäre. Solange die Kompetenzen des Vorstands in dieser Weise begrenzt blieben, lag nach Auffassung der Kommission keine Wettbewerbsbeschränkung vor.

<sup>31</sup> IV/34.857, Entscheidung vom 27. Juli 1994, ABIEG [1994] Nr L 223/36

<sup>32</sup> IV/34.410, Entscheidung vom 11. November 1994, ABIEG [1994] Nr L 309/24

### 3.6. *Allianz/AGF (Kategorien 1, 2 und 3)*

In Allianz/AGF<sup>33</sup> hatte die Kommission den Erwerb des französischen Versicherers Assurances Générales de France (AGF) durch Allianz zu beurteilen und dabei dem Markt der Delkredere-Kreditversicherung besonderes Augenmerk zu schenken. In Frankreich war AGF auf diesem Markt durch die Tochtergesellschaften Euler (inländische Kreditversicherung) und Coface (Exportkreditversicherung) vertreten. Da AGF im Zuge der Transaktion die Beteiligung an Coface auf 24,9% zu senken beabsichtigte, argumentierten die Parteien, daß Coface nach der Aufgabe der Kontrolle durch AGF als unabhängiger Kreditversicherer tätig sein und mit AGF in Wettbewerb treten würde.

Die Kommission schloß sich dieser Argumentation zunächst nicht an und verwies auf eine Reihe von verbleibenden, über die Minderheitsbeteiligung von 24,9% hinausgehenden Verbindungen zwischen AGF und Coface: Zum einen war der Hauptaktionär und wichtigste Rückversicherer von Coface gleichzeitig auch Minderheitsaktionär und ein wichtiger Rückversicherer von AGF/Euler, was den Wettbewerb zwischen Coface und AGF/Euler zu vermindern geeignet war. Darüber hinaus gab es eine Reihe von interlocking directorships zwischen AGF/Euler und Coface. Da Coface – auch auf europäischer Ebene – nach der Transaktion zum wichtigsten Konkurrenten von Allianz/AGF geworden wäre, mußte jeder Umstand, der den Wettbewerb zwischen diesen beiden Versicherern einschränken könnte, zu ernststen Bedenken hinsichtlich der Vereinbarkeit mit dem Gemeinsamen Markt führen. AGF sagte daher zu, die Beteiligung an Coface an unbeteiligte Dritte zu verkaufen und alle interlocking directorships mit Coface zu beenden, worauf die Kommission den Zusammenschluß freigab - unbeschadet freilich der möglichen Anwendbarkeit von Artikel 81 auf die Zusammenarbeit zwischen AGF und Coface.

### 3.7. *AXA/GRE (Kategorien 1 und 3)*

Eine ähnliche Problematik stellte sich im Fall AXA/GRE<sup>34</sup> betreffend die Übernahme des Versicherers Guardian Royal Exchange (GRE) durch AXA. In Luxemburg waren sowohl AXA als auch GRE – über eine Beteiligung von 34,8% am Kapital des Marktführers Le Foyer – tätig. Die Parteien argumentierten, daß es sich bei der

---

<sup>33</sup> IV/M.1082, Entscheidung vom 8. Mai 1998

erwähnten Beteiligung - trotz der Vertretung von GRE im Vorstand von Le Foyer – lediglich um eine Finanzbeteiligung ohne strategische Bedeutung handle und daß Le Foyer von einem anderen Großaktionär allein kontrolliert werde.

In ihrer Entscheidung ließ die Kommission die Frage, ob GRE Mitkontrolle über Le Foyer ausübte, unbeantwortet und stellte darauf ab, daß zwischen AXA und Le Foyer nach dem Zusammenschluß eine wichtige strukturelle Verbindung (nämlich eine nennenswerte Finanzbeteiligung und interlocking directorships) bestehen werde, aufgrund derer AXA an strategischen Entscheidungen über Le Foyers Geschäftspolitik beteiligt sein werde. Angesichts des Umstandes, daß es auf dem relevanten Produktmarkt in Luxemburg nur einen zusätzlichen wichtigen Anbieter gab, rief die zu erwartende Einschränkung des Wettbewerbs zwischen AXA und Le Foyer zunächst ernste Bedenken hinsichtlich der Vereinbarkeit mit dem Gemeinsamen Markt hervor. Diese konnten erst durch die Zusage des vollständigen Verkaufs der Beteiligung an Le Foyer durch GRE ausgeräumt werden<sup>35</sup>.

### 3.8. *Thyssen/Krupp (Kategorien 1 und 3)*

Ähnliche Bedenken formulierte die Kommission im Rahmen der Prüfung des Zusammenschlusses zwischen den Stahlerzeugern Thyssen und Krupp hinsichtlich des Marktes für Fahrtreppen, welcher bereits vor dem Zusammenschluß eine hohe Angebotskonzentration - neben Thyssen waren im wesentlichen nur noch drei weitere Wettbewerber tätig - sowie bedeutende Marktzutrittsschranken aufwies. An der Muttergesellschaft eines dieser wenigen Wettbewerber, Kone, hielt Krupp eine Beteiligung von 10%. Darüber war Krupp das Recht eines interlocking directorships eingeräumt worden (Entsendung eines Krupp-Vertreterers in den Verwaltungsrat von Kone).

Die Kommission gelangte zunächst zur Ansicht, daß die kapitalmäßigen und personellen Verflechtungen (nach dem Zusammenschluß) zwischen den aktuellen Wettbewerbern Thyssen und Kone zu einer wesentlichen Verringerung des Wettbewerbs und zu einer gegenseitigen Rücksichtnahme zwischen diesen beiden Unternehmen führen könnten. Es bestünde die Gefahr, daß Thyssen nach dem Zusammenschluß mit Krupp über deren Vertreter im Verwaltungsrat von Kone

---

<sup>34</sup> IV/M.1453, Entscheidung vom 8. April 1999

Zugang zu wettbewerblich relevanten Informationen über die zukünftige Geschäftspolitik dieses Unternehmens erhalte. Angesichts der Informations- und Einflußmöglichkeiten von Thyssen/Krupp und der diesem Unternehmen im Wettbewerb zur Verfügung stehenden Ressourcen könnte nicht ausgeschlossen werden, daß sich Kone nach dem Zusammenschluß der strategischen Unternehmensplanung von Thyssen unterordnen würde. Ferner könnte nicht ausgeschlossen werden, daß Thyssen/Krupp einseitig auf die strategischen Interessen von Kone Rücksicht nehmen würde oder sich beide Unternehmen aufgrund der zwischen ihnen bestehenden Verbindungen im Wettbewerb weitgehend parallel verhalten würden.

Erst nachdem Krupp unwiderruflich und dauerhaft unter anderem auf das Recht verzichtet hatte, einen Vertreter in den Kone-Verwaltungsrat zu entsenden, erachtete die Kommission ihre erheblichen Wettbewerbsbedenken auf diesem Produktmarkt als ausgeräumt<sup>36</sup>.

### 3.9. *Generali/INA (Kategorie 3)*

In ihrer jüngsten einschlägigen Entscheidung im Fall Generali/INA<sup>37</sup> hatte die Kommission die Übernahme des italienischen Versicherers INA durch den Konkurrenten Generali zu beurteilen. Die Kommission kam zunächst zum Ergebnis, daß dieser Zusammenschluß sowohl wegen der hohen gemeinsamen Marktanteile im Markt für Lebensversicherungen in Italien als auch wegen des Zugriffs der Parteien auf etwa ein Viertel aller Bankdienststellen, die den wichtigsten Vertriebskanal für neue Versicherungsprodukte darstellten, ernste Bedenken hinsichtlich der Vereinbarkeit mit dem Gemeinsamen Markt hervorrief. Abgesehen vom Verkauf einer Anzahl von Beteiligungen an Banken und Versicherungen in Italien sagten die Parteien zu, bestimmte interlocking directorships aufzulösen. Generali verpflichtete sich, keine Funktionsträger anderer, von Generali/INA unabhängiger und in Italien tätiger Versicherer (oder deren Muttergesellschaften) in das eigene Exekutivkomitee oder in den Verwaltungsrat bzw das Exekutivkomitee von INA zu berufen. Jene Mitglieder des Generali- Verwaltungsrats, die gleichzeitig dem Verwaltungsrat eines Wettbewerbers angehörten, würden nicht im Exekutivkomitee von Generali

---

<sup>35</sup> Als Alternative hatte AXA den Verkauf seines Sachversicherungsportfolios in Luxemburg angeboten.

<sup>36</sup> IV/M.1080, Entscheidung vom 2. Juni 1998

mitwirken. Einige hohe Funktionsträger italienischer Banken und Versicherungen waren bereits vor der Transaktion vom INA-Verwaltungsrat zurückgetreten oder hatten ihren Rücktritt angekündigt<sup>38</sup>.

Die Kommission hielt in ihrer Entscheidung fest, daß diese Zusagen die Verflechtungen zwischen konkurrierenden Unternehmen vermindern und die Gefahr des Zugangs zu bzw. des Austauschs von wettbewerbsrelevanten Geschäftsinformationen zwischen Wettbewerbern in Grenzen halten werde.

### *3.10. Exkurs: Visa/MasterCard (Kategorie 3)*

Schließlich ist in diesem Zusammenhang noch die am 7. Oktober 1998 vom U.S. Department of Justice (DoJ) gegen Visa International und MasterCard International eingebrachte Klage wegen Verstoßes gegen § 1 Sherman Act von Interesse, die sich unter anderem gegen die Parallelbeteiligungen (« significant overlapping financial interests ») namhafter U.S. Banken an beiden Organisationen wendet. Nach Ansicht des DoJ hätten diese parallelen Beteiligungen – samt den damit verbundenen parallelen interlocking directorships - den Wettbewerb zwischen Visa und MasterCard spürbar beeinträchtigt<sup>39</sup>.

## **4. Schlußfolgerungen**

Ogleich sich für die kartellrechtliche Beurteilung des Erwerbs einer Minderheitsbeteiligung und/oder der Einrichtung von interlocking directorships zwischen Wettbewerbern kein festes Schema aufstellen läßt, können der Rechtsprechung und Entscheidungspraxis dennoch einige Kriterien entnommen werden:

- Auf kompetitiven Märkten besteht für rein passive Finanzbeteiligungen ohne Stimm- oder Vertretungsrechte, die keine Weitergabe wettbewerbsrelevanter Informationen – zB im Wege von interlocking directorships - ermöglichen, dem Erwerber keine Sonderrechte (wie etwa Umwandlungsoptionen, Vorkaufsrechte oder besondere Gläubigerrechte) gewähren und keine Zusammenarbeit für den Zeitraum nach der Transaktion vorsehen, grundsätzlich ein „sicherer Hafen“

---

<sup>37</sup> COMP/M.1712, Entscheidung vom 12. Januar 2000

<sup>38</sup> Presseerklärung IP/00/29



außerhalb des Anwendungsbereiches der EG-Wettbewerbsregeln<sup>40</sup>. Ist hingegen bloß eine dieser Bedingungen nicht erfüllt, kann eine kartellrechtlich relevante Einflußnahme nicht ausgeschlossen werden.

- Der Erwerb einer Kapitalbeteiligung an einem Konkurrenzunternehmen ist für sich genommen keine Wettbewerbsbeschränkung, es sei denn, er dient - entgegen dem Selbständigkeitspostulat – dazu, das geschäftliche Verhalten der betreffenden Unternehmen in wettbewerbsrelevanter Weise zu beeinflussen (oder er stellt einen Mißbrauch einer marktbeherrschenden Stellung dar). Eine solche ein- oder wechselseitige Beeinflussung kann entweder durch die Ausübung gesetzlich eingeräumter oder vertraglicher vereinbarter Rechte – einschließlich interlocking directorships - erfolgen oder auf besonderen Marktverhältnissen beruhen. Ob eine dieser beiden Varianten gegeben ist, läßt sich anhand folgender Faktoren bestimmen.
- Zunächst kommt es darauf an, ob die Höhe der Beteiligung<sup>41</sup> - samt den damit verbundenen gesetzlichen oder vertraglichen Stimm- und Vertretungsrechten - bzw die Ausgestaltung der interlocking directorships eine nennenswerte Beeinflussung ermöglichen. Dabei sind bestehende wirtschaftliche Beziehungen (zB wichtiger Gläubiger, Abnehmer oder Geschäftspartner)<sup>42</sup> zwischen Anteilserwerber und Zielgesellschaft ebenso zu berücksichtigen wie der internationale Kontext der Vereinbarung. Einerseits können Nebenabreden über eine Zusammenarbeit zwischen den beteiligten Unternehmen selbst dann zu

<sup>39</sup> Visa und MasterCard haben diesen (und den übrigen in der Klage vorgebrachten) Vorwürfen widersprochen. Zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Beitrags war das Verfahren noch im Gange.

<sup>40</sup> Vgl in diesem Zusammenhang Artikel 3 (5) (a) FKVO, wonach ein Zusammenschluß nicht bewirkt wird, wenn Kreditinstitute, sonstige Finanzinstitute oder Versicherungsgesellschaften, deren normale Tätigkeit Geschäfte und den Handel mit Wertpapieren für eigene oder fremde Rechnung einschließt, vorübergehend Anteile an einem Unternehmen zum Zwecke der Veräußerung erwerben, sofern sie die mit den Anteilen verbundenen Stimmrechte nicht ausüben, um das Wettbewerbsverhalten des Unternehmens zu bestimmen, oder sofern sie die Stimmrechte nur ausüben, um die Veräußerung der Gesamtheit oder von Teilen des Unternehmens oder seiner Vermögenswerte oder die Veräußerung der Anteile vorzubereiten, und sofern die Veräußerung innerhalb eines Jahres nach dem Zeitpunkt des Erwerbs erfolgt.

<sup>41</sup> Die Angabe eines Schwellenwerts erscheint in diesem Zusammenhang nicht möglich. Im Fall AXA/GRE erachtete die Kommission eine Beteiligung in der Höhe von rund 35% als nennenswert, im Fall Allianz/AGF betrug die Beteiligung 24,9%, im Fall Gillette 22%, im Fall BT/MCI 20% und im Fall Olivetti-Digital 8% (siehe jeweils weiter oben im Text). Vgl in diesem Zusammenhang den Anhang zu VO Nr 477/98 (Formblatt C/O), in dessen Abschnitt 4 von den anmeldenden Parteien die folgenden Angaben über personelle und kapitalmäßige Verflechtungen und vorangehende Beteiligungen gefordert werden: (1) eine Liste aller anderen Unternehmen, die in den betroffenen Märkten tätig sind und an denen die Unternehmen oder Personen des Konzerns einzeln oder gemeinsam 10 % oder mehr der Stimmrechte, des Aktienkapitals oder sonstiger Anteile halten, (2) für jedes Unternehmen ein Verzeichnis der Personen, die der Geschäftsführung angehören und gleichzeitig in der Geschäftsführung oder im Aufsichtsorgan eines anderen Unternehmens vertreten sind, das ebenfalls auf den betroffenen Märkten tätig ist, sowie, falls zutreffend, für jedes Unternehmen ein Verzeichnis der Personen, die in seinem Aufsichtsorgan vertreten sind und gleichzeitig der Geschäftsführung eines anderen Unternehmens angehören, das ebenfalls auf den betroffenen Märkten tätig ist, (3) Angaben zu den Beteiligungen, die in den vergangenen drei Jahren von betroffenen Konzernen an Unternehmen in den betroffenen Märkten erworben worden sind.

<sup>42</sup> vgl dazu etwa den Sachverhalt in Allianz/AGF, wo der wichtigste Rückversicherer von Coface gleichzeitig auch ein wichtiger Rückversicherer von AGF/Euler war.

wettbewerbsbeschränkenden Verhaltensweisen innerhalb der Gemeinschaft Anlaß geben, wenn sich diese Zusammenarbeit auf Gebiete außerhalb der Gemeinschaft bezieht (wie etwa im Fall Gillette). Zum anderen kann die zu prüfende Vereinbarung Teil einer Politik weltweiter Zusammenarbeit zwischen den Beteiligten sein (siehe Philip Morris).

- Ermöglichen derartige Rechte oder Vereinbarungen eine Beeinflussung, ist in der Folge zu prüfen, ob dadurch der Wettbewerb spürbar beschränkt wird. Dabei kommt es zunächst auf die Stellung der beteiligten Unternehmen auf dem betroffenen Markt an. Je stärker deren gemeinsame Marktstellung, desto größer die Gefahr der Verhaltensabstimmung<sup>43</sup>. Ist die gemeinsame Marktstellung bedeutend, ist außerdem den strukturellen Besonderheiten des Marktes Beachtung zu schenken, insbesondere der Marktkonzentration<sup>44</sup> und den Marktzutrittsschranken. Vor allem in angebotskonzentrierten Märkten mit bedeutsamen Marktzutrittsschranken erweisen sich wechselseitige Einflußnahme und Austausch sensibler Informationen<sup>45</sup> über interlocking directorships als kartellrechtlich bedenklich.
- Bei der Beurteilung von interlocking directorships kommt es - neben der Marktstellung der Beteiligten und der Marktstruktur - unter anderem auf die Qualität der offengelegten Informationen, auf Kumulationseffekte (durch sogenannte „hub and spoke interlocks“) sowie auf den einseitigen/reziproken Charakter des Informationsflusses an. Im Falle kartellrechtlicher Bedenken bietet sich in erster Linie die Auflösung der interlocking directorships an; ersatzweise kommt die Errichtung sogenannter „Chinese walls“ in den betroffenen Gremien in

---

<sup>43</sup> Zwar kann in diesem Zusammenhang keine verbindliche Schwelle angegeben werden, doch erscheinen schwerwiegende kartellrechtliche Bedenken bei einem gemeinsamen Marktanteil von nicht mehr als 15% als unwahrscheinlich. In den Vereinigten Staaten wird vertreten, daß interlocking directorships zwischen Kreditinstituten mit weniger als 20% der Einlagen im relevanten geographischen Gebiet in der Regel nicht als unzulässig betrachtet werden sollten (außer in hochkonzentrierten Märkten).

<sup>44</sup> Zur Messung der Marktkonzentration wird häufig der Herfindahl-Hirshman-Index (HHI) herangezogen, der sich aus der Summe des Quadrats der Marktanteile sämtlicher Wettbewerber ergibt. Bei einem HHI von unter 1000 wird von einer geringen, zwischen 1000 und 1800 von einer mäßigen und jenseits von 1800 von einer hohen Konzentration ausgegangen. Die U.S. Entscheidungspraxis im Rahmen des Interlocks Act geht in diesem Sinne davon aus, daß interlocking directorships zwischen Kreditinstituten, deren unterstellter Zusammenschluß nicht zu einem 1800 übersteigenden HHI führen würde, in der Regel kartellrechtlich nicht zu beanstanden sind.

<sup>45</sup> Zum kartellrechtlich bedenklichen Charakter des Informationsaustausches in einem oligopolistischen Markt vgl etwa Rs C-7/95 P, John Deere Limited/Kommission, Slg [1998] I-3111, Rn 67

Betracht, sofern diese tatsächlich geeignet sind, einen bedenklichen Informationstransfer zu verhindern<sup>46</sup>.

- Doch selbst ohne gesetzliche oder vertragliche Rechte kann eine Minderheitsbeteiligung unter gewissen Bedingungen zu einer wettbewerbsrechtlich relevanten Beeinflussung und/oder Rücksichtnahme führen. In oligopolistischen Märkten mit bedeutsamen Marktzutrittsschranken erhöhen kapitalmäßige und/oder personelle Verflechtungen zwischen den (wenigen) Marktteilnehmern die ohnehin bereits gegebene Markttransparenz noch zusätzlich und vermindern so die Intensität des Wettbewerbs zwischen diesen. Außerdem können sie Wettbewerber daran hindern, die Zielgesellschaft zu übernehmen.
- Im Rahmen von Artikel 82 schließlich sind verschiedene Szenarien denkbar. Zum einen zählen kapitalmäßige und/oder personelle Verflechtungen zu jenen Faktoren, die zur Entstehung einer gemeinsam marktbeherrschenden Stellung der so verbundenen Unternehmen beitragen können. Zum anderen können derartige Verflechtungen mit einem Wettbewerber im Fall, daß der Erwerber bereits vor der Transaktion eine marktbeherrschende Stellung innehatte, als Beeinträchtigung der Marktstruktur (durch die Schwächung des Wettbewerbers, die Errichtung einer zusätzlichen Marktzutrittsschranke oder ähnliches<sup>47</sup>) einen Verstoß gegen Artikel 82 darstellen. Aufgrund der besonderen Verantwortung marktbeherrschender Unternehmen ist einerseits die erforderliche Einflußschwelle tiefer als jene für nicht marktbeherrschende Unternehmen und andererseits der materielle Beurteilungsmaßstab strenger als im Rahmen von Artikel 81.

---

<sup>46</sup> Vgl etwa die Entscheidung der Kommission in AT&T/BT vom 30 März 1999 (JV.15), in der es der Kommission unter anderem darum ging, eine Koordination der Wettbewerbsverhaltens zwischen AT&T und BT im Hinblick auf den BT-Konkurrenten Telewest, an dem AT&T indirekt – via Liberty Media Group – beteiligt war, zu verhindern. AT&T sagte zu, daß Liberty ein separates Vorstandskomitee einrichten würde, welches alle Telewest betreffenden Entscheidungen treffen und welchem die von AT&T entsandten Mitglieder nicht angehören würden. Letzere würden auch keine Telewest betreffenden Informationen entgegennehmen. Für ein Beispiel aus der jüngeren einschlägigen Entscheidungspraxis der Kommission vgl deren Freigabe des Gemeinschaftsunternehmens Volbroker.com, nachdem die Muttergesellschaften eine Reihe von Zusagen gemacht hatten, um den Austausch von Geschäftsinformationen zu verhindern (IP/00/896).

<sup>47</sup> Wenn etwa ein marktbeherrschendes Unternehmen eine Minderheitsbeteiligung an einem Unternehmen auf einem nachgelagerten Markt erwirbt, kann dies zur Folge haben, daß der Marktbeherrscher die Wettbewerber der Zielgesellschaft benachteiligt.

## Literaturhinweise

Monopolkommission, Marktöffnung umfassend verwirklichen, Zwölftes Hauptgutachten (1998)

Monopolkommission, Ordnungspolitische Leitlinien für ein funktionsfähiges Finanzsystem, Sondergutachten 26 (1998)

Schmidt, Ingo, Wettbewerbspolitik und Kartellrecht<sup>5</sup>, 1996

Petschnigg, Reinhard, EG-Engagement österreichischer Banken, in: Griller, Stefan (Hrsg), Banken im Binnenmarkt 1992

Haunschild, Pamela/Beckmann, Christine, When do Interlocks matter ?, in: Administrative Science Quarterly, Cornell University, 1998, S. 815 ff

## Entscheidungsübersicht

Rs C-6/72, Euroemballage & Continental Can/Kommission, Slg [1973] 215

Verb Rs 142, 156/84, British American Tobacco Company Limited und R.J.Reynolds Industries Inc/Kommission, Slg [1987] 4487

Rs C-7/95 P, John Deere Limited/Kommission, Slg [1998] I-3111

Enichem/ICI, IV/31.846, Entscheidung vom 22. Dezember 1987, ABIEG [1988] Nr L 50/18

Mediobanca/Generali, IV/M.159, Entscheidung vom 19. Dezember 1991

Warner-Lambert/Gillette, BIC/Gillette, Entscheidung vom 10. November 1992, ABIEG [1993] Nr L 116/21

Volkswagen/V.A.G, IV/M.304, Entscheidung vom 24. Februar 1993

Société Générale de Belgique/Générale de Banque, IV/M.343, Entscheidung vom 3. August 1993

Continental/Kaliko/DG Bank/Beneke, IV/M.363, Entscheidung vom 29. November 1993

BT/MCI, IV/34.857, Entscheidung vom 27. Juli 1994, ABIEG [1994] Nr L 223/36

Olivetti/Digital, IV/34.410, Entscheidung vom 11. November 1994, ABIEG [1994] Nr L 309/24

Sappi/DLLMB/UBS/Warren, IV/M.526, Entscheidung vom 28. November 1994

Mederic/URRPIMMEC/CRI/Munich Re, IV/M.949, Entscheidung vom 2. Juli 1997

Allianz/AGF, IV/M.1082, Entscheidung vom 8. Mai 1998

Thyssen/Krupp, IV/M.1080, Entscheidung vom 2. Juni 1998

AXA/GRE, IV/M.1453, Entscheidung vom 8. April 1999

Generali/INA, COMP/M.1712, Entscheidung vom 12. Januar 2000