

# Neue Herausforderungen der Fusionskontrolle aus anwaltlicher Sicht

Dr. Oliver Fleischmann, LL.M.

1. Kölner Kartellrechtsgespräch 2018



WILMER CUTLER PICKERING HALE AND DORR LLP



# Neue Herausforderungen der Fusionskontrolle aus anwaltlicher Sicht

## Entwicklungen der Weltwirtschaft

- Weiter fortschreitende Globalisierung
- (Erneuter) Trend zur strategischen Konsolidierung
- Digitalisierung und Plattformmärkte
- Rückkehr zu Nationalismus und Protektionismus

## Entwicklungen spiegeln sich in Fusionskontrolle wider

- Weitere formelle und materielle Internationalisierung
- Stark gestiegene Komplexität der Verfahren und verstärktes Enforcement
- Neue materielle, globale Herausforderungen
- (Re-)Politisierung der Fusionskontrolle

Folge: Neue Herausforderungen für Beratung und Case-Management in der Fusionskontrolle aus anwaltlicher Sicht



# WEITERE INTERNATIONALISIERUNG



# Quantitative und qualitative Internationalisierung

## Allgemeine Entwicklung

- Weiter stetig wachsende Zahl der Jurisdiktionen mit (präventiver) Fusionskontrolle
- Ca. 150 Jurisdiktionen mit (präventiver) Fusionskontrolle
- Regional konzentrierte oder koordinierte Fusionskontrolle: COMESA; CARICOM (in Diskussion); ASEAN (Koordination)

## Erweiterung in wirtschaftlich bedeutenden Jurisdiktionen

- Deutschland/Österreich 2017/2018 (Einführung des Transaktionsschwellenwertes)
- Reaktion der EU (neuestes Beispiel Apple/Shazam)?
- Chile 2017 (Anmeldepflicht; Erfassung von Minderheitsbeteiligungen), Argentinien geplant

## Trend zu verstärktem Enforcement

- 2017: weltweit 38 Transaktionen mit Volumen von EUR 130 Mrd. aus Fusionskontrollgründen gescheitert (22 untersagt/16 aufgegeben) – Anstieg um mehr als 22%
- Gestiegene Untersagungen auch in Ländern wie Brasilien und Südafrika
- China: Erstes Bußgeld wegen Nichtanmeldung eines Auslandszusammenschlusses 2017
- Höhere Anforderungen an Anmeldungen, einschließlich Vorlage interner Dokumente



## Brexit und Fusionskontrolle

Aktuell: Anmeldungen im UK bei internationalen Transaktionen wenig relevant

### Folgen des Brexit

- Mehr Anmeldungen im UK (erwartete Zunahme um 40-50%)
- Weniger Kommissionsfälle, da (i) Schwellenwerte seltener erreicht werden, (ii) 2/3-Regelung häufiger eingreift und (iii) weniger Möglichkeiten für Form RS bestehen werden
- Weitere Folge: Mehr nationale Anmeldungen, auch in mehreren EU-Staaten

### Herausforderungen

- Details der Übergangsregelungen nach dem 29. März 2019
  - Regelungen zu eingereichten Anmeldungen, Rechtsschutz und Umsetzung von Remedies
  - Cut-Off-Stichtag für neue Anmeldungen (laufende Pränotifizierung, Abschluss eines rechtsverbindlichen Vertrags)?
- Abstimmung zwischen CMA und Kommission (und nationalen Behörden), insbesondere bei europaweiten Märkten, im Hinblick auf Verfahren (Pränotifizierung/formelles Verfahren) und materielle Bewertung/Remedies (Policy-Abweichungen trotz ähnlichem Standards)?
- Rechtssicherheit im System der freiwilligen Anmeldung/bei parallelem EU-Verfahren?
- Ressourcen der CMA?



# Globale Fragen der Fusionskontrolle

## Verfahrensharmonisierung

- Zeitliche Koordinierung wird zu immer größerem Problem
- (Globaler) Parallelitätsanspruch der EU und zeitintensive Pränotifizierung oft schwer vereinbar

## Globale materielle Fragestellungen erfordern globale Lösungsansätze

- Bewertung von Innovationswettbewerb
  - Relevanz in Vielzahl von Industrien (Dow/DuPont, aber auch GE/Alstom, Pfizer/Hospira)
  - Neuer Bewertungsansatz in Dow/DuPont oder „innovation myths“?
- Bewertung von „Common Shareholdings“ im Wettbewerb (BlackRock, Vanguard, State Street)
  - EU: „The presence of significant level of common shareholding tends to lower rivalry“ (Dow/DuPont)
  - US: zurückhaltender Ansatz
- Bewertung von Plattform- und Digitalmärkten



# WANDEL DES EUROPÄISCHEN FUSIONSKONTROLLVERFAHRENS



# Wandel des Pränotifizierungsverfahrens - Ausgangssituation

## Kommissionsposition

- Best Practices: „Voluntary part of the process and [...] without prejudice to the handling and investigation of the case following formal notification”
- Dow/DuPont: „The Commission notes that it is often unavoidable to have an intensive prenotification stage with extensive information requests”
- Laitenberger: „Judgments in Intel, Liberty/Ziggo and UPS/TNT reflected the “strong emphasis” that the EU courts have placed on the commission being “exhaustive” and “complete”

Paradigmenwechsel wie nach Airtours, Tetra Laval und Schneider Electric 2002?





# Wandel des Pränotifizierungsverfahrens

## Zunehmende Dauer der Pränotifizierung (Cook-Studie)

- Best Practices: „preferably be initiated at least two weeks before [...] notification”
- Durchschnittliche Dauer gestiegen (2005-2016: 56%)
- Anstieg auch in einfachen Fällen (Simplified Procedure) (2005-2016: 41%)
- Zahl der langen Pränotifizierungen erheblich gestiegen (2005-2016: 207% (!))

## Weitgehende Vorverlagerung der materiellen Untersuchung

- Vielzahl umfassender und äußerst umfangreiche Auskunftsersuchen
- Umfassende Anforderung und Auswertung interner Unterlagen
- Vorverlagerung der Marktbefragungen (auch ohne Einwilligung)

## Praktische Konsequenzen

- Faktische Entwertung der „Best Practices“, der Form CO und der „echten“ Prüfphase
- Vorhersehbarkeit der Verfahrensdauer – auch bei einfachen Fällen – erheblich gesunken
- Verfrühte Marktbefragungen (Vertraulichkeit? Genaue Struktur der Transaktion?)
- Längere Verfahrensdauer erhöht Risiko von Verstößen gegen das Vollzugsverbot
- Durchführbarkeit des Verfahrens bei „einseitigen“ Transaktionsszenarien?



# Gestiegene Bedeutung interner Unterlagen

## Historische Ausgangssituation

- EU-Verfahren: Art. 5 (4) Form CO zur Verifizierung des Faktenvortrags
- US-Verfahren: Interne Unterlagen nach Sec. 4(c) und 4(d) HSR als Basis der Untersuchung

## EU-Entwicklung

- Erweiterung des Anwendungsbereichs von Art. 5 (4) FormCO
- Darüber hinausgehende Auskunftsverlangen nach internen Unterlagen, einschließlich E-Mail-Suche/„Custodian“-Review, in der Pränotifizierungsphase und nach Art. 11 FKVO (Dow/DuPont: „The 4(c) and 4(d) documents were much more limited in scope than those requested by the Commission.“)
- Verlangen nach internen Unterlagen auch von dritten Parteien
- Materiell erheblich gestiegene Bedeutung
  - Beispiel Dow/DuPont: “In this Decision, the Parties' internal documents have also played a key role in the Commission's assessment.”
  - Beispiel Hutchison 3G Italy / Wind / JV: “The review of the Parties' internal documents [...] has revealed a large amount of evidence [which] essentially indicates that one of the driving rationales of the Transaction [...] is the achievement of "market repair“”.



# Interne Unterlagen im EU-Verfahren – Problemstellungen

## Praktische Probleme der Erfassung der internen Unterlagen

- „Scope“ der erfassten Unterlagen und Unvollständigkeitsrisiko
- Enge Zeitfenster für Zusammenstellung äußerst umfangreicher Dokumentationen
  - bei Auskunftsverlangen nach Art. 11 FKVO (Dow/DuPont: formelle Entscheidung nach Art. 11(3) FKVO nach Fristüberschreitung)
  - (auch) in der Pränotifizierung (Dow/DuPont, „significant delays“)
- Legal Privilege
  - Dow/DuPont: „Parties seemed to have applied a deficient methodology which had resulted in an overly broad definition of documents covered by LPP”
  - Besondere Problemfelder: Unternehmensinterne Kommunikation; Kommunikation im Zusammenhang mit anderen Transaktionsvorhaben/Marktvorgängen; Kommunikation mit ökonomischen Beratern; Kommunikation mit Anwälten in Drittstaaten, insbesondere USA
- Datenschutz

## Praktische Probleme der Bewertung der Dokumente durch die Kommission

## Umgang mit der internen Diskussion von Remedies



## Interne Unterlagen - Guidance der Kommission?

Ankündigung: Guidance der Kommission noch in 2018

- Laitenberger: Guidance will make requests “more transparent and predictable”, “simpler and better targeted” and “help businesses handle requests more efficiently”

Praktische Herausforderungen

- Keine – noch weitere – Ausdehnung der Anforderungen durch die Hintertür?
- Vorbild für Mitgliedsstaaten?
- Festlegung technischer Anforderungen für Dokumentensuche?

Draft CMA Guidelines (28.03.2018)

- Positiv: z.T. Vorabstimmung von Auskunftersuchen mit Unternehmen
- Negativ:
  - Umfassende Anforderungen an Aufbereitung durch Unternehmen (Erfassung des gesamten IT-Environments; text-searchable Dokumente; Ausscheiden von Dopplungen)
  - Vorlage vollständiger Dokumente und E-Mail-Verläufe (ohne Auslassung anderer Vorgänge)
  - „Data Freeze“
  - Keine Konkretisierungen der technischen Anforderungen
  - Compliance-Statements



# Verfolgung von unvollständigen/irreführenden Angaben im Fusionskontrollverfahren

Bisher geringe Verfolgungsintensität

- Keine Bußgeldentscheidungen unter der „neuen“ FKVO seit 2004
- Bußgelder bis 2004 minimal

Neue Enforcement-Initiative der Kommission

- Facebook/WhatsApp: Bußgeld in Höhe von EUR 110 Mio. für (angebliche) zumindest fahrlässige Falschangaben im Hinblick auf eine mögliche Verknüpfung zwischen FB und WA
- Weitere Verfahrenseinleitungen mit Mitteilung von Beschwerdepunkten im Oktober 2017
  - General Electric / LM Wind
  - Merck / Sigma-Aldrich

Praktische Herausforderungen

- Weitreichende Auskunftersuchen und Vorlage interner Unterlagen erhöhen Gefahr
  - unbewusst inkonsistenter oder unvollständiger Angaben/Unterlagen
  - der Entdeckung von Verstößen
- Rolle des Anwalts bei der Überprüfung der Konsistenz/Vollständigkeit von Informationen/Unterlagen?



# **(RE-)POLITISIERUNG DER FUSIONSKONTROLLE**



# (Re-)Politisierung der Fusionskontrolle

## „Antitrust Populism“ als globales Phänomen

- „The rise of corporate consolidation threatens democracy.“ (Highest-ranking Democrat on the House of Representatives’ antitrust subcommittee), „Aufbrechen von Monopolen“, „Schutz der Verbraucher“, „Big is bad“ und Feindbilder Amazon, Facebook and Google
- Strengere Fusionskontrolle als Folge?

## Deutschland

- Weiterhin klare systematische Trennung der fusionskontrollrechtlichen und wirtschaftspolitischen Bewertung (Beispiele: Edeka/Tengelmann; Nord Stream 2)
- Aber: Gegenläufige Tendenzen im Facebook-Missbrauchsverfahren erkennbar?

## Europa

- EU: Noch politisch gering beeinflusste Fusionskontrolle (Beispiel: DLH/Niki)?
- Nationalstaaten: Einfluss nationalistischer Regierungen (Beispiel Polen/Nord Stream 2)?

## USA

- Bisher (immer noch) keine Beurteilung der Trump-Policy im Bereich Fusionskontrolle möglich
- AT&T/TimeWarner als Beispiel für „more populist enforcement“?



# Schutz nationaler Interessen vor Auslandsinvestitionen

## Deutschland

- Konkretisierung und Verschärfung durch 9. AWW-ÄnderungsVO 2017
- Insbesondere: Konkretisierung bestimmter Unternehmen, bei denen Gefährdung öffentlicher Ordnung möglich ist und Erweiterung der Aufgreiffrist

## Europa

- EU: Fokusthema der Kommissionspräsidentschaft mit Vorschlag für systematischen Informationsaustausch und Kooperation der Mitgliedstaaten
- UK: Für Sektoren mit Bezug zu nationaler Sicherheit Vorschlag für Erweiterung der Fusionskontrolle durch (i) sektorspezifische Absenkung der Schwellenwerte (GBP 1 Mio. statt 70 Mio.) und (ii) ministeriale Interventionsmöglichkeiten

## USA

- Neuer Fokus der Trump-Regierung (2 Entscheidungen seit 2017, 2 unter Obama)?
- Executive Order Broadcom/Qualcomm
  - Erstmals Veto gegen nicht-chinesischen Erwerber
  - Offene Berücksichtigung wettbewerblicher Erwägungen im Bereich 5G-Technologie





# KONSEQUENZEN FÜR DIE ANWALTliche BERATUNG



## Konsequenzen für die anwaltliche Beratung

„Es gibt keine Kleinen mehr“

„Ein Spiel dauert – mehr als – 90 Minuten“

„Was zählt ist – nicht immer – auf dem Platz“



**VIELEN DANK!**