

Leitlinien des Bundeskartellamtes  
zur Transaktionswertschwelle

-

Einige Anmerkungen aus der  
anwaltlichen Praxis

# Wert der Gegenleistung - Berechnung

---

## **Grundsätzlich soll sich der Wert der Gegenleistung nur auf das in Frage stehende Zusammenschlussvorhaben beziehen (Rn. 13)**

- aber mehrere Erwerbsvorgänge können zu einem einheitlichen Zusammenschluss zusammengefasst werden
- liegt bei wirtschaftlicher Betrachtung ein einheitlicher Vorgang vor?
  - wichtig insbesondere bei Erwerb von Aktien an börsennotierten Unternehmen

## **Der Leitfaden lässt offen, ob auf den Unternehmenswert oder den Equity-Wert abzustellen ist**

- Zutreffenderweise sollte auf den Unternehmenswert abgestellt werden

## **Übernommene Verbindlichkeiten sind zu berücksichtigen**

- Zu begrüßen ist, dass bei den Verbindlichkeiten nur zinstragende Verbindlichkeiten zu berücksichtigen sind
- Unterschiede bei Share Deal / Asset Deal

# Wert der Gegenleistung - Berechnung

---

## **Relevanter Zeitpunkt: Vollzug des Zusammenschlusses**

- Wert kann sich nach Vollzug verändern (z.B. bei Earn-Out, sonstige zukünftige Zahlungen, Diskontierung)
- Prognoseentscheidung ist daher erforderlich
- Positiv: Ist Wert nach Maßgabe des Leitfadens bestimmt und lag keine Anmeldepflicht vor, führt nachträgliche Wertänderung nicht zum Verstoß gegen das Vollzugsverbot (Rn. 34)

## **Bei Uneinigkeit über Wert und sonstigen Schwierigkeiten**

- Ober- und Untergrenze (Rn. 25)
- Berechnung verschiedener Szenarien (Rn. 11)

# Wert der Gegenleistung - Dokumentation

---

## Plausibilisierung der Wertermittlung ist erforderlich

- Es empfiehlt sich „die gemäß diesen Leitfaden erfolgte Wertermittlung entsprechend zu dokumentieren“ (Rn. 34)
- Schriftliche Wertermittlung und Wertbestätigung kann etwaige Zweifel der Behörde im Hinblick auf die Anmeldepflicht oder ein Verstoß gegen das Vollzugsverbot entgegenwirken (Rn. 20)
  - Unter welchen Voraussetzungen ist ein derartiges Gutachten geeignet, den Vorwurf der Fahrlässigkeit eines möglichen Verstoßes zu beseitigen?
  - Aufbewahrung der Wertberechnung und der Ermittlung zugrundeliegenden Informationen erforderlich

# Wertermittlung bei der Gründung eines Gemeinschaftsunternehmens

---

## **Bei der Neugründung eines Gemeinschaftsunternehmens ist auf die Summe der Gegenleistung, die mehrere Gründer erhalten, abzustellen (Rn. 54). Warum?**

- Wenn damit Fälle erfasst werden sollen, bei denen ein Start-up durch mehrere Unternehmen gleichzeitig erworben werden, sollte dies im Text klargestellt werden.
- Parallele zu Umsatzberechnung “klassischen Fällen”:
  - Wert der Gegenleistung für jeden Beteiligten wird individuell ermittelt
  - Im zweiten Schritt ist zu prüfen, ob die Summe der Gegenleistung die maßgebliche Schwelle überschreitet

# Erheblicher Umfang der Inlandstätigkeit

---

## **Standort des Zielunternehmens kein ausreichender Indikator (Rn. 66)**

- Bei der Tätigkeit muss es sich um eine aktuelle Tätigkeit handeln
- Die Tätigkeit muss einen Marktbezug haben
  - wichtiger Anwendungsfall sind Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten
- Auch ein Forschungs-Unternehmen außerhalb Deutschlands kann eine Inlandstätigkeit begründen
  - Reine Grundlagenforschung nicht ausreichend
  - Forschungstätigkeit muss sich auf einen Marktzutritt in Deutschland beziehen (Rn. 71)
    - Patentanmeldung?
    - Internationale Anmeldung nach dem Patentrechtsabkommen reicht nicht aus (Rn. 71)

# Erweiterung der Zusammenschlusstatbestände

---

**Durch die 9. GWB-Novelle wurden auch die Zusammenschlusstatbestände des Vermögenserwerbs (§ 27 Abs. 1 Nr. 1) und der Kontrollerwerb (§ 37 Abs. 1 Nr. 2) ausgeweitet**

- Es kommt nicht darauf an, dass die Zielgesellschaft bzw. die zu erwerbenden Vermögenswerte eine bestehende Marktstellung in Deutschland hat bzw. haben (Rn. 108)
  - Nach *National Geographic* war für den Vermögenserwerb bislang eine bestehende Marktstellung im Inland erforderlich
- Folgt daraus, dass auch
  - ein Patenterwerb oder
  - der Abschluss eines Lizenzvertrageseinen Zusammenschluss darstellen kann ?

## Keine Anwendung auf „klassische“ Fälle

---

### Bei Anwendung der neuen Schwelle ist auf den Zweck der Neuregelung zu achten

- Die Neuregelung soll und darf nicht dazu führen, dass Vorhaben in etablierten Märkten in Deutschland anmeldepflichtig sind, obwohl eine der Inlandsschwellen nicht erfüllt ist
- Fall-Beispiel Rn. 94ff.
  - Maschinenbauer kauft etablierten Spezialmotorenhersteller