

RECHT UND KAPITALMARKT

Brexit erhöht Komplexität in Transaktionen

Übergangsregelungen in der Fusionskontrolle – Danach parallele Zuständigkeiten in EU und Großbritannien zu beachten

Von Max Hauser und Anne Haas *)

.....
Börsen-Zeitung, 23.5.2020
Am 31. Januar 2020 hat das Vereinigte Königreich die Europäische Union verlassen. Besiegelt wurde der „Brexit“ durch das Abkommen über den Austritt aus der Europäischen Union, das diverse Übergangsregelungen für einen geordneten Austritt vorsieht. Dies betrifft auch die Fusionskontrolle für M&A-Transaktionen und insbesondere die Kompetenzverteilung zwischen der EU-Kommission und der britischen Competition & Markets Authority (CMA). Für die Praxis ergeben sich verschiedene Implikationen und Fragestellungen im Zusammenhang mit der (parallelen) Anwendung der britischen und europäischen Fusionskontrolle.

Für M&A-Transaktionen von unionsweiter Bedeutung sieht die europäische Fusionskontrollverordnung (FKVO) ein sogenanntes „One Stop Shop“-Prinzip vor. Diese müssen nur bei der EU-Kommission, nicht bei einzelnen mitgliedstaatlichen Wettbewerbsbehörden angemeldet werden, was bislang auch für die CMA galt. Die unionsweite Bedeutung eines Zusammenschlussvorhabens beurteilt sich anhand von Umsatzschwellen. Werden diese nicht erreicht, richtet sich die Anmeldepflicht der Transaktion in der EU nach den fusionskontrollrechtlichen Regelungen der einzelnen Mitgliedstaaten. Auch der materielle Prüfungsmaßstab (das heißt die Freigabefähigkeit) richtet sich dann nach mitgliedstaatlichem Recht, das in den meisten Fällen an die FKVO angeglichen ist.

Während des Übergangszeitraums bis zum 31. Dezember 2020 (der bis maximal Ende 2022 verlängert werden kann, wenn EU und das Vereinigte Königreich dies bis spätestens 31. Juni dieses Jahres vereinbaren) ergeben sich keine unmittelbaren Änderungen, das heißt Zusammenschlussvorhaben sind hinsichtlich Anmeldepflicht und Freigabefähigkeit so zu behandeln, als sei das Vereinigte Königreich Mitglied der EU. Die dort erzielten Umsätze der Zusammenschlussbeteiligten sind weiter relevant für die Ermittlung der EU-weiten Umsätze und das Erreichen der Umsatzschwellen und da-

mit für die Zuständigkeit der EU-Kommission.

Für Fusionskontrollverfahren, die vor Ablauf des Übergangszeitraums bei der EU-Kommission eingeleitet wurden, bleibt es bei der Anwendung des „One Stop Shop“-Prinzips. Eine parallele Prüfung durch die EU-Kommission und die CMA kommt in solchen Altfällen nicht in Betracht. Das Vereinigte Königreich könnte im Übergangszeitraum jedoch häufiger die Verweisung an die CMA beantragen, wenn es sich um ein Zusammenschlussvorhaben handelt, das einen besonderen Bezug zum Vereinigten Königreich aufweist.

Zeitlicher Vorlauf

Falls die EU-Kommission Zusammenschlussvorhaben nur unter Auflagen oder Bedingungen (z. B. Veräußerungszusagen) freigibt, könnte die EU-Kommission nach Absprache mit der CMA dieser die Überwachung der Einhaltung dieser Auflagen oder Bedingungen im Vereinigten Königreich übertragen.

Damit ein Fusionskontrollverfahren bei der EU-Kommission noch während der Übergangsphase formell eingeleitet wird und die Zusammenschlussbeteiligten so von der Anwendung des „One Stop Shop“-Prinzips profitieren, sollte ein ausreichender zeitlicher Vorlauf eingeplant werden. Denn: Ob die Verfahrenseinleitung in den Übergangszeitraum fällt, hängt vom Zeitpunkt der formellen Anmeldung bei der EU-Kommission ab. Von großer Relevanz ist insofern die Vorgabe, vor der formellen Anmeldung eine informelle Voranmeldungs- und Konsultationsphase mit der EU-Kommission durchzuführen (sogenannte „Pre-Notification“). Diese Phase kann erheblichen Zeitaufwand noch vor der formellen Anmeldung bedeuten und ist – als informeller Verfahrensabschnitt – für die Bestimmung des Zeitpunktes der formellen Verfahrenseinleitung irrelevant. Je nach Komplexität der Transaktion kann die Phase der Pre-Notification mehrere Wochen oder gar Monate dauern, wobei bis auf weiteres auch Verzögerungen durch die Covid-19-Pandemie zu berücksichtigen sind. Für Zusammenschlussvorhaben, bei denen sich der Zeitpunkt der Voranmeldung Richtung Ende 2020 ver-

schiebt, empfiehlt es sich, den Zeitplan sowohl mit der EU-Kommission als auch mit der CMA abzustimmen, um einen unplanmäßigen Zuständigkeitswechsel zu vermeiden.

Für nach Ablauf des Übergangszeitraums eingeleitete Verfahren gilt: Umsätze der Zusammenschlussbeteiligten im Vereinigten Königreich sind für die FKVO-Umsatzschwellen nicht mehr relevant. Dies kann dazu führen, dass die Umsatzschwellen der EU-Fusionskontrolle nicht erreicht werden, mit der Folge, dass parallele Fusionskontrollverfahren in mehreren EU-Mitgliedstaaten durchzuführen sind. Selbst bei Erreichen der FKVO-Umsatzschwellen gilt das „One Stop Shop“-Prinzip nicht mehr für das Vereinigte Königreich.

Sind die Umsatzschwellen der FKVO auch ohne Einbeziehung der Umsätze im Vereinigten Königreich erfüllt, kommt es zu einer parallelen Zuständigkeit von EU-Kommission und CMA. Anmeldungen bei der CMA sind grundsätzlich freiwillig, wobei die CMA auch ohne Anmeldung Ermittlungen einleiten kann, wenn der Zusammenschluss noch nicht vollzogen wurde oder der Vollzug weniger als vier Monate zurückliegt. Ist der Vollzug nicht öffentlich bekannt gemacht, läuft diese Frist grundsätzlich erst ab Kenntniserlangung der CMA. Die Ausgestaltung als freiwilliges Regime würde es der CMA theoretisch erlauben, ihre Entscheidung über die Einleitung von Ermittlungen so zu treffen, dass sie bei Zusammenschlussvorhaben ohne besonderen Bezug zum Vereinigten Königreich der EU-Kommission den Vortritt lässt. Aus Sicht der Zusammenschlussbeteiligten ist eine solche Ermessensausübung indes schwer zu antizipieren, so dass eine freiwillige Anmeldung zur Vermeidung von Unsicherheit ratsam sein kann.

Mittel- und langfristig ist mit einem erhöhten Anmeldungsaufkommen bei der CMA zu rechnen. Dabei wird über eine Reform der Fusionskontrolle diskutiert, einschließlich der Einführung eines Systems verpflichtender Anmeldungen auf Grundlage entsprechender Umsatzschwellen.

Die britische Fusionskontrolle ist relativ langwierig. Dies beginnt mit der Verpflichtung zur Verwendung

eines detailreichen Anmeldeformulars. Ab Bestätigung der CMA, dass die formularmäßige Anmeldung vollständig ist, dauert die Phase-I-Prüfung 40 Arbeitstage. Falls die CMA aufgrund wettbewerblicher Bedenken entschließt, eine tiefer gehende Prüfung (Phase II) einzuleiten, kann diese bis zu 24 Wochen dauern. Anders als die EU- und viele mitgliedstaatliche Regime sieht die britische Fusionskontrolle in wettbewerblich unbedenklichen Fällen kein vereinfachtes Verfahren mit geringerem Dokumentationsaufwand und keine zeitliche Straffung der behördlichen Prüfung vor. Dies bedeutet für die Zusammenschlussbeteiligten einen vergleichsweise hohen Dokumentations-, Zeit- und Kostenaufwand in Fusionskontrollverfahren der CMA.

In materieller Hinsicht ergeben sich grundsätzlich keine wesentlichen Unterschiede zwischen dem SLC-Test (significant lessening of competition) der britischen Fusionskontrolle und dem in Deutschland und von der EU-Kommission verwendeten SIEC-Test (significant impediment of effective competition). Auch wenn zu erwarten ist, dass CMA und EU-Kommission ihre materielle Bewertung eines Zusammenschlussvorhabens bei paralleler Zuständigkeit abstimmen werden, ist nicht auszuschließen, dass die Behörden zu unterschiedlichen Einschätzungen gelangen könnten.

Für Zusammenschlussvorhaben, die womöglich nicht mehr von den Übergangsregelungen profitieren, empfiehlt sich deshalb eine gründliche Analyse fusionskontrollrechtli-

cher Anmeldepflichten und materieller Erfolgsaussichten sowie damit einhergehender zeitlicher Implikationen. Das Ergebnis dieser Analyse ist dann in der Transaktionsdokumentation zu reflektieren, etwa bei der Festlegung eines Long-Stop-Dates oder der Regelung der Vollzugsbedingungen. Auch wenn das Abkommen Übergangsregelungen trifft und die britische und EU-Fusionskontrolle stufenweise (und letztlich als denklagische Folge des Brexit) in ein „Nebeneinander“ überführt, erhöht der Brexit insgesamt die regulatorische Komplexität für M&A-Transaktionen.

.....
*) Dr. Max Hauser ist Partner, Anne Haas ist Associate von Latham & Watkins.