

## Inhaltsübersicht

<b>Inhaltsverzeichnis</b>	<b>11</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>21</b>
<b>§ 1 Einleitung</b>	<b>23</b>
<b>§ 2 Die „Too big to fail“-Problematik und Optionen für Abhilfemaßnahmen</b>	<b>29</b>
<b>§ 3 Schutzlücken insolvenzrechtlicher, beihilfenrechtlicher und regulatorischer Abhilfemaßnahmen</b>	<b>57</b>
<b>§ 4 Bedenken gegenüber kartellrechtlichen Abhilfemaßnahmen</b>	<b>103</b>
<b>§ 5 Wettbewerbspolitische Bewertung kartellrechtlicher Abhilfemaßnahmen</b>	<b>125</b>
<b>§ 6 Fusionskontrolle nach deutschem Recht</b>	<b>199</b>
<b>§ 7 Fusionskontrolle nach europäischem Recht</b>	<b>259</b>
<b>§ 8 Entflechtung nach deutschem und europäischem Recht</b>	<b>323</b>
<b>§ 9 Reformoptionen</b>	<b>331</b>
<b>§ 10 Zusammenfassung</b>	<b>351</b>



# Inhaltsverzeichnis

<b>Inhaltsübersicht</b>	<b>9</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>21</b>
<b>§ 1 Einleitung</b>	<b>23</b>
A. Problem	23
B. Fragestellung und Stand der Literatur	24
C. Gang der Untersuchung	27
<b>§ 2 Die „Too big to fail“-Problematik und Optionen für Abhilfemaßnahmen</b>	<b>29</b>
A. Historischer Überblick über bisher geleistete Rettungshilfen	30
B. Beweggründe der Rettungshilfen	32
C. Negative Auswirkungen der Rettungshilfen	34
I. Fiskalische Implikationen	34
1. Wachsende Staatsverschuldung	34
2. Überforderung des Staatshaushaltes („Too big to rescue“-Problematik)	35
II. Wettbewerbsverzerrungen und Risikoneigung	36
1. Auswirkungen der im Notfall gewährten Rettungshilfen	37
2. Auswirkungen der impliziten Bestandsgarantie	37
a) Analyse der impliziten Bestandsgarantie	38
b) Wettbewerbsverzerrungen	39
c) Risikoneigung („moral hazard“)	40
d) Wiedererstarken der Marktdisziplin bei „Too big to rescue“-Unternehmen?	42
D. Das „Too big to fail“-Dilemma	43
I. Beschreibung	43
II. Bedenkliche Dynamik	44
E. Forderungen in Politik und Literatur nach Abhilfe	45

## *Inhaltsverzeichnis*

F. Optionen für Abhilfemaßnahmen	47
I. Insolvenzrechtlicher Ansatz	47
II. Beihilfenrechtlicher Ansatz	49
III. Regulatorischer Ansatz	49
G. Insbesondere: Kartellrechtlicher Ansatz	51
I. Aufsichtsrechtliche Anknüpfung	51
II. Wettbewerbliche Anknüpfung	53
III. Stand der Literatur	54
H. Zwischenergebnis	56
 § 3 Schutzlücken insolvenzrechtlicher, beihilfenrechtlicher und regulatorischer Abhilfemaßnahmen	57
A. Die sektorübergreifende Reichweite der „Too big to fail“-Problematik	57
I. „Systemische Relevanz“	58
1. Definition	59
2. Darlegung der Bewertungskriterien	61
a) Relevanz des jeweiligen makro-ökonomischen Umfelds / „Too many to fail“-Problematik	61
b) Unternehmensgröße	62
c) Vernetzung mit anderen Marktteilnehmern	63
d) Unersetzbarkeit der Leistungen des Unternehmens	63
e) Zusammenfassung	64
3. Ausprägung der systemischen Relevanz im Finanzsektor	65
a) Banken	66
b) Andere Finanzunternehmen	67
i. Hedge Fonds	68
ii. Versicherungsunternehmen	69
4. Ausprägung der systemischen Relevanz im realwirtschaftlichen Sektor	70
a) Systemische Rückwirkungen über Verflechtungen mit dem Finanzsektor	71
i. Wirtschaftsprüfungsunternehmen	71
ii. Erbringung von Finanzdienstleistungen	72
iii. Hoher Grad an Verbindlichkeiten	73

b)	Systemische Rückwirkungen über die Erbringung zentraler Versorgungsleistungen	74
c)	Systemische Relevanz von Industrieunternehmen?	75
5.	Zusammenfassung	76
II.	„Sonstige wirtschaftspolitische Relevanz“	76
1.	Arbeitsmarktpolitische Relevanz	77
2.	Industriepolitische Relevanz	78
3.	Wettbewerbspolitische Relevanz	79
4.	Zusammenfassung	79
III.	Zusammenfassung	80
B.	Schutzlücken bei der praktischen Umsetzung	81
I.	Schutzlücken insolvenzrechtlicher Abhilfemaßnahmen	81
1.	Grundlegende Problematik reaktiver Abhilfemaßnahmen („Problematik der Zeitinkonsistenz“)	83
2.	Ordnung von Insolvenzen im Finanzsektor	85
a)	Eignung zur Unterbindung systemischer Rückwirkungen	86
b)	Sondersituation bei grenzüberschreitenden Insolvenzen	87
c)	Zusammenfassung	89
3.	Ordnung von Insolvenzen im realwirtschaftlichen Sektor	90
4.	Zusammenfassung	92
II.	Schutzlücken beihilfenrechtlicher Abhilfemaßnahmen	92
1.	Begrenzung der Wettbewerbsverzerrungen der im Notfall gewährten Rettungshilfen	93
2.	Möglichkeit zur Vorbeugung von Rettungswängen	95
a)	Spezialprävention	95
b)	Generalprävention	96
3.	Zusammenfassung	97
III.	Schutzlücken regulatorischer Abhilfemaßnahmen	98
1.	Fehlgehen der Anreizwirkung	98
2.	Ausweichreaktionen in andere regulatorische Regime	100
C.	Zwischenergebnis	100

## *Inhaltsverzeichnis*

<b>§ 4 Bedenken gegenüber kartellrechtlichen Abhilfemaßnahmen</b>	<b>103</b>
A. Grundrechtliche Verhältnismäßigkeit einer Entflechtungsregelung	104
I. Legitimes Ziel	106
1. Funktionsfähiger Wettbewerb	107
2. Finanzmarktstabilität	107
3. Innere Souveränität	108
II. Geeignetheit und Erforderlichkeit	111
III. Verhältnismäßigkeit im engeren Sinne	112
IV. Zusammenfassung	114
B. Zielkonflikt mit der internationalen Wettbewerbsfähigkeit	115
I. Klassischer wettbewerbspolitischer Zielkonflikt	115
II. Stabilität des Standortes als Wettbewerbsvorteil	116
III. Selbstschutz des Staates als Eingriffsargument	117
IV. Zusammenfassung	118
C. Relevanz großer Finanzunternehmen für die Finanzmarktstabilität	118
D. Schutzlücken kartellrechtlicher Abhilfemaßnahmen	119
I. Ex ante-Bestimmbarkeit von systemischer und sonstiger wirtschaftspolitischer Relevanz	120
II. Ausweichreaktionen in andere kartellrechtliche Regime	121
III. Kombinationsmöglichkeiten mit anderweitigen Abhilfemaßnahmen	122
E. Zwischenergebnis	122
<b>§ 5 Wettbewerbspolitische Bewertung kartellrechtlicher Abhilfemaßnahmen</b>	<b>125</b>
A. Stand der Diskussion	126
B. Ausrichtung der deutschen und europäischen Wettbewerbspolitik	128
I. Deutsche Wettbewerbspolitik	130
1. Zielvorgaben des Grundgesetzes und des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen	130
2. Wettbewerbspolitische Ausrichtung des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen	133
a) Elemente des Ordoliberalismus	133
b) Elemente der Theorie funktionsfähigen Wettbewerbs	135

c) Elemente der Chicago School	137
d) Zusammenfassung	139
II. Europäische Wettbewerbspolitik	140
1. Zielvorgaben des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union und der Fusionskontrollverordnung	140
a) Ökonomische Zielsetzung	141
b) Freiheitliche Zielsetzung	142
c) Integrative Zielsetzung	143
2. Wettbewerbspolitische Ausrichtung des europäischen Kartellrechts	144
a) Elemente des Ordoliberalismus	144
b) Elemente der Theorie funktionsfähigen Wettbewerbs	145
c) Elemente der Chicago School	147
d) Zusammenfassung	149
C. Gesellschaftspolitische Motivation kartellrechtlicher Abhilfemaßnahmen	149
D. Ökonomische Ambivalenz kartellrechtlicher Abhilfemaßnahmen	151
I. Behebung der Wettbewerbsverzerrungen der im Notfall gewährten Rettungshilfen	152
II. Behebung der Wettbewerbsverzerrungen der impliziten Bestandsgarantie	153
1. Verzerrungen der Marktstruktur	154
a) Wettbewerbsvorteile in der Beschaffung	155
i. Ratingvorteile	155
ii. Zinsvorteile	157
iii. Prämenvorteile bei Versicherungen	158
iv. Zusammenfassung	158
b) Wettbewerbsvorteile im Absatz	159
c) Sicherung von Marktanteilsgewinnen	159
i. Künstlicher Wachstumsanreiz zur Erlangung der „Too big to fail“-Eigenschaft	159
ii. Staatlich geförderte „Notfusionen“	161
iii. Verdrängung und Abschreckung von Konkurrenten des „Too big to fail“-Unternehmens	161
2. Verzerrungen des Marktverhaltens	162
a) Wettbewerbsvorteile des „moral hazard“	163

## *Inhaltsverzeichnis*

b)	Preissetzung eines „Too big to fail“-Unternehmens	163
3.	Verzerrungen des Marktergebnisses	165
a)	Allokative Effizienzeinbußen	165
b)	Produktive Effizienzeinbußen	166
i.	Ineffizienzen infolge von Größennachteilen	167
ii.	„X-Ineffizienzen“	170
iii.	Ineffizienzen infolge eines „Rent-seekings“	171
c)	Dynamische Effizienzeinbußen	172
4.	Zusammenfassung	173
III.	Ökonomische Bedenken gegenüber Struktureingriffen	174
1.	Bedürfnisse von Großkunden	175
2.	Realisierbarkeit von Größen- und Verbundvorteilen	176
3.	Zielkonflikt im Rahmen der dynamischen Effizienz	177
4.	Negative Vorfeldwirkung speziell einer Entflechtungsregelung	177
5.	Zusammenfassung	178
E.	Wettbewerbspolitische Gesamtabwägung	179
I.	Standpunkte der einzelnen wettbewerbspolitischen Schulen	180
1.	Ordoliberalismus	180
2.	Theorie funktionsfähigen Wettbewerbs	180
3.	Chicago School	182
4.	Zusammenfassung	184
II.	Rückschlüsse für die deutsche Wettbewerbspolitik	184
1.	Gesellschaftspolitische Zielsetzung	185
2.	Ökonomische Zielsetzung	186
III.	Rückschlüsse für die europäische Wettbewerbspolitik	186
IV.	Zusammenfassung	187
F.	Bezüge zu anderen wettbewerbspolitischen Streitfragen	188
I.	Konglomerate Konzentration	188
II.	Anstaltslast und Gewährträgerhaftung	191
III.	Fusionskontrolle und Entflechtung unter dem Aspekt der Systemrelevanz	193
IV.	Zusammenfassung	195
G.	Zwischenergebnis	196

§ 6 Fusionskontrolle nach deutschem Recht	199
A. Einleitung zur Prüfung der Fusionskontroll- und Entflechtungstatbestände	199
B. Untersagungstatbestand des § 36 Abs. 1 GWB	202
C. Bestimmung der „too big to fail“-spezifischen Marktmacht	205
I. Marktanteile	209
II. Finanzkraft	210
1. Strukturbedingte Marktmacht	211
2. Verhaltensbedingte Marktmacht	213
III. Zugang zu den Beschaffungs- oder Absatzmärkten	214
IV. Aktuelles Wettbewerbsgeschehen als Indiz	214
V. Zusammenfassung	215
D. Regelbeispiel der „Marktbeherrschung“	216
I. Einzelmarktbeherrschung	218
1. Relevanz des Marktanteils und Erfordernis der Marktanteilsführerschaft	219
2. Relevanz überlegener Ressourcen	223
3. Relevanz überlegener Absatzmöglichkeiten	224
4. Zusammenfassung	225
5. Absolute oder marktübergreifende Berücksichtigung des „Too big to fail“-Aspektes?	226
a) Absolute Berücksichtigung	227
b) Marktübergreifende Berücksichtigung	228
i. Anhaltspunkte aus der Entscheidungspraxis des Kartellamtes	230
ii. Stellungnahme	231
c) Zusammenfassung	233
II. Kollektive Marktbeherrschung	233
1. Relevanz bei der Prüfung des Sanktionsmechanismus	236
2. Relevanz bei der Prüfung des aktuellen und potenziellen Außenwettbewerbs	237
3. Zusammenfassung	237
III. „Begründung“ oder „Verstärkung“ einer marktbeherrschenden Stellung	238
E. „Erhebliche Behinderung wirksamen Wettbewerbs“ (SIEC-Test)	240
I. Besonderheiten bei der historischen Auslegung	242
II. Mögliche weitere Besonderheiten	244

## *Inhaltsverzeichnis*

	<b>III. Zusammenfassung</b>	244
<b>F.</b>	<b>Abwägungsklausel und Effizienzverteidigung</b>	245
<b>G.</b>	<b>Freigabe unter Bedingungen oder Auflagen</b>	247
<b>H.</b>	<b>Ministererlaubnis nach § 42 Abs. 1 GWB</b>	249
	<b>I. Politische Vorteile einer „Too big to fail“-Fusion</b>	251
	1. Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit	251
	2. Gewährleistung der Finanzmarktstabilität	252
	<b>II. Politische Nachteile einer „Too big to fail“-Fusion</b>	253
	<b>III. Zusammenfassung</b>	255
<b>I.</b>	<b>Zwischenergebnis</b>	255
 <b>§ 7 Fusionskontrolle nach europäischem Recht</b>		259
<b>A.</b>	<b>Untersagungstatbestand des Art. 2 Abs. 3 FKVO</b>	259
<b>B.</b>	<b>Regelbeispiel der „Marktbeherrschung“</b>	264
	<b>I. Besonderheiten bei der Bestimmung der „too big to fail“-spezifischen Marktmacht</b>	265
	<b>II. Besonderheiten bei der Prüfung der Untersagungsschwelle</b>	267
	1. Relevanz der Marktanteile	267
	2. Relevanz überlegener Ressourcen	268
	3. Absolute oder marktübergreifende Betrachtung	270
	<b>III. Zusammenfassung</b>	271
<b>C.</b>	<b>„Erhebliche Behinderung wirksamen Wettbewerbs“ (SIEC-Test)</b>	272
	<b>I. Fallgruppe der unilateralen Effekte im Oligopol</b>	274
	<b>II. Neue Fallgruppe der „Too big to fail“-Effekte</b>	276
	1. Auslegungsmethoden im Unionsrecht	279
	a) Grammatikalische Auslegung	280
	b) Historische Auslegung	281
	c) Systematische Auslegung	282
	d) Teleologische Auslegung	283
	e) Besonderheiten der Auslegung kartellrechtlicher Normen	284
	2. Offenheit des SIEC-Tests für neue Fallgruppen	286
	a) Auslegung des SIEC-Kriteriums im alten Untersagungstatbestand gemäß Art. 2 Abs. 3 der Verordnung (EG) Nr. 4064/89	287
	b) Primärrechtliche Grenzen aus dem Grundsatz der Gewaltenteilung	288

c) Grammatikalische Auslegung	290
d) Historische Auslegung	291
e) Systematische Auslegung	296
f) Teleologische Auslegung	297
g) Zusammenfassung	298
3. Möglichkeit einer marktübergreifenden Berücksichtigung des „Too big to fail“-Aspektes im SIEC-Test?	299
4. „Too big to fail“-Effekte als „erhebliche Behinderung wirksamen Wettbewerbs“	301
a) „Behinderung wirksamen Wettbewerbs“	303
i. Auslegung in Praxis und Literatur	304
ii. Stellungnahme	305
iii. Primärrechtliche Grenzen aus dem Bestimmtheitsgebot	307
iv. Subsumtion des „Too big to fail“-Aspektes	308
b) „Erheblichkeit“ der Behinderung wirksamen Wettbewerbs	311
i. Auslegung in Praxis und Literatur	311
ii. Stellungnahme	312
iii. Subsumtion des „Too big to fail“-Aspektes	316
c) Zusammenfassung	316
D. Effizienzverteidigung	318
E. Freigabe verbunden mit Verpflichtungszusagen	319
F. Zwischenergebnis	321
 § 8 Entflechtung nach deutschem und europäischem Recht	323
A. Entflechtungstatbestände im Rahmen der Missbrauchskontrolle	324
B. Subsumtion des „Too big to fail“-Aspektes	326
C. Zwischenergebnis	328
 § 9 Reformoptionen	331
A. Einführung eines allgemeinen Entflechtungsinstrumentes im deutschen Recht	333
I. Entwicklung der Gesetzgebung	333
II. Inhalt der erwogenen Reform	334

## ***Inhaltsverzeichnis***

<b>III.</b>	<b>Subsumtion des „Too big to fail“-Aspektes</b>	<b>335</b>
1.	„Marktbeherrschende Stellung“	335
2.	„Auf absehbare Zeit“	336
3.	„Auf einem Markt mit gesamtwirtschaftlicher Bedeutung“, auf dem „Wettbewerb technisch und wirtschaftlich möglich ist“	337
4.	„Wesentliche Verbesserung der Wettbewerbsbedingungen“	338
5.	Rechtsfolge	340
<b>IV.</b>	<b>Zusammenfassung</b>	<b>340</b>
<b>B.</b>	<b>Einführung eines „too big to fail“-spezifischen Entflechtungsinstrumentes</b>	<b>341</b>
I.	Sektorbezogene Entflechtungsregelungen für die „Too big to fail“-Problematik	343
II.	Option einer sektorübergreifenden Alternative	344
1.	„Too big to fail“ an sich oder „Too big to fail“-Effekte“ als Eingriffsmerkmal	344
2.	„Too big to rescue“ als Eingriffsmerkmal?	344
3.	Zulässigkeit rein nationaler Maßnahmen	345
<b>III.</b>	<b>Zusammenfassung</b>	<b>348</b>
<b>C.</b>	<b>Zwischenergebnis</b>	<b>349</b>
<b>§ 10 Zusammenfassung</b>		<b>351</b>
<b>Literaturverzeichnis</b>		<b>365</b>