

Schriften zum Wirtschaftsrecht

Band 322

Mittelbare Beteiligungen in der Zusammenschlusskontrolle

**Zur Übernahme des wirtschaftlichen Risikos
im Spannungsverhältnis zwischen Zusammenschluss- und
Vorfeldkontrolle am Beispiel des Warehousing**

Von

Alisha Ricard



Duncker & Humblot · Berlin

ALISHA RICARD

Mittelbare Beteiligungen
in der Zusammenschlusskontrolle

Schriften zum Wirtschaftsrecht

Band 322

Mittelbare Beteiligungen in der Zusammenschlusskontrolle

Zur Übernahme des wirtschaftlichen Risikos
im Spannungsverhältnis zwischen Zusammenschluss- und
Vorfeldkontrolle am Beispiel des Warehousing

Von

Alisha Ricard



Duncker & Humblot · Berlin

Der Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften
der Johannes Gutenberg-Universität Mainz hat diese Arbeit
im Jahre 2020 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten
© 2021 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: 3w+p GmbH, Rimpf
Druck: buchbücher.de gmbh, Birkach
Printed in Germany

ISSN 0582-026X
ISBN 978-3-428-18235-0 (Print)
ISBN 978-3-428-58235-8 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

*Meiner Großmutter zum Gedenken
Meiner Mutter zum Dank*

Geleitwort

Seit dem Sommersemester 2018 arbeitet Alisha Ricard als geschätzte wissenschaftliche Mitarbeiterin an meinem Mainzer Lehrstuhl. Ihre wirtschaftsjournalistischen Interessen, die sie eigenständig neben der juristischen Ausbildung verfolgt, führten sie frühzeitig zum Fall *Canon/Toshiba Medical Systems Corporation*, dessen wissenschaftliches Potenzial sie sofort erkannte. Selten konsequent und zügig hat sie ihre Vorstellungen in der vorliegenden Arbeit umgesetzt.

Den Ausgangspunkt der Überlegungen bildet eine praktische Frage des Unternehmenskaufs, die gegenwärtig vor dem Europäischen Gericht verhandelt wird: Muss sich ein Inhaber kurzfristig von seinem Aktienpaket trennen, stellt sich für den rasch entschlossenen Erwerbsinteressenten die Frage, ob er das Paket bis zum positiven Abschluss des Zusammenschlusskontrollverfahrens bei einem externen Dienstleister deponieren kann. Dem könnte jedoch das im Rahmen des Kontrollverfahrens geltende Vollzugsverbot entgegenstehen. Dies wiederum setzt voraus, dass die Aktien dem Erwerbsinteressenten auch als Nichteigentümer zugerechnet werden können, weil der Verwahrer sie für seine Rechnung hält. In eine ähnliche Richtung gehen gegenwärtig die Überlegungen der Europäischen Kommission. Diese Fragestellung steht beispielhaft für ein Grundlagenproblem: In vielfältiger Weise nehmen Außenstehende indirekten Einfluss auf die Geschäftspolitik eines Unternehmens, indem sie dieses für eigene Rechnung tätig werden lassen. In all diesen Fällen stellt sich die Frage, wann sich Interessenwahrungsbeziehungen dieser Art in einer Weise verdichten, dass von einem Zusammenschluss bzw. dessen Vollzug die Rede sein darf.

Alisha Ricard führt den Leser – gut recherchiert und stets mit Blick auf die Praxis argumentierend – in die Vielzahl einschlägiger Gestaltungen der Praxis ein (Conduct of Business-Klauseln, Verkauf mit Stichtagsbilanz, Gewinnabführungsvereinbarungen usw.). Antworten auf die selbst gestellte Frage sucht und findet sie in der systematischen Auseinandersetzung mit den Grundlagenfragen des Rechts der Zusammenschlusskontrolle. Den Leser dieser Arbeit erwartet daher Originelles und Praxisnahes zur Rechtfertigung des Konzentrationsprivilegs, zur Abgrenzung von kooperativen und konzentrativen Gemeinschaftsunternehmen oder auch zu der Frage, ob die Europäische Fusionskontrollverordnung eine Vorfeldkontrolle trägt. Immer geht es dabei um die Frage, was den Zusammenschluss von der bloßen Verhaltenskoordinierung unterscheidet. Als junge Autorin überrascht Alisha Ricard dabei durch selbstständige und durchdachte Überlegungen. Diese münden in eine Reihe praktischer Rechtsprinzipien, die differenzierter und leichter handhabbar erscheinen als das gegenwärtig zur Verfügung stehende Instrumentarium.

Ich wünsche dem Werk die verdiente Aufmerksamkeit und den entsprechenden praktischen Erfolg!

Mainz, im Dezember 2020

Prof. Dr. Jürgen Oechsler

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2020/2021 vom Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften der Johannes Gutenberg-Universität Mainz als Dissertation angenommen. Für die Drucklegung konnten Rechtsprechung und Literatur bis Dezember 2020 berücksichtigt werden.

Mein herzlicher Dank gilt meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Jürgen Oechsler, an dessen Lehrstuhl ich drei schöne Jahre als wissenschaftliche Mitarbeiterin verbringen durfte. Ich hätte mir keinen besseren Betreuer wünschen können. Ihm danke ich nicht nur für sein aufrichtiges Interesse am Entstehen dieser Arbeit, sondern auch für die zahlreichen Gespräche über Literatur, ohne die ich Proust nicht wiederentdeckt und Coetzee wohl übersehen hätte. Herrn Prof. Dr. Meinrad Dreher danke ich für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens.

Für ihren unermüdlichen Einsatz beim Korrekturlesen und ihre Bereitschaft, sich mit der juristischen Fachsprache auseinanderzusetzen, danke ich Dr. Astrid Häger, Sascha Schenkenberger und Elena Gastring. Johannes Häger danke ich dafür, dass er (nicht nur) diesen Lebensabschnitt mit großem Interesse und viel Nachsicht begleitet hat.

Mein größter Dank gilt meiner Mutter, Jacqueline Ricard, die meine Ausbildung unter großer Opferbereitschaft ermöglicht und stets meinen Plänen vertraut hat.

Mainz, im Februar 2021

Alisha Ricard

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	17
-------------------------	----

Teil I

Grundlagen	20
A. Mittelbare Beteiligungen außerhalb von Mitgliedschaftsverhältnissen	20
B. Zweischritt der Untersuchung: Die Einflussmacht im Innenverhältnis von Anteilsinhaber und dem Träger des wirtschaftlichen Risikos und das Strukturelement des Zusammenschlusstatbestandes	21
C. Die Rechtsfolgen des Zusammenschlusstatbestandes	22
D. Begriffsbestimmung	24
I. Das treuhänderische Halten der Anteile	24
1. Der Treuhandbegriff in der Entscheidungspraxis des Bundeskartellamtes und in der deutschen Rechtsprechung	24
2. Der Treuhandbegriff in der europäischen Zusammenschlusskontrolle	25
II. Der wirtschaftliche Anteilsinhaber	25
E. Erscheinungsformen der Verlagerung des wirtschaftlichen Risikos	26
I. Die Verlagerung des wirtschaftlichen Risikos im Rahmen eines Unternehmenskaufs	28
1. Das Interesse an Transaktionssicherheit	29
2. Die Verlagerung des wirtschaftlichen Risikos als Mittel zur Gewährleistung von Transaktionssicherheit und Chancengleichheit	30
3. Berücksichtigung dieser Interessen durch die Wettbewerbsbehörde	32
a) Die Legalausnahme des Art. 7 Abs. 2 FKVO	32
b) Die Freistellung nach Art. 7 Abs. 3 FKVO	33
c) Fazit	35
II. Die Verlagerung des wirtschaftlichen Risikos als Instrument der Normumgehung	35
1. Die Motivation zur Normumgehung in Abgrenzung zu dem Interesse an Transaktionssicherheit	35
2. Erscheinungsformen der Verlagerung des wirtschaftlichen Risikos als Instrument zur Normumgehung	37

III. Sonstige Fallgruppen der Verlagerung des wirtschaftlichen Risikos	38
1. Gewinnabführungsverträge	38
2. Wertpapierdarlehen	40
3. Auftrag und Geschäftsbesorgung	41
IV. Fazit	42

Teil 2

Die Beurteilung von Warehousingkonstellationen im Schrifttum und durch die Kommission	44
A. Warehousing als Verstoß gegen das Vollzugsverbot?	44
I. Warehousing als Anwendungsfall des Art. 3 Abs. 5 lit. a FKVO	45
II. Die Beurteilung durch die Kommission	48
1. Die Entscheidung <i>Lagardère/Natexis/VUP</i>	48
2. Die Ausführungen in der Konsolidierten Mitteilung zu Zuständigkeitsfragen	50
3. Die Entscheidung <i>Parcom/Pon/Imtech Marine</i>	52
4. Die Bußgeldentscheidung wegen Verstoßes gegen die Anmeldepflicht und das Vollzugsverbot im Zusammenschluss <i>Canon/Toshiba Medical Systems Corpo-</i> <i>ration</i>	53
a) Sachverhalt und Verfahrensgang	53
b) Allgemeine Ausführungen der Kommission zur Zulässigkeit des Warehousing, der Anwendbarkeit von Art. 3 Abs. 5 lit. a FKVO und der Reichweite des Vollzugsverbotes	54
c) Anwendung auf den TMSC-Fall	56
5. Fazit und Kritik zur Betrachtungsweise der Kommission	59
III. Die Entwicklung der Beurteilung zusammenhängender Transaktionen als ein- heitlicher Zusammenschluss	61
1. Zielsetzung der einheitlichen Beurteilung	61
2. Die Entscheidungs- und Rechtsprechungspraxis	63
a) Faktische Bedingtheit der Transaktionen	63
b) Das Urteil des EuG in der Sache <i>Cementbouw Handel & Industrie</i>	64
3. Übertragbarkeit der Kriterien auf Warehousingkonstellationen	67
B. Die Beurteilung der faktischen Einflussmacht des Optionsinhabers	69

*Teil 3***Das Innenverhältnis zwischen dem wirtschaftlichen
und rechtlichen Anteilsinhaber**

73

A. Der Träger des wirtschaftlichen Risikos als Entscheidungsträger im Rahmen des Kartellverbotes	73
I. Die wirtschaftliche Funktion des Handelsvertreters	74
II. Die Beurteilung von Freiheitsbeschränkungen des Handelsvertreters auf dem Produktmarkt im europäischen Kartellrecht	75
III. Die Lehre von den institutionellen Gegebenheiten	78
IV. Fazit für die Beurteilung der Einflussmacht des wirtschaftlichen Anteilsinhabers	81
B. Die Interessenwahrungspflicht in Prinzipal-Agent-Verhältnissen	81
C. Schlussfolgerungen für das Innenverhältnis des rechtlichen und wirtschaftlichen Anteilsinhabers	87

*Teil 4***Der wirtschaftliche Anteilsinhaber in den Zusammenschlusstatbeständen
der deutschen und europäischen Zusammenschlusskontrolle**

89

A. Die Übernahme des wirtschaftlichen Risikos als Zusammenschlusstatbestand im Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen	89
I. Die Zurechnungsklausel des § 37 Abs. 1 Nr. 3 S. 2 GWB	90
1. Die Relevanz des § 37 Abs. 1 Nr. 3 GWB neben den materiellen Zusammenschlusstatbeständen	90
2. Die Zurechnung nach § 37 Abs. 1 Nr. 3 S. 2 GWB in der Entscheidungspraxis des Bundeskartellamts und der Rechtsprechung	93
3. Die Zurechnungskriterien in der Literatur	95
II. Die materiellen Zusammenschlusstatbestände	98
1. Der Kontrollerwerb gemäß § 37 Abs. 1 Nr. 2 GWB	99
2. Die Verlagerung des wirtschaftlichen Risikos und der wettbewerbslich erhebliche Einfluss im Sinne des § 37 Abs. 1 Nr. 4 GWB	99
a) Reichweite und Strukturbezug des § 37 Abs. 1 Nr. 4 GWB	100
b) Die Voraussetzungen des § 37 Abs. 1 Nr. 4 GWB und seine Anwendbarkeit auf die Übernahme des wirtschaftlichen Risikos	104
III. Fazit zur deutschen Zusammenschlusskontrolle	108
B. Der Kontrollbegriff der europäischen Zusammenschlusskontrolle	109
I. Entwicklung und Bedeutung des Kontrollbegriffes	110
II. Konkretisierung des Gegenstandes der Kontrolle	113

III. Der Strukturbezug des Kontrolltatbestandes in Abgrenzung zur Verhaltenskontrolle	115
1. Die Unumkehrbarkeit der Zusammenschlussentscheidung	116
2. Die Gründung eines Gemeinschaftsunternehmens im Recht der Zusammenschlusskontrolle	118
a) Die ökonomische Analyse des Gemeinschaftsunternehmens: Interne Organisation als Alternative zum Austauschvertrag	119
b) Die Unterscheidung zwischen kooperativen und konzentrativen Gemeinschaftsunternehmen im Recht der Zusammenschlusskontrolle	121
c) Fazit	125
3. Die Privilegierung des Zusammenschlusstatbestandes gegenüber dem Kartell	125
a) Das unterschiedliche Schädigungspotenzial von Zusammenschlüssen und Kartellen	127
b) Die Kontrolle durch den Markt für Unternehmensbeteiligungen	130
c) Die wettbewerbliche Seriosität der Zusammenschlussentscheidung	134
IV. Fazit	135
C. Die Übernahme des wirtschaftlichen Risikos als Kontrollerwerbstatbestand im Rahmen der europäischen Zusammenschlusskontrolle	136
I. Die Konkretisierung der Kontrollinhaber durch Art. 3 Abs. 3 lit. b FKVO	136
1. Die Befugnis zur Ausübung der Rechte	137
2. Die Entwicklung des Art. 3 Abs. 3 lit. b FKVO	138
3. Übertragbarkeit der Voraussetzungen des Art. 3 Abs. 1 und 2 der VO-Entscheidung Nr. 24/54 auf den Träger des wirtschaftlichen Risikos	140
II. Die Interessenwahrungspflicht des Anteilsinhabers als Anknüpfungspunkt für die Kontrolle des Trägers des wirtschaftlichen Risikos	144
1. Der Entherrschungsvertrag als kontrollausschließendes Mittel?	145
a) Der Entherrschungsvertrag im Konzernrecht	146
b) Die Beurteilung im Recht der Zusammenschlusskontrolle	148
c) Übertragbarkeit auf die Übernahme des wirtschaftlichen Risikos	152
2. Die Begründung gemeinsamer Kontrolle durch den Abschluss von Stimmbindungsverträgen	153
3. Wirtschaftliche Abhängigkeit durch Liefer- und Kreditverträge	155
4. Fazit und Übertragbarkeit auf die Einflussmacht des wirtschaftlichen Anteilsinhabers	156
III. Anhaltspunkte für eine faktische Kontrolle des Trägers des wirtschaftlichen Risikos	157
1. Problemstellung: Der Nachweis faktischer Einflussmöglichkeit	157
2. Die Indizwirkung einzelner nachweisbarer Eingriffe in die Willensbildung des Unternehmens	159
3. Die Bewertung von finanziellen und strategischen Interessen	161
a) Faktische Kontrolle aufgrund der Interessendominanz des strategischen Investors	162

b) Das finanzielle Interesse des Trägers des wirtschaftlichen Risikos	165
aa) Unilaterale Effekte	165
b) Das Interesse des wirtschaftlichen Anteilsinhabers am Werterhalt seiner Investition	167
(1) Das Interesse am Werterhalt im Rahmen der Legalausnahme des Art. 7 Abs. 2 FKVO	167
(2) <i>Conduct of Business</i> -Klauseln in Unternehmenskaufverträgen	168
(3) Die Beurteilung von Kreditauflagen im Recht der Zusammen- schlusskontrolle	171
c) Fazit zu den Interessen des wirtschaftlichen Anteilsinhabers	173

Teil 5

Die Fusionskontrollverordnung als Zusammenschluss- oder Vorfeldkontrolle?

175

A. Reichweite und Regelungsgehalt der Fusionskontrollverordnung	175
B. Die Abgrenzung gegenüber einer Vorfeldkontrolle am Beispiel der deutschen Zu- sammenschlusskontrolle	177
I. Zusammenschlusstatbestände unterhalb des Kontrollerwerbes	177
II. Die Abgrenzung zwischen Vorbereitungs- und Vollzugshandlungen in der deut- schen Zusammenschlusskontrolle	180
C. Die Berücksichtigung nichtkontrollierender Minderheitsbeteiligungen im Rahmen der Fusionskontrollverordnung	183
I. Passive unilaterale Effekte aufgrund der Partizipation am Gewinn eines Konkur- renzunternehmens	184
II. Einflussmöglichkeiten unterhalb der Kontrollschwelle	188
III. Gang der Reformüberlegungen zur Fusionskontrollverordnung	188

Teil 6

Endergebnis

192

Literaturverzeichnis	196
Stichwortverzeichnis	213

Einleitung

Die vorliegende Arbeit untersucht die Verteilung wettbewerbsrelevanter Einflussmacht in Konstellationen, in denen die wirtschaftliche und rechtliche Zuordnung von Unternehmensanteilen auseinanderfallen. Dies ist dann der Fall, wenn ein Anteilsinhaber die Anteile nicht für eigene, sondern für fremde Rechnung erwirbt oder hält. Der Träger des wirtschaftlichen Risikos verfügt in diesen Fällen über eine mittelbare Beteiligung, ohne dass eine gesellschaftsrechtliche Verbindung zum Zielunternehmen bestehen muss (Teil 1, Kapitel A.). Ist die Beteiligung ihrem Umfang nach geeignet, Kontrolle oder jedenfalls einen wettbewerbsrelevanten Einfluss zu vermitteln, so stellt sich die Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen ein Zusammenschluss zwischen dem Träger des wirtschaftlichen Risikos und dem Zielunternehmen vorliegt. Die Arbeit beginnt zunächst bei den deutschen Zusammenschlusstatbeständen (Teil 4, Kapitel A.) und untersucht anschließend die Voraussetzungen des Kontrolltatbestandes der europäischen Zusammenschlusskontrolle (Teil 4, Kapitel B.), um schließlich anhand der unterschiedlichen Bewertung einer mittelbaren Beteiligung in der deutschen und europäischen Zusammenschlusskontrolle eine grundsätzliche Aussage über die Reichweite der Fusionskontrollverordnung zu treffen (Teil 5).

Kontrolle setzt nach dem im Folgenden zugrunde gelegten Verständnis einen dauerhaften, unumkehrbaren Autonomieverlust beim Zielunternehmen voraus. Der materielle Kontrollbegriff der Zusammenschlusskontrolle gebietet es, nicht ausschließlich auf formelle Rechtspositionen abzustellen, sondern auch faktische Einflussmacht zu erfassen und diese anhand der wirtschaftlichen Realität zu beurteilen. Die Untersuchung faktischer Einflussmacht ist jedoch im besonderen Maße von rechtlichen Erkenntnisschwierigkeiten begleitet, da faktische Kontrolle einen kontinuierlichen Dauerzustand darstellt, der mangels mitgliederschaftlicher oder vertraglicher Verbindung von Kontrollinhaber und Zielunternehmen nur schwer zu beurteilen ist. Dies wird noch dadurch erschwert, dass bereits die Möglichkeit, einen bestimmenden Einfluss auf die Geschäftspolitik des Zielunternehmens auszuüben, den Kontrolltatbestand erfüllt. Der damit einhergehende Verzicht auf den Nachweis konkreter Einflussnahme stellt die Wettbewerbsbehörde vor die Schwierigkeit, einerseits einen wirksamen Marktstrukturschutz mit notwendig präventiver Kontrolle von Einflussmacht gewährleisten zu müssen, andererseits aber die Zusammenschlusskontrolle nicht auf solche Sachverhalte auszuweiten, die nicht mit einem Autonomieverlust beim Zielunternehmen einhergehen und somit außerhalb des Regelungsziels der europäischen Zusammenschlusskontrolle liegen. Diesen Schwierigkeiten ausgesetzt ist auch die Beurteilung der Einflussmacht einer Partei, die zwar selbst nicht als Anteilsinhaber über eine Unternehmensbeteiligung verfügt,

die aber das wirtschaftliche Risiko aus diesen Anteilen trägt. Die Untersuchung der Bedingungen, unter denen der Träger des wirtschaftlichen Risikos als Kontrollinhaber angesehen werden kann (Teil 4, Kapitel C.), stellt deswegen zugleich einen Grundlagenbeitrag über die Tatbestandsvoraussetzungen der faktischen Kontrolle dar.

Erster Anknüpfungspunkt für die Beurteilung der Einflussmacht des Trägers des wirtschaftlichen Risikos ist das Innenverhältnis zum Anteilsinhaber (Teil 3): Die ökonomische Analyse von Prinzipal-Agent-Verhältnissen legt dabei ebenso wie die kartellrechtliche Beurteilung von Freiheitsbeschränkungen des Handelsvertreters auf dem Produktmarkt nahe, dass der Anteilsinhaber bei der Ausübung seiner Stimmrechte auf die Interessen des Trägers des wirtschaftlichen Risikos Rücksicht nehmen wird. Ob diese Rücksichtnahme geeignet ist, eine Einflussmacht zu begründen, die den Anforderungen des Kontrolltatbestandes der europäischen Zusammenschlusskontrolle standhält, hängt nicht zuletzt davon ab, auf welcher Motivation die Verlagerung des wirtschaftlichen Risikos beruht. Dabei muss berücksichtigt werden, dass das Auseinanderfallen von wirtschaftlicher und rechtlicher Zuordnung von Unternehmensanteilen in sehr unterschiedlichen Konstellationen begegnet (Teil 1, Kapitel E.): Die Übernahme des wirtschaftlichen Risikos kann als Instrument zur Normumgehung eingesetzt werden und somit darauf zielen, die Wirkungen eines Zusammenschlusses vorweg zu nehmen, ohne die Wettbewerbsbehörde auf den Zusammenschluss aufmerksam zu machen. Sie kann aber auch Begleiterscheinung eines Gewinnabführungsvertrages und einer Wertpapierleihe oder Bestandteil eines Unternehmenskaufvertrages sein, durch den die Parteien die Unsicherheiten zu überwinden suchen, die für die Dauer der Prüfung des Zusammenschlussvorhabens durch die Wettbewerbsbehörde bestehen. In solchen Fällen, denen keine Umgehungsabsicht zugrunde liegt, erscheint es zweifelhaft, ob die Übernahme des wirtschaftlichen Risikos die Autonomie des Zielunternehmens bereits so konkret gefährdet, dass sie einer präventiven Kontrolle unterstellt werden müsste.

Die Europäische Kommission geht in ihrer jüngsten Entscheidungspraxis zu den sogenannten Warehousingkonstellationen, in denen eine Unternehmensbeteiligung bis zur wettbewerbsrechtlichen Freigabe des Zusammenschlussvorhabens von einem Zwischenerwerber für Rechnung des Enderwerbers gehalten wird, der Beurteilung faktischer Einflussmöglichkeit aus dem Weg, indem sie aufgrund des wirtschaftlichen Zusammenhangs von Zwischen- und Enderwerb bereits den Zwischenerwerb als Zusammenschluss mit dem Enderwerber wertet und deswegen einen Verstoß gegen das Vollzugsverbot annimmt (Teil 2, Kapitel A.). Dieser Ansatz erscheint aus einer Reihe von Gründen verfehlt: Die Kommission nimmt den an einem Unternehmenskauf Beteiligten ein Mittel zur Gewährleistung von Transaktionssicherheit und stellt diese Fälle damit im Ergebnis den Umgehungskonstellationen gleich. Diese Vorgehensweise widerspricht der vom EuGH getroffenen Abgrenzung zwischen Vollzugs- und Vorbereitungshandlung und befremdet mit Blick auf die bisherige Kommissionspraxis zur Beurteilung der faktischen Einflussmacht eines

Optionsinhabers (Teil 2, Kapitel B.). Zugleich vergibt die Kommission damit die Chance, eine grundsätzliche Aussage über die Indizwirkung der Übernahme des wirtschaftlichen Risikos im Rahmen der Beurteilung faktischer Kontrolle zu treffen.

Die vorliegende Arbeit nimmt die Entwicklung der Entscheidungspraxis der Kommission zum Anlass, eine über den Einzelfall hinausreichende, an der Zielsetzung der europäischen Zusammenschlusskontrolle orientierte Beurteilung der Einflussmacht, die mit der Übernahme des wirtschaftlichen Risikos einer Beteiligung einhergeht, vorzunehmen. Sie rückt hierbei die mit der Risikoübernahme verbundene Partizipation an der Geschäftsentwicklung des Zielunternehmens in den Fokus. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Träger des wirtschaftlichen Risikos seine Interessen im Zweifel nicht ohne den rechtlichen Anteilsinhaber durchsetzen kann. Seine Einflussmöglichkeit ist deswegen stets von einem Unsicherheitsmoment begleitet. Die Untersuchung dieser Einflussmacht beinhaltet aus diesem Grund auch grundsätzliche Überlegungen zu der Reichweite der Zusammenschlusskontrolle: Sie wirft die Frage auf, wo die Grenze von Verhaltens- und Zusammenschlusskontrolle verläuft und liefert schließlich eine Antwort auf die, bislang vor allem im Kontext nichtkontrollierender Minderheitsbeteiligungen diskutierte Frage, ob die Fusionskontrollverordnung – ähnlich wie die deutsche Zusammenschlusskontrolle – darauf angelegt ist, auch Einflussmöglichkeiten unterhalb respektive im Vorfeld des Kontrollerwerbes zu erfassen. Indem die Kommission bei ihrer jüngsten Beurteilung von Warehousingkonstellationen den Blick auf den Zweck der Transaktion richtet, zeigt sie, dass sie diese Fälle im Sinne einer Vorfeldkontrolle entscheiden will. Dies bedeutet, dass die Kommission nicht auf die Einflussmöglichkeit des Enderwerbers abstellt und die durch sie drohende dauerhafte Veränderung der Marktstruktur in den Blick nimmt, sondern bereits die Vorbereitung einer solchen Einflussmöglichkeit einer Kontrolle zu unterwerfen sucht. Aus diesem Grund stellt die vorliegende Arbeit die Zusammenschlusstatbestände der deutschen Zusammenschlusskontrolle dem europäischen Kontrollbegriff gegenüber und trifft anhand der unterschiedlichen Beurteilung der Einflussmöglichkeiten des wirtschaftlichen Anteilsinhabers in beiden Rechtsordnungen eine Aussage über die Reichweite der europäischen Zusammenschlusskontrolle.