

Drittes Kapitel: Wettbewerbliche Schadenstheorien (*Theories of Harm*)

Die im vorangegangenen Zweiten Kapitel dargestellten Beteiligungsstrukturen werfen Bedenken im Hinblick auf ihre Auswirkungen auf den Wettbewerb auf. Auf welche Art und Weise der Wettbewerb geschädigt werden könnte, soll in diesem Kapitel untersucht werden. Im modernen Kartellrecht geschieht dies häufig unter dem Schlagwort der Schadenstheorie bzw. „*Theory of Harm*“.

A. Theoretische Grundlagen und Herleitung

Der Begriff der „wettbewerblichen Schadenstheorie“ hat sich in jüngster Zeit zu einem häufig verwendeten und zentralen Begriff des Kartellrechts entwickelt.¹⁵² Allerdings handelt es sich um ein auf das Kartellrecht beschränktes Konzept, das bei außerhalb dieses Gebiets tätigen Rechtswissenschaftlern regelmäßig Unverständnis hervorruft. Umso verwunderlicher ist es, dass sich kaum grundlegende Auseinandersetzungen dazu finden.

Für ein vertieftes Verständnis wird die wettbewerbliche Schadenstheorie zuerst in die Entwicklung der Wettbewerbskonzepte und des Kartellrechts eingeordnet (dazu I.). Sodann wird das grundlegende Konzept einer wettbewerblichen Schadenstheorie dargestellt (dazu II.). Aus dem entwickelten Verständnis werden Anforderungen formuliert (dazu III.).

152 Beispielhaft für viele im Laufe der Jahre *Marsden/Bishop*, 2 European Competition Journal 2006, 257 ff.; *Monopolkommission*, XIX. Hauptgutachten, 2012, Rn. 448; *Zenger/Walker* in: *Bourgeois/Waelbroeck*, Theories of harm in European competition law: A progress report, 2012, S. 185 ff.; *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 652 ff.; *Gasser*, Der Marktstrukturmissbrauch in der Plattformökonomie, 2021, S. 197; *Bogenreuther*, Selbstbevorzugung auf Plattformmärkten, 2022, S. 283 f.

I. Wettbewerbliche Schadenstheorien als Folge der Ökonomisierung des Kartellrechts

Die Entwicklung und Diskussion von Schadenstheorien im Kartellrecht ist eine unmittelbare Folge der zunehmend auf der Betrachtung von ökonomischen Effekten basierten Rechtsanwendung in Europa.¹⁵³ Diese seit den 2000er Jahren immer dominanter werdende Ökonomisierung des Kartellrechts wird unter dem Schlagwort des „*more economic approach*“ zusammengefasst. Da das Konzept der Schadenstheorie untrennbar mit dem Verständnis von Wettbewerb und Kartellrecht verknüpft ist, wird die Entwicklung von beidem im Folgenden kurz nachgezeichnet und die Idee der wettbewerbslichen Schadenstheorie eingeordnet.

1. Charakterisierung des Wettbewerbs

Wettbewerb ist ein vielschichtiges Phänomen, das durch die Handlungsfreiheit der Rechtssubjekte im Wirtschaftsverkehr entsteht.¹⁵⁴ Aufgrund dieser Ursächlichkeit der Handlungsfreiheit für Wettbewerb ist es weder möglich noch zweckmäßig, eine positive Definition aufzustellen. Denn durch eine vorherige Festlegung bestimmter Bedingungen, Wirkungsweisen und Folgen des Marktgeschehens würden unbekannte Verhaltensweisen ausgeklammert und Freiheitspositionen aufgehoben, weil Wettbewerb nur bei definitionsgemäßem Verhalten vorliegen würde.¹⁵⁵

Bestimmte Merkmale sind jedoch für das Entstehen von Wettbewerb notwendig. Anhand dieser lässt Wettbewerb sich stark verallgemeinert charakterisieren als „*die Existenz von Märkten mit mindestens zwei Anbietern oder Nachfragern, die sich antagonistisch (Gegenteil: synagonistisch bzw. kooperativ) verhalten, d. h. durch Einsatz eines oder mehrerer Aktionsparameter ihren Zielerreichungsgrad zu Lasten anderer Wirtschaftssubjekte verbessern wollen.*“¹⁵⁶

Geprägt wurden die Begriffe Wettbewerb und Konkurrenz von *Adam Smith*. Dieser erste bekannte Vertreter der Nationalökonomie versteht sie

153 *Monopolkommission*, XIX. Hauptgutachten, 2012, Rn. 448; *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 652.

154 *Mestmäcker/Schweitzer*, Europäisches Wettbewerbsrecht, 2014, § 3 Rn. 4; vgl. ausführlich zum Begriff des Wettbewerbs *Mestmäcker*, ZWeR 2010, 1, 8 ff.

155 *Mestmäcker/Schweitzer*, Europäisches Wettbewerbsrecht, 2014, § 3 Rn. 1.

156 *Schmidt/Haucap*, Wettbewerbspolitik und Kartellrecht, 2013, S. 3 f.

im Sinne einer Wettkampftrivialität, die aber selbst von grundlegenden Bedingungen abhängt. So ist ein unabhängiges Handeln der Wirtschaftssubjekte ohne Absprachen (Kartelle), eine ausreichende große Zahl potenzieller oder tatsächlicher Wettbewerber (zur Eliminierung außergewöhnlicher Gewinne), ein ausreichendes Wissen über die Marktverhältnisse und ausreichende Zeit für die notwendigen Anpassungsvorgänge bei der Faktorallokation (in Bezug auf die Verteilung der Produktionsfaktoren) erforderlich.¹⁵⁷

2. Wettbewerbstheoretische Leitbilder

Inhalt der Wettbewerbstheorie sind *„Wesen, Voraussetzungen, Wirkungen und sich daraus ergebende Funktionen marktwirtschaftlichen Wettbewerbs.“*¹⁵⁸ Je nach Überzeugungen wurden daraus verschiedene wettbewerbstheoretische Leitbilder entworfen, die versuchen, ein Idealbild des Wettbewerbs zu beschreiben.¹⁵⁹ Deren Entwicklung wird im Folgenden zusammenfassend nachgezeichnet.

Das über lange Zeit vorherrschende Leitbild in der Ökonomie war die im frühen 20. Jahrhundert entwickelte Theorie des vollständigen Wettbewerbs. Die Theorie geht vereinfacht von einem statischen Zustand der Wirtschaft mit homogenen Gütern und einer vollständigen Konkurrenz mit einer sehr großen Anzahl an Anbietern und Nachfragern sowie vollkommener Markttransparenz aus.¹⁶⁰ Diese Grundannahmen wurden jedoch ab Mitte des 20. Jahrhunderts als unrealistisch und zu statisch verworfen und vom Konzept des funktionsfähigen Wettbewerbs (*„workable competition“*) verdrängt. Maßgeblich geht das Konzept des funktionsfähigen Wettbewerbs auf den US-Ökonom *John M. Clark* zurück, der damit ein *„second best“*-Konzept verfolgte. Im Gegensatz zum Leitbild des vollständigen Wettbewerbs wird ein solcher beim funktionsfähigen Wettbewerb nicht mehr angestrebt, sondern vielmehr anerkannt, dass auch Marktunvollkommenheiten nicht nur wettbewerbsmindernd, sondern auch wettbewerbsfördernd

157 *Kling/Thomas*, Kartellrecht, 2016, § 2 Rn. 6; *Schmidt/Haucap*, Wettbewerbspolitik und Kartellrecht, 2013, S. 5.

158 *Immenga*, ZWeR 2006, 346, 347.

159 *Immenga*, ZWeR 2006, 346, 347.

160 Ausführlich zur Theorie des vollständigen Wettbewerbs *Schmidt/Haucap*, Wettbewerbspolitik und Kartellrecht, 2013, S. 7 ff.

wirken können.¹⁶¹ Mehrere Unvollkommenheiten auf einem Markt können demnach dem Wohlfahrtsmaximum näherkommen als eine Verminderung existierender Unvollkommenheiten.¹⁶² Clark entwickelte sein Konzept später weiter zum Leitbild des „effective competition“,¹⁶³ indem er versuchte, die Theorie der Innovation von Joseph A. Schumpeter¹⁶⁴ zu integrieren.¹⁶⁵ Entscheidend an dieser Veränderung ist, dass Wettbewerb als dynamischer Prozess mit einer ewigen Abfolge an Vorstoß- und Verfolgungsphasen verstanden wird. Dadurch werden Marktunvollkommenheiten nicht mehr als die zweitbeste Lösung, sondern als unabdingbar für technischen Fortschritt angesehen. Vollständiger Wettbewerb hatte damit als Konzept ausgedient und wurde nicht mehr als wünschenswertes Ziel betrachtet.¹⁶⁶

In Deutschland entwickelten sich in der Folgezeit zwei verschiedene wettbewerbstheoretische Leitbilder, was sich in der sog. *Kantzenbach/Hoppmann*-Kontroverse ausdrückte. Beide Leitbilder gehen von Wettbewerb als einem dynamischen Prozess und nicht als statischem Gleichgewichtszustand aus. Die Marktunvollkommenheiten beurteilen sie jedoch unterschiedlich. Erhard Kantzenbach griff dafür das Konzept des funktionsfähigen Wettbewerbs auf. Dafür schrieb er dem Wettbewerb Funktionen zu, die er erfüllen müsse. Dies sind die drei „statischen Funktionen“ der marktgerechten Einkommensverteilung (1), der Konsumenten-souveränität (2) und der optimalen Faktorallokation (3), sowie die beiden „dynamischen Funktionen“ der Anpassungsflexibilität (4) und des technischen Fortschritts (5).¹⁶⁷ Unter Berücksichtigung dieser Funktionen zog er den Schluss, dass die wohlfahrtsoptimale Marktform nicht die vollständige Konkurrenz unter „extremen Marktbedingungen“ sei. Vielmehr entstehe die optimale Wettbewerbsintensität „im Bereich weiter Oligopole mit unvollkommener Produkthomogenität und Markttransparenz“. ¹⁶⁸ Dem gegenüber steht das Konzept des freien Wettbewerbs der sog. Neuklassik, das durch

161 Clark, 30 *The American Economic Review* 1940, 241, 242.

162 Schmidt/Haucap, Wettbewerbspolitik und Kartellrecht, 2013, S. 12 f. Ausführlich zum Konzept des funktionsfähigen Wettbewerbs auch Kling/Thomas, Kartellrecht, 2016, § 2 Rn. 11 ff.

163 Siehe Clark, *Competition as a Dynamic Process*, 1963.

164 Zentrale Werke Schumpeter, *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, 2006; Schumpeter, *Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie*, 2008.

165 Schmidt/Haucap, Wettbewerbspolitik und Kartellrecht, 2013, S. 13.

166 Schmidt/Haucap, Wettbewerbspolitik und Kartellrecht, 2013, S. 13.

167 Kantzenbach, *Die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs*, 1967, S. 16 ff.

168 Kantzenbach, *Die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs*, 1967, S. 130.

Erich Hoppmann geprägt wurde.¹⁶⁹ Hoppmann rückt die Wettbewerbsfreiheit der Marktteilnehmer als ökonomisches Äquivalent einer freiheitlichen Gesellschaftsordnung und die ökonomische Vorteilhaftigkeit als zwei Zielkomplexe in den Mittelpunkt seines Leitbildes. Die Wettbewerbsfreiheit erfasse sowohl die Freiheit der Konkurrenten zu Vorstoß und Imitation als auch die Auswahlfreiheit der Marktgegenseite.¹⁷⁰ Außerdem besteht nach seiner Ansicht kein Konflikt zwischen den Zielkomplexen. Vielmehr seien Wettbewerbsfreiheit und ökonomische Vorteilhaftigkeit „zwei Seiten derselben Medaille“. ¹⁷¹ Sein Konzept ist somit stark vom Verständnis des Wettbewerbs als spontaner Ordnung von Friedrich A. von Hayek beeinflusst, wonach der Wettbewerb ein Such- und Entdeckungsverfahren sei, dessen Ergebnisse nicht vorausgesagt werden können.¹⁷² Hier zeigt sich der Gegensatz zu Kantzenbach, dessen *ex ante* festgelegte Zielfunktionen des Wettbewerbs von Hoppmann abgelehnt werden.¹⁷³ Wichtig ist in diesem Zusammenhang aber die Feststellung Franz Böhms, dass Wettbewerbsfreiheit nicht mit Privatautonomie gleichgesetzt werden kann. Die Koordination des Wirtschaftsbedarfs solle zwar ausdrücklich den privaten Marktteilnehmern überlassen werden. Jedoch dürfen diese ihre Freiheiten nicht dazu nutzen, die Wirtschaftsordnung als solche zu beeinflussen.¹⁷⁴ Darin liegt eine prinzipielle Überordnung der Wettbewerbsfreiheit über die Privatautonomie.¹⁷⁵

3. Ziele des modernen Kartellrechts in der EU und Deutschland

a) Wettbewerbsfreiheit und ordoliberaler Ursprung

Das moderne europäische Kartellrecht entstand mit der Errichtung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG) durch die Römischen Ver-

169 Ausführlich zum wettbewerbstheoretischen Leitbild der Neuklassik Schmidt/Haucap, Wettbewerbspolitik und Kartellrecht, 2013, S. 18 ff.

170 Hoppmann in: Schneider, Zum Problem einer wirtschaftspolitisch praktikablen Definition des Wettbewerbs, 1968, S. 15 f.

171 Hoppmann in: Schneider, Zum Problem einer wirtschaftspolitisch praktikablen Definition des Wettbewerbs, 1968, S. 21.

172 Zentrales Werk Hayek, Der Wettbewerb als Entdeckungsverfahren, 1968.

173 Schmidt/Haucap, Wettbewerbspolitik und Kartellrecht, 2013, S. 19.

174 Böhm in: Goldschmidt/Wohlgemuth, Das Problem der privaten Macht, 2008, S. 61.

175 Gasser, Der Marktstrukturmissbrauch in der Plattformökonomie, 2021, S. 155.f.

träge von 1957. Ihr im Primärrecht verankertes Ziel war „*ein System, das den Wettbewerb innerhalb des Binnenmarkts vor Verfälschungen schützt*“ (Art. 3 lit. f) EWGV; später Art. 3 Abs. 1 lit. g) EG). Mit der Vertragsreform von Lissabon wurde Art. 3 Abs. 1 lit. g) EG aufgrund des Einwirkens Frankreichs zwar aus dem Vertrag gestrichen. Da das „System unverfälschten Wettbewerbs“ aber gleichzeitig in das Zusatzprotokoll Nr. 27 zum EUV und AEUV aufgenommen wurde, wurde das Kartellrecht als Teil des EU-Rechts nur auf den ersten Blick abgeschwächt. Denn die Zusatzprotokolle haben gem. Art. 51 EUV denselben Rang wie die Verträge, sodass die Rechtsqualität gleichbleibt.¹⁷⁶

Der Schutz des Systems unverfälschten Wettbewerbs wird in erster Linie durch Art. 101 bis 109 AEUV gewährleistet. Diese enthalten (neben den Artikeln zur staatlichen Beihilfe) das Kartell- und das Missbrauchsverbot, die zusammen mit der in der FKVO¹⁷⁷ geregelten Fusionskontrolle die „drei Säulen“ des Kartellrechts bilden. Im Gegensatz zur im nächsten Absatz vorgestellten Rechtsentwicklung in Deutschland lassen sich die wettbewerbspolitischen Vorstellungen der Verfasser der Vorgängerartikel der Art. 101 ff. AEUV mangels einer mitherausgegebenen Begründung historisch nicht ganz sicher nachvollziehen. Auswertungen in den 1980er Jahren veröffentlichter Dokumente aus den Archiven der Institutionen der Europäischen Gemeinschaften zeigen jedoch, dass die wettbewerbspolitische Konzeption der europäischen Wettbewerbsregeln sich insbesondere an den ordoliberalen Vorstellungen der Freiburger Schule mit dem Idealbild des vollständigen Wettbewerbs orientierte.¹⁷⁸

Auch das deutsche Kartellrecht in Form des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB) geht auf das Jahr 1957 zurück und enthält heute Kartellverbot, Missbrauchsverbot und Fusionskontrolle. Wettbewerbspolitisch beruhte es ebenfalls auf der Freiburger Schule, die als Ideal das Leitbild die Theorie des vollständigen Wettbewerbs verfolgte und dafür das Konzept des Freiheitsschutzes in den Mittelpunkt rückte.¹⁷⁹ Die wettbewerbspolitische Konzeption der europäischen und deutschen Wettbewerbsregeln war also weitgehend identisch.¹⁸⁰ Erst Mitte 1960er Jahre wurde das

176 Kling/Thomas, Kartellrecht, 2016, § 1 Rn. 2.

177 Verordnung (EG) Nr. 139/2004 des Rates vom 20. Januar 2004 über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen („FKVO“), ABl. 2004 L 24, 1.

178 Kling/Thomas, Kartellrecht, 2016, § 2 Rn. 35 f.

179 BT-Drucks. II/1158, Anlage 1, A.IV. und A.V.; Kling/Thomas, Kartellrecht, 2016, § 2 Rn. 31 ff. m.w.N.

180 Kling/Thomas, Kartellrecht, 2016, § 2 Rn. 35.

Konzept des funktionsfähigen Wettbewerbs in die deutsche Wettbewerbstheorie übernommen und prägte ab diesem Zeitpunkt das Kartellrecht und die Rechtsanwendung in Deutschland und Europa.¹⁸¹

b) Wohlfahrt und der *more economic approach*

Seit der Jahrtausendwende wurden das Unionskartellrecht und das deutsche Kartellrecht fortschreitend ökonomisiert. Der entscheidende Auslöser war die Aufhebung dreier Kommissionsentscheidungen aus dem Bereich der Fusionskontrolle durch das EuG wegen unzureichender ökonomischer Argumentation.¹⁸² In der Folge überarbeitete die Kommission ihre ökonomische Analyse bei der Anwendung der Wettbewerbsregeln. Dabei verfolgte sie das Ziel, durch die Verbesserung der ökonomischen Bewertungsgrundlagen mehr Transparenz und Rechtssicherheit zu schaffen.¹⁸³ Gleichzeitig verschob sie aber auch den Schutzgegenstand vom Wettbewerb als Institution hin zur Konsumentenwohlfahrt.¹⁸⁴ Das Ziel des Wettbewerbsrechts soll demnach ökonomische Effizienz zur Mehrung der Konsumentenwohlfahrt und nicht der Schutz des Wettbewerbs an sich sein. Wettbewerb wird nach diesem Verständnis der Kommission nur noch als Instrument zur Erreichung dieses Ziels gesehen.

Einem solchen ausschließlich instrumentalen Verständnis hat der EuGH in seinem Urteil *GlaxoSmithKline* aus dem Jahr 2009 jedoch eine Absage erteilt. Er stellte klar, dass ökonomischen Rahmenbedingung zwar umfassend gewürdigt werden müssen, das Kriterium der Verbraucherbenachteiligung aber kein Tatbestandsmerkmal des europäischen Kartellverbots sei. Zweck der Wettbewerbsregeln sei nicht nur der unmittelbare Schutz der Verbraucher, sondern eben auch der Schutz der Struktur des Marktes und damit des Wettbewerbs als solchen.¹⁸⁵

181 *Kling/Thomas*, Kartellrecht, 2016, § 2 Rn. 34.

182 EuG, 6.6.2002, Rs. T-342/99, ECLI:EU:T:2002:146 – *Airtours*; EuG, 22.10.2002, Rs. T-310/01, ECLI:EU:T:2002:254 – *Schneider Electric*; EuG, 25.10.2002, Rs. 5/02, ECLI:EU:T:2002:264 – *Tetra Laval*.

183 *Kling/Thomas*, Kartellrecht, 2016, § 2 Rn. 41.

184 Vgl. für den Missbrauchstatbestand EU KOM, Mitteilung v. 24.2.2009, 2009/C45/02, Rn. 5 – Prioritätenmitteilung.

185 EuGH, 6.10.2009, Rs. C-501/06 P u.a., ECLI:EU:C:2009:610, Rn. 63 f. – *GlaxoSmithKline/Kommission*; siehe auch EuGH, 12.5.2022, Rs. C-377/20, ECLI:EU:C:2022:379, Rn. 61 – *SEN*.

c) Stellungnahme und Einordnung der wettbewerblchen Schadenstheorie

Somit beherrschen hauptsächlich zwei Strömungen¹⁸⁶ das Verständnis des europäischen und deutschen Kartellrechts. Nach „traditionellem“ Verständnis ist der Zweck des Kartellrechts der Schutz der Wettbewerbsfreiheit. Die Wettbewerbsfreiheit (als primäres Ziel) sichert demnach den Wettbewerb zwischen den Wirtschaftsteilnehmern, der zu wirtschaftlicher Wohlfahrt (als sekundärem Ziel) führen soll.¹⁸⁷ Im Mittelpunkt dieses Verständnisses steht somit der Wettbewerbsprozess.

Konträr dazu sieht der *more economic approach* den Zweck der Kartellgesetze in der Gewährleistung wirtschaftlicher Wohlfahrt durch ökonomische Effizienz. Damit erklärt dieses Verständnis das gewünschte Ergebnis, die wirtschaftliche Wohlfahrt, zum Ziel, während der Wettbewerbsprozess an sich in den Hintergrund tritt. Wettbewerbsbeschränkungen würden dann direkt anhand ihrer wirtschaftlichen Ergebnisse beurteilt.¹⁸⁸ Während die Kommission sich primär dem *more economic approach* verschrieben hat, bleibt der EuGH dem „traditionellen“ Verständnis treu und sieht die Struktur des Marktes und den Wettbewerbsprozess als zentrales Schutzgut der Wettbewerbsregeln.¹⁸⁹ Er öffnet sich jedoch insofern einer stärkeren Ökonomisierung, als dass er (etwa in der Entscheidung *Intel*) eine umfassende ökonomische Analyse bei der Anwendung der Wettbewerbsregeln zulässt.¹⁹⁰ Diese Linie des EuGH ist zu begrüßen. Bei einem Schnittstellenrechtsgebiet wie dem Kartellrecht ist eine Einbeziehung aktueller ökonomischer Erkenntnisse wichtig, da sie das Verständnis von Wettbewerbsprozessen verbessern. Gleichzeitig trägt das Festhalten am Schutzgut des Wettbewerbsprozesses zur Rechtssicherheit bei. Ökonomische empirische Erkenntnisse sind nicht immer robust und aufgrund spezifischer Annahmen in ökonomischen Modellen kann es schwierig sein, allgemeine Schlussfol-

186 Grafische Gegenüberstellung der Konzepte bei Zäch in: Möschel, Was bezweckt das schweizerische Kartellgesetz - die Gewährleistung von Wettbewerb oder von Konsumentenwohlfahrt?, 2010, S. 42.

187 Künzler, Effizienz oder Wettbewerbsfreiheit, 2008, S. 4, 9.

188 Künzler, Effizienz oder Wettbewerbsfreiheit, 2008, S. 5 f., 9; Zäch in: Möschel, Was bezweckt das schweizerische Kartellgesetz - die Gewährleistung von Wettbewerb oder von Konsumentenwohlfahrt?, 2010, S. 42.

189 EuGH, 6.10.2009, Rs. C-501/06 P u.a., ECLI:EU:C:2009:610, Rn. 63 – *GlaxoSmith-Kline/Kommission*.

190 EuGH, 6.9.2017, Rs. C-413/14 P, ECLI:EU:C:2017:632, Rn. 142-144 – *Intel*.

gerungen aus diesen zu ziehen.¹⁹¹ Dadurch wird eine abschließende Bewertung über Wohlfahrtssteigerung oder -beeinträchtigung für Gerichte und Behörden äußerst komplex und schwer zu treffen. Im Gegensatz zur Intention der Kommission trägt die Herangehensweise des *more economic approach* damit zwar zur genaueren Bewertung von Einzelfällen, aber nicht unbedingt zur Rechtssicherheit bei.¹⁹² Die Untersuchung wirtschaftlicher Zusammenhänge erhöht jedoch die Transparenz sowie die Nachvollziehbarkeit von Entscheidungen und deren richterliche Überprüfbarkeit, wenn die ökonomische Argumentation offengelegt wird und die Verbindungen von Marktstruktur, Marktverhalten und Marktergebnis, also letztlich Wettbewerbsprozess und Wettbewerbsergebnis, aufgezeigt werden.

Aus dieser Notwendigkeit der Transparenz erklärt sich die Entwicklung wettbewerblicher Schadenstheorien. Ebenso ergibt sich aus ihrer historischen und konzeptionellen Einordnung ihr Zweck. Sie sollen Erkenntnisse zu wirtschaftlichen Ergebnissen in den Tatbestand der Wettbewerbsbeschränkung übersetzen. Dazu verknüpfen sie das Marktverhalten des Normadressaten oder die vom Normadressaten durch eine Fusion herbeigeführte Marktstruktur mit dem negativen wirtschaftlichen Marktergebnis der ökonomischen Analyse. Auf diese Weise wird eine ökonomische Legitimation der behördlichen Intervention erzielt.¹⁹³ Wettbewerbliche Schadenstheorien sind somit eine direkte Folge der Ökonomisierung des Kartellrechts.

II. Begriff und Konzept der Schadenstheorie

Der Begriff der wettbewerblichen Schadenstheorie wird häufig verwendet, ohne ihn und seine Anforderungen exakt zu definieren. Eine allgemein anerkannte Definition der wettbewerblichen Schadenstheorie existiert nicht. Über ihr grundlegendes Konzept besteht jedoch Einigkeit. Eine Schadenstheorie erklärt demnach, wie der Wettbewerb im Vergleich zu einem angemessenen Alternativszenario („*counterfactual*“) beeinträchtigt wird und es

191 Kerber/Schwalbe in: MüKoEuWettbR, 2023, Kap. 1 Rn. 137.

192 Zum *more economic approach* und seinen Schwächen Rohner, Art. 102 AEUV und die Rolle der Ökonomie, 2023, S. 69 ff.

193 Vgl. Podszun, Digital Ecosystems, Decision-Making, Competition and Consumers – On the Value of Autonomy for Competition, SSRN Working Paper, 2019, S. 4.

zu einem Schaden anderer Marktteilnehmer bzw. der Wohlfahrt kommt.¹⁹⁴ Ähnlich der zivilrechtlichen Schadensberechnung beruht sie somit auf dem Vergleich zweier Szenarien. Es wird ein potenziell wettbewerbschädliches Szenario, das sowohl ein Marktverhalten als auch eine Marktstruktur sein kann, einem mehr idealtypischen Szenario ohne das potenziell schädliche Marktverhalten oder die potenziell schädliche Marktstruktur gegenübergestellt. Die ermittelten Effekte bilden den „Schaden“ für Marktteilnehmer und Wohlfahrt ab. Die wettbewerbliche Schadenstheorie versucht, eine theoretische Erklärung der Effekte zu liefern und eine Verknüpfung zum Normadressaten herzustellen. Dadurch kommt ihr eine wichtige Funktion zwischen Ökonomie und Recht zu. Die ermittelten ökonomischen Effekte können auf diese Weise durch das Recht erfasst und einem Marktakteur zugeordnet werden. Die wettbewerbliche Schadenstheorie ist die Verknüpfung der Auswirkungen auf das ökonomische Phänomen Wettbewerb (und die Marktergebnisse) mit einer Marktstruktur oder einem Marktverhalten.

Besondere Bedeutung erlangen wettbewerbliche Schadenstheorien daher bei der Rechtsanwendung. Diskutiert werden sie unter diesem Begriff regelmäßig bei der Fusionskontrolle und der Bewertung von Marktmachtmisbräuchen.¹⁹⁵ Die Schadenstheorie unterlegt in beiden Fällen das Tatbestandsmerkmal der Wettbewerbsbeschränkung. Im Rahmen des Kartellverbots kommen wettbewerbliche Schadenstheorien bisher hingegen nur teilweise zur Geltung. Dies überrascht aber nicht, weil die Schädigung des Wettbewerbs im Sinne einer Veränderung der Marktergebnisse durch abgestimmte Verhaltensweisen im Vergleich zum Alternativszenario des idealtypischen Wettbewerbs häufig offensichtlich ist.

Seltener aber ebenso wichtig ist die Entwicklung und Diskussion von wettbewerblichen Schadenstheorien im Rahmen der Gesetzgebung.¹⁹⁶ Wettbewerb ist ein ökonomisches Phänomen. Ein gutes Gesetz zu seinem

194 Vgl. *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 652; Zenger/Walker in: Bourgeois/Waelbroeck, *Theories of harm in European competition law: A progress report*, 2012, S. 185.

195 *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 652.

196 Siehe für eine solche Diskussion z. B. *Bundesministerium für Wirtschaft und Energie*, Referentenentwurf 10. GWB-Novelle, 2020, S. 75, 78 f., in dem Schadens-theorien zum wettbewerblichen Gefährdungspotential von Unternehmen mit über-ragender marktübergreifender Bedeutung zur Begründung der Einführung neuer Missbrauchstatbestände im Rahmen des neuen § 19a GWB angeführt werden, und Motta/Peitz, *Intervention triggers and underlying theories of harm - Expert advice for the Impact Assessment of a New Competition Tool*, 2020, S. 38 („As argued above, there is a wide set of theories of harm that may justify an NCT investigation.“)

Schutz kann daher nur entstehen, wenn der Gesetzgeber auf Kenntnisse über die ökonomischen Auswirkungen und eine fundierte Theorie zur Ursache dieser Auswirkungen zurückgreifen kann. Nur dann kann ein Gesetz präzise die Ursachen bekämpfen und „Kollateralschäden“ im Sinne der Untersagung von für das Marktergebnis nicht ursächlichen Marktverhaltens oder Marktstrukturen verhindern. Dies gebietet auch das traditionelle Konzept der Wettbewerbsfreiheit, nach dem die unternehmerische Freiheit als Ausdruck der individuellen Freiheit in demokratischen Gesellschaften nur eingeschränkt werden darf, wenn sie den Prozess des Wettbewerbs beschädigt.¹⁹⁷

Das Ziel einer wettbewerblichen Schadenstheorie ist mithin, die Vergleichsszenarien und die theoretische Erläuterung eines schlüssigen Ursache-Wirkungs-Zusammenhangs transparent darzulegen. Denn eine Offenlegung der Schadenstheorie durch die Wettbewerbsbehörde bei der Rechtsanwendung verhindert, dass unschlüssige oder spekulative Wettbewerbsbedenken Eingang in den Bewertungsprozess finden.¹⁹⁸ Gleichzeitig wird die Gedankenführung der Behörde transparenter und ermöglicht so eine effektivere gerichtliche Kontrolle. Im Rahmen der Gesetzgebung werden auf diese Weise effektive und zielgenaue Gesetze ermöglicht. Die Entwicklung von Schadenstheorien erhöht somit die Qualität der kartellrechtlichen Rechtsanwendung und Gesetzgebung.¹⁹⁹

III. Anforderungen an die Schadenstheorie

Die Anforderungen an eine wettbewerbliche Schadenstheorie lassen sich aus ihrem grundlegenden Konzept der wissenschaftlichen Hypothesenbildung und ihrem Zweck, ökonomische Erkenntnisse ins Recht zu übertragen, ableiten – sei es bei der Ausfüllung des Tatbestandsmerkmals der Wettbewerbsbeschränkung oder als Grundlage und Begründung neuer Gesetzgebung.

Zuerst muss das Alternativszenario bestimmt werden, mit dem das Ausgangsszenario verglichen werden kann. Dabei handelt es sich um ein hy-

[...] *To state the obvious, a suitable remedy is intimately related to the theory of harm.*“).

197 Siehe Drittes Kapitel A. I. 2.

198 Zenger/Walker in: Bourgeois/Waelbroeck, Theories of harm in European competition law: A progress report, 2012, S. 185.

199 Vgl. Zenger/Walker in: Bourgeois/Waelbroeck, Theories of harm in European competition law: A progress report, 2012, S. 209.

pothetisches Szenario ohne die potenziell wettbewerbsschädigende Marktstruktur oder das potenziell wettbewerbsschädigende Marktverhalten.

Sodann muss ein kausaler Zusammenhang zwischen Wohlfahrtsverlusten und der Marktstruktur oder dem Marktverhalten hergestellt werden. Der wichtigste Indikator dafür sind empirische Erkenntnisse aus der ökonomischen Forschung, die eine positive Korrelation zwischen dem Auftreten der in Frage stehenden Marktstruktur oder des Marktverhaltens und negativen Marktergebnissen (Wohlfahrtsverlusten) aufzeigen. An dieser Stelle geht die Schadenstheorie über den rein ökonomischen Erkenntnisgewinn hinaus. Korrelation bedeutet nicht Kausalität, denn Korrelation allein beweist nicht einen ursächlichen Zusammenhang. Zwei Beobachtungen können auch in einer statistischen Beziehung zueinanderstehen, ohne sich gegenseitig zu beeinflussen.²⁰⁰ Dieses Problem stellt sich insbesondere bei der empirischen Untersuchung des komplexen Wirtschaftslebens, bei dem unzählige Faktoren Einfluss auf die Marktergebnisse haben und nicht unter Laborbedingungen nur einzelne Faktoren geändert werden können.²⁰¹ Ein Verhalten oder eine Marktstruktur aufgrund einer Korrelation mit negativen Marktergebnissen zu untersagen, wäre Spekulation und genügt nicht den Anforderungen an einen Rechtsstaat. Daher ist eine theoretische Analyse des Ursache-Wirkungs-Zusammenhangs erforderlich. Es müssen in der wettbewerblichen Schadenstheorie logisch schlüssige Mechanismen aufgezeigt werden, mittels derer die Marktstruktur oder das Marktverhalten Wohlfahrtsverluste herbeiführt. Logisch schlüssig ist ein Ursache-Wirkungs-Zusammenhang, wenn eine Veränderung der Marktergebnisse in der Macht des Normadressaten steht und dies auch mit seinen Motiven und Interessen übereinstimmt. So kann zumindest mit einer hohen Wahrscheinlichkeit vom Vorliegen eines kausalen Zusammenhangs ausgegangen werden. Ist dies nicht der Fall, werden Effekte mit hoher Wahrscheinlichkeit durch andere Ursachen hervorgerufen. Im Idealfall können auch die einzelnen Mechanismen einer empirischen Kontrolle unterzogen werden.

200 Siehe <https://de.statista.com/statistik/lexikon/definition/77/korrelation/> (zuletzt abgerufen am 7.3.2025).

201 Vgl. *Mankiw/Taylor*, Grundzüge der Volkswirtschaftslehre, 2018, S. 27.

Zusammengefasst muss eine wettbewerbliche Schadenstheorie daher folgende Anforderungen erfüllen:²⁰²

- Sie stellt dem Ausgangsszenario ein Alternativszenario ohne die potenziell wettbewerbsschädigende Marktstruktur oder das potenziell schädigende Marktverhalten gegenüber.
- Sie legt einen logisch schlüssigen Ursache-Wirkungs-Zusammenhang dar. Dieser erklärt den Mechanismus, wie der Wettbewerb und letztendlich die Konsumentenwohlfahrt (Marktergebnis) im Ausgangsszenario im Vergleich zum Alternativszenario geschädigt wird. Dabei müssen die Handlungsmöglichkeiten sowie die Motive und Interessen der handelnden Parteien berücksichtigt werden.
- Sie muss mit den verfügbaren empirischen Beweisen übereinstimmen (oder darf diesen zumindest nicht widersprechen).

B. Schadenstheorien zu indirekten Horizontalverflechtungen

Auch die Grundlage für die Untersuchung der möglicherweise wettbewerbsschädigenden Wirkungen von indirekten Horizontalverflechtungen muss eine wettbewerbliche Schadenstheorie bilden. Nach dem Konzept der wettbewerblichen Schadenstheorie werden in einem ersten Schritt die Vergleichsszenarien bestimmt (dazu I.). Die Schadenstheorien selbst werden, der Terminologie der Fusionskontrolle folgend, nach unilateralen und koordinierten Wirkungen kategorisiert und bewertet (dazu II. und III.).²⁰³ Zuletzt wird beschrieben, in welcher Weise die Schadenstheorien bereits durch die Kommission aufgegriffen wurden (dazu IV.).

I. Bestimmung der Vergleichsszenarien

Jede wettbewerbliche Schadenstheorie beruht auf dem Vergleich des untersuchten Szenarios mit einem angemessenen Alternativszenario („*counterfactual*“).

202 Angelehnt an Zenger/Walker in: Bourgeois/Waelbroeck, Theories of harm in European competition law: A progress report, 2012, S. 185.

203 Vgl. zur Terminologie *EU-Kommission*, Leitlinien zur Bewertung horizontaler Zusammenschlüsse gemäß der Ratsverordnung über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen („Leitlinien für horizontale Zusammenschlüsse“), ABl. 2004/C 31/03, Rn. 22.

1. Untersuchungsszenario mit indirekter Horizontalverflechtung

Das Untersuchungsszenario orientiert sich an den oben dargestellten realen Beteiligungsstrukturen börsennotierter Unternehmen.²⁰⁴ Durch die freie Handelbarkeit von Aktien sind ihre Unternehmensanteile oft auf tausende Anteilseigner aufgeteilt. Die Analyse der Beteiligungsstrukturen zeigt, dass einige dieser Anteilseigner auch Minderheitsbeteiligungen an anderen börsennotierten Unternehmen halten.

Im Untersuchungsszenario hält daher ein Investor Minderheitsbeteiligungen in Form von Aktienpaketen an mindestens zwei börsennotierten Unternehmen, die im selben relevanten Markt agieren und deshalb miteinander im Wettbewerb stehen (indirekte Horizontalverflechtung).

2. Alternativszenario ohne Horizontalverflechtung

Im Alternativszenario entfällt die strukturelle Verbindung der Unternehmen über den Investor. Alle anderen Parameter bleiben unangetastet, sodass nicht Unternehmen jeder Organisationsart, sondern ebenfalls wieder nur börsennotierte Unternehmen im Szenario enthalten sein dürfen. Das Alternativszenario bilden daher börsennotierte Unternehmen ohne gemeinsame Anteilseigner, die im selben relevanten Markt miteinander im Wettbewerb stehen.

II. Schadenstheorie zu unilateralen Effekten

Unilaterale Effekte, auch einseitige oder nichtkoordinierte Effekte genannt, beschreiben Auswirkungen auf das Marktergebnis, die durch einseitige Unternehmensentscheidungen verursacht werden.²⁰⁵ In erster Linie sind davon die Produktpreise durch veränderte Preissetzungsanreize betroffen. Ein reduzierter Wettbewerbsdruck kann aber ebenfalls Anpassungen bezüglich anderer Wettbewerbsparameter bewirken – wie zum Beispiel eine Verringe-

²⁰⁴ Siehe Zweites Kapitel C.

²⁰⁵ *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 459.

rung der Produktionsmenge, der Produktqualität, der Angebotsvielfalt oder der Innovationstätigkeit.²⁰⁶

1. Rückgriff auf etablierte Schadenstheorien

Die wettbewerbliche Schadenstheorie zu unilateralen Effekten indirekter Horizontalverflechtungen baut auf bereits etablierten Schadenstheorien zu verwandten Marktstrukturphänomenen auf.²⁰⁷ Ökonomen diskutieren bereits seit den 1980er Jahren die theoretischen unilateralen Auswirkungen von direkten Minderheitsbeteiligungen an Wettbewerbern (im Folgenden: direkte Horizontalverflechtungen) sowie von horizontalen Gemeinschaftsunternehmen.²⁰⁸ Dabei greifen sie unter anderem auf die Erkenntnisse zu unilateralen Effekten von horizontalen Zusammenschlüssen zurück.²⁰⁹

Besonders hervorzuheben sind in diesem Zusammenhang drei zentrale Werke:

- *Reynolds/Snapp* untersuchen die unilateralen Effekte von finanziellen Beteiligungen an Wettbewerbern und von horizontalen Gemeinschaftsunternehmen, die von zwei Wettbewerbern gegründet werden und im gleichen relevanten Markt tätig sind, im Kontext eines Cournot-Modells mit homogenen Produkten.²¹⁰ Das Cournot-Modell beschreibt den Mengenwettbewerb in einem oligopolistischen Markt. Die strategische Entscheidung des einzelnen Anbieters liegt in der Festlegung seiner Produktionsmenge, wodurch das Gesamtangebot im Markt festgelegt ist. Die Preise richten sich in der Folge nach dem Gesamtangebot.²¹¹ Das Gegenmodell ist Bertrand-Wettbewerb, in dem die konkurrierenden Anbieter die Angebotspreise statt der Angebotsmengen festlegen (Preiswettbewerb).²¹² *Reynolds/Snapp* kommen zu dem Schluss, dass direkte finan-

206 *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 459; *Posner/Scott Morton/Weyl*, 81 *Antitrust Law Journal* 2017, 669, 680.

207 *Azar/Schmalz/Tecu*, 73 *The Journal of Finance* 2018, 1513, 1519; *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 461; *Seitz*, *Common Ownership im Wettbewerbsrecht*, 2020, S. 35.

208 *Azar/Schmalz/Tecu*, 73 *The Journal of Finance* 2018, 1513, 1519 mit entsprechenden Literaturnachweisen.

209 *O'Brien/Salop*, 67 *Antitrust Law Journal* 2000, 559, 573.

210 *Reynolds/Snapp*, 4 *International Journal of Industrial Organization* 1986, 141 ff.

211 *Bester*, *Theorie der Industrieökonomik*, 2017, S. 83.

212 *Bester*, *Theorie der Industrieökonomik*, 2017, S. 102.

- zielle Interessen an Wettbewerbern bei hohen Marktzutrittsschranken zu geringeren Produktionsmengen und höheren Preisen führen können.²¹³
- *Bresnahan/Salop* differenzieren bei ihrer Betrachtung der wettbewerblchen Anreize von Unternehmen, die ein mit ihnen im Wettbewerb stehendes Gemeinschaftsunternehmen gründen, zwischen finanziellen Interessen an der Beteiligung und den Einflussmöglichkeiten auf diese.²¹⁴
 - Alle vorstehenden Gedanken werden von *O'Brien/Salop* für direkte Horizontalverflechtungen zusammengeführt und weiter ausdifferenziert. Sie analysieren zum einen die Auswirkungen der finanziellen Interessen auf die Wettbewerbsanreize des erwerbenden Unternehmens und zum anderen die Auswirkungen der Einflussmöglichkeiten auf die Wettbewerbsanreize des erworbenen Unternehmens. Die Auswirkungen betrachten sie sowohl im Cournot-Oligopol als auch im Bertrand-Wettbewerb.²¹⁵

2. Veränderung der Preissetzungsanreize

Die Preissetzungsanreize zweier Unternehmen ohne Verflechtung unterscheiden sich von denen zweier verflochtener Unternehmen. Die entfernteste Art der Verflechtung ist die Verbindung über einen Dritten als gemeinsamem Investor. Um die Veränderung der Anreize verflochtener Unternehmen nachvollziehbar darzustellen, werden sie anhand der Verflechtungen vom engsten Szenario des horizontalen Zusammenschlusses bis zum entferntesten Szenario der indirekten Horizontalverflechtung hergeleitet. Die Darstellung orientiert sich an *O'Brien/Salop*²¹⁶. Unter Rückgriff auf alle oben genannten Vorarbeiten gestalten sich die Preissetzungsanreize für jedes Szenario wie folgt:

a) Alternativszenario ohne Horizontalverflechtung

Den Ausgangspunkt der Betrachtung der Preissetzungsanreize bildet das Alternativszenario ohne jegliche horizontalen Verflechtungen. Die Unternehmen sind also weder über einseitige oder wechselseitige Beteiligungen,

213 *Reynolds/Snapp*, 4 *International Journal of Industrial Organization* 1986, 141 ff.

214 *Bresnahan/Salop*, 4 *International Journal of Industrial Organization* 1986, 155 ff.

215 *O'Brien/Salop*, 67 *Antitrust Law Journal* 2000, 559 ff.

216 *O'Brien/Salop*, 67 *Antitrust Law Journal* 2000, 559, 571 ff.

noch über einen gemeinsamen Anteilseigner miteinander verbunden. Die folgenden Überlegungen beruhen außerdem auf der Annahme, dass die Unternehmen ihre Preise selbständig bestimmen, ohne sich (explizit oder stillschweigend) kollusiv zu verhalten oder auf anderen Wegen ihre Preisentscheidungen zu signalisieren.²¹⁷

Der Zweck eines Unternehmens ist nach der herkömmlichen Wirtschaftstheorie im Marktmodell die Maximierung des Unternehmensgewinns und des Unternehmenswerts, wobei das Unternehmen bei Entscheidungen ausschließlich seine eigene Situation berücksichtigt.²¹⁸ Es ist davon auszugehen, dass jeder Unternehmer seine Preise so setzt, dass sein Unternehmen den maximalen Gewinn erzielt. In einem Markt mit vollkommenem Wettbewerb würde diese Gewinnmaximierung dazu führen, dass die von den Unternehmen geforderten Preise den Grenzkosten entsprechen. In einem Markt mit unvollkommenem Wettbewerb und einer geringen Anzahl an Wettbewerbern oder Produktdifferenzierungen wird hingegen jedem Unternehmen ein gewisser (möglicherweise begrenzter) Preissetzungsspielraum zuteil.²¹⁹ Diesen Spielraum versuchen seine Entscheidungsträger nun so auszuüben, dass der Unternehmensgewinn maximiert wird. Dabei müssen die Vor- und Nachteile einer Preiserhöhung gegeneinander abgewogen werden. Nachteile entstehen bei einer Preiserhöhung durch den Verlust von Kunden, die auf Produkte von Wettbewerbern ausweichen. Die Gewinne, die durch diese Verkäufe hätten erzielt werden können, sind verloren. Auf der anderen Seite steigt die Gewinnmarge eines jeden Verkaufs an einen verbleibenden Kunden. Die Summe beider Effekte ist die Wirkung einer Preissteigerung auf den Unternehmensgewinn. Der gewinnmaximierende Preis für ein Unternehmen ist demnach derjenige, bei dem eine weitere Preiserhöhung die Unternehmensgewinne reduzieren statt erhöhen würde, weil die Verluste durch abwandernde Kunden größer sind als die hinzugewonnenen Gewinnmargen.²²⁰ Dieser gewinnmaximierende Preis entspricht dem Preissetzungsanreiz im Alternativszenario ohne indirekte Horizontalverflechtungen.

217 O'Brien/Salop, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 571.

218 Vgl. Mankiw/Taylor, Grundzüge der Volkswirtschaftslehre, 2018, S. 60; Schwalbe, WuW 2020, 130, 133 m.w.N.

219 O'Brien/Salop, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 572.

220 O'Brien/Salop, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 572.

b) Horizontaler Zusammenschluss

Übernimmt ein Unternehmen A seinen Wettbewerber B im Rahmen einer Fusion, kann dies seine Preissetzungsanreize so verändern, dass es höhere Preise aufrufen wird. Anders als in der Ausgangssituation sind in diesem Szenario nicht alle Verkäufe verloren, die durch abwandernde Kunden wegfallen. Denn einige dieser Kunden beziehen statt des Produkts des Unternehmens A das Produkt des fusionierten Unternehmens B, sodass ein Teil der verlorenen Verkäufe mit ihren Gewinnen im fusionierten Unternehmen AB verbleiben.²²¹ Bezieht das Unternehmen A diese Kundenrückgewinnung in seine Preissetzung ein, liegt der gewinnmaximierende Preis über dem des Ausgangsszenarios. Preiserhöhungen sind somit bis zu einem höheren Preisniveau profitabel.²²² Diese Anreize ergeben sich ausschließlich aus dem finanziellen Interesse an dem erworbenen Unternehmen B. Dass das erwerbende Unternehmen außerdem das erworbene Unternehmen und dessen Preissetzungen kontrolliert, kann zusätzlich zu Preiserhöhungen führen.²²³

c) Direkte Horizontalverflechtung

In der Situation der direkten Horizontalverflechtung erwirbt Unternehmen A eine Minderheitsbeteiligung an seinem Wettbewerber B. Bei der Analyse der Preissetzungsanreize in dieser Situation muss zwischen den Auswirkungen des finanziellen Interesses auf die Anreize des erwerbenden Unternehmens A und den Auswirkungen der Einflussmöglichkeiten auf die Anreize des erworbenen Unternehmens B unterschieden werden.²²⁴

aa) Auswirkungen auf das erwerbende Unternehmen

Das finanzielle Interesse an den Gewinnen des zum Teil erworbenen Unternehmens B hat Auswirkungen auf die Preissetzungsanreize des erwer-

221 *Whish/Bailey*, Competition Law, 2018, S. 838.

222 *O'Brien/Salop*, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 573.

223 *O'Brien/Salop*, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 574.

224 *O'Brien/Salop*, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 575 f; vgl. dazu auch *Gilo*, 3 Issues in Competition Law and Policy 2008, 1637 ff; *Gilo*, 99 Michigan Law Review 2000, 1 ff.

benden Unternehmens A, die sich direkt aus der Analyse der Anreize bei einem Zusammenschluss ableiten lassen.²²⁵ Genau wie in der Situation des Zusammenschlusses kann A davon ausgehen, dass ein Teil der durch die Preiserhöhung abwandernden Kunden das Produkt bei B beziehen wird, weil die auf die übrigen Marktanbieter entfallende Absatzmenge steigt. Mittels seiner Gewinnbeteiligung am gestiegenen Absatz des B kann A seine Verluste somit teilweise kompensieren. Es findet eine teilweise Internalisierung der Konkurrenzgewinne des B statt, die die Anreize des Unternehmens A zu Preiserhöhung vergrößert.²²⁶

Die Auswirkungen auf die Preissetzungsanreize von direkten Horizontalverflechtungen sind damit jedenfalls für das erwerbende Unternehmen sehr ähnlich zu denen eines Zusammenschlusses. In der Regel sind die Anreize für Preiserhöhungen für das erwerbende Unternehmen jedoch durch den geringeren Anteil der Gewinnrückflüsse geringer ausgeprägt als bei einem vollständigen Zusammenschluss.²²⁷

bb) Auswirkungen auf das erworbene Unternehmen

Die Auswirkungen der direkten Horizontalverflechtung auf die Preissetzungsanreize des erworbenen Unternehmens B richten sich nach dessen Corporate Governance-Struktur. Im Kern geht es darum, welchen Einfluss A auf die Entscheidungen von B nehmen kann.²²⁸

O'Brien/Salop unterscheiden bei ihren Überlegungen zwischen vollständiger Kontrolle, teilweiser Kontrolle und stillem finanziellen Interesse.²²⁹ Die Kategorien entsprechen den in dieser Arbeit verwendeten Kategorien der kontrollierenden Minderheitsbeteiligungen, der nichtkontrollierenden aktiven Minderheitsbeteiligung und der nichtkontrollierenden passiven Minderheitsbeteiligung (in gleicher Reihenfolge).²³⁰

Im Falle eines stillen finanziellen Interesses (nichtkontrollierende passive Minderheitsbeteiligung) erhält A zwar seinen Anteil am Gewinn von B,

225 Vgl. auch *Europäische Kommission*, Weissbuch: Eine wirksamere EU-Fusionskontrolle, 2014, Rn. 28 f.

226 O'Brien/Salop, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 575.

227 Seitz, Common Ownership im Wettbewerbsrecht, 2020, S. 39.

228 Vgl. auch *Europäische Kommission*, Weissbuch: Eine wirksamere EU-Fusionskontrolle, 2014, Rn. 30.

229 O'Brien/Salop, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 577.

230 Siehe Zweites Kapitel A. II.

hat jedoch keinerlei Macht, die Entscheidungen des Unternehmens zu kontrollieren oder auch nur zu beeinflussen. Daher verändern sich die Preissetzungsanreize von B bei einer nichtkontrollierenden passiven Minderheitsbeteiligung nicht.²³¹

Die Extremposition auf der anderen Seite des Spektrums ist die vollständige Kontrolle über die Entscheidungen von B (kontrollierende Minderheitsbeteiligung). Dieses Szenario kann sich besonders negativ auf die Preissetzung von B auswirken. Der Grund liegt im Auseinanderfallen von Kontrolle und finanziellem Interesse, das sich bei homogenen Produkten zu einer Art Trittbrettfahrer-Problem (Free-Rider-Problem) aufbauen kann. Denn A trägt die Verluste durch abwandernde Kunden von B nur zum Teil, während die Absatzmenge der anderen Marktteilnehmer und somit auch von A (ihm selbst) steigt. Bei einem geringen finanziellen Interesse kann es dadurch für A insgesamt lukrativ sein, die Preise von B über dessen profitmaximierendes Niveau anzuheben.²³²

Zwischen den beschriebenen Extremszenarien liegt die sehr breite Kategorie der teilweisen Kontrolle (nichtkontrollierende aktive Minderheitsbeteiligung). Die Auswirkungen auf die Preissetzungsanreize hängen vom Einfluss des Unternehmens A auf das Management von B ab. Im Fall des Bestehens treuhänderischer Pflichten, die die Interessen der anderen (nicht an Konkurrenten beteiligten) Anteilseigner schützen, gehen O'Brien/Salop davon aus, dass wie beim stillen finanziellen Interesse keine erhöhten Preissetzungsanreize bei B bestehen.²³³ Führen die Manager die Unternehmen A und B jedoch in einer Weise, die die gemeinsamen Profite beider Firmen maximieren soll, besteht kein Unterschied zu einem Zusammenschluss („*Coasian Joint Control*“).²³⁴ Ermöglicht die nichtkontrollierende aktive Minderheitsbeteiligung einen Einfluss, der die Manager dazu bewegt, den am gemeinsamen Profit orientierten Anteil an B proportional zu berücksichtigen, ergeben sich daraus Preissetzungsanreize, deren Effekt zwischen dem eines stillen finanziellen Interesses und eines Zusammenschlusses liegt.²³⁵

231 O'Brien/Salop, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 577 mit der Anmerkung, dass es sich hierbei um den Erstrundeneffekt handelt. Sobald A seine Preise erhöht hat, könnte davon ein Anreiz für B und die anderen Marktteilnehmer ausgehen, ihre Preise ebenfalls zu erhöhen.

232 O'Brien/Salop, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 578 f.

233 O'Brien/Salop, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 580 f.

234 O'Brien/Salop, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 581 f.

235 O'Brien/Salop, 67 Antitrust Law Journal 2000, 559, 583.

d) Untersuchungsszenario indirekte Horizontalverflechtung

Eine indirekte Horizontalverflechtung ist eine Komplikation des Szenarios der direkten Horizontalverflechtung. Nicht Unternehmen A erwirbt eine Minderheitsbeteiligung an seinem Wettbewerber B, sondern der Investor I, der bereits eine Beteiligung an A hält, erwirbt eine weitere Beteiligung an B. A und B sind damit nicht direkt, sondern indirekt über I verbunden.

aa) Übertragbarkeit der Preissetzungsanreize

Die vorangegangenen Analysen zu den Preissetzungsanreizen der verwandten Szenarien lassen sich auf das Untersuchungsszenario der indirekten Horizontalverflechtung übertragen.²³⁶ Die Anreize ändern sich wie folgt: Erhöht A seine Preise, wird ein Teil der Kunden das Produkt bei Wettbewerbern von A erwerben. Zu diesen Wettbewerbern gehört auch B, dessen Absatzmenge dadurch steigt. A selbst kann von den Preissteigerungen nur bis zum gewinnmaximierenden Preis des Ausgangsszenarios ohne jegliche Verflechtung profitieren, da A die Gewinne aus der gestiegenen Absatzmenge von B nicht internalisieren kann. Anders stellt sich die Lage jedoch für den gemeinsamen Anteilseigner I dar, denn er profitiert sowohl von den höheren Preisen der Verkäufe des A, als auch von der gestiegenen Absatzmenge des B.

An einem Rechenbeispiel lässt sich die Anreizsituation für I gut veranschaulichen: A und B verkaufen Bleistifte in Boxen mit je 100 Stiften („eine Einheit“). Angenommen A hat eine Absatzmenge von 10 Einheiten und Grenzkosten pro Einheit von 80 Euro. Bei einem Verkaufspreis von 100 Euro erzielt A einen Gewinn von 200 Euro (10×20 Euro). Erhöht A den Preis für eine Einheit seiner Bleistifte auf 110 Euro, wandern fünf Kunden zur Konkurrenz ab. Drei von ihnen erwerben die Bleistifte bei B, der wie A zuvor eine Box mit 100 Stiften für 100 Euro bei Grenzkosten von 80 Euro verkauft. A erzielt somit nur noch einen Gewinn von 150 Euro (5×30 Euro) und hat seinen gewinnmaximierenden Preis somit überschritten. B erzielt jedoch einen zusätzlichen Gewinn von 60 Euro (3×20 Euro). Sind die Beteiligungshöhen des I an A und B gleich hoch (z. B. 10 %), lohnt sich diese Preiserhöhung für ihn. Statt 20 Euro (10 % von 200 Euro von A) entfallen nun 21 Euro Gewinn auf I (10 % von 150 Euro von A und 10 % von

236 Seitz, Common Ownership im Wettbewerbsrecht, 2020, S. 40 f.

60 Euro von B). Bei einer solchen symmetrischen Beteiligung entspricht die Anreizsituation für den gemeinsamen Anteilseigner I der eines vollständigen Zusammenschlusses.

Asymmetrische Beteiligungen rufen hingegen Anreizsituationen für I hervor, die mit denen einer direkten Horizontalverflechtung durch eine Minderheitsbeteiligung vergleichbar sind. Hält der gemeinsame Investor I 20 % an A und 10 % an B, entfällt bei einem Verkaufspreis von 100 Euro pro Einheit ein Gewinn von 40 Euro (20 % von 200 Euro von A) auf ihn. Nach der Preiserhöhung von A auf 110 Euro und der Abwanderung von fünf Kunden an B liegt der gesamte Gewinn des I jedoch nur noch bei 36 Euro (20 % von 150 Euro von A und 10 % von 60 Euro von B). Trotzdem liegt der summierte Gewinn des gemeinsamen Investors noch über dem Gewinn ohne die Beteiligung an B in Höhe von 30 Euro (20 % von 150 Euro von A und nichts von B). Die Situation entspricht der Anreizwirkung einer 50 %-Beteiligung, die allein aus dem finanziellen Interesse resultiert. Preiserhöhungen von A sind somit für I attraktiv, wenn auch nur zu einem geringeren Grad als bei symmetrischen Beteiligungen. Dreht man die Beteiligungsverhältnisse um, ergibt sich aus der Sicht von I ein besonders starker Anreiz für Preiserhöhungen. Bei einer 10 %-Beteiligung an A und einer 20 %-Beteiligung an B, erzielt I einen Gesamtgewinn von 27 Euro (10 % von 150 Euro von A und 20 % von 60 Euro von B) statt eines Gesamtgewinns von 20 Euro (10 % von 200 Euro von A und nichts von B). I profitiert in diesem Fall als Trittbrettfahrer übermäßig von den Gewinnen von B, ohne die Verluste von A in gleicher Weise zu tragen.

Diese Überlegungen lassen sich auch in einem mathematischen Modell formalisieren. *Patel* wählt als Ausgangspunkt dafür ein Cournot-Modell.²³⁷ Die Manager der Unternehmen versuchen nicht den Gewinn ihres Unternehmens, sondern die Gesamtrendite ihres gemeinsamen Investors zu maximieren. Die Beteiligungshöhe des Investors an Unternehmen A bleibt dabei gleich hoch. Bei Unternehmen B steigt sie (ausgehend von 0 %) an. Auf dieser Grundlage wird die gewinnmaximierende Produktionsmenge berechnet, die sich wie folgt entwickelt: Je höher der Anteil an B, desto geringer ist die gewinnmaximierende gemeinsame Produktionsmenge von A und B. Dadurch steigt der Marktpreis und die Konsumentenrente sinkt im Vergleich zu einem Szenario ohne indirekte Horizontalverflechtung.²³⁸

237 *Patel*, 82 Antitrust Law Journal 2018, 279 ff.

238 *Patel*, 82 Antitrust Law Journal 2018, 279, 291 f.

bb) Modellannahmen der Übertragbarkeit

Die Preissetzungsanreize bei indirekten Horizontalverflechtungen ähneln denen anderer Verflechtungsszenarien. Bei einer symmetrischen indirekten Horizontalverflechtung sind sie mit denen eines horizontalen Zusammenschlusses vergleichbar. Bei einer asymmetrischen indirekten Horizontalverflechtung kann eine Situation wie bei einer direkten Horizontalverflechtung vorliegen.

Die Übertragbarkeit setzt jedoch zwei Annahmen im ökonomischen Modell voraus, ohne die eine Vergleichbarkeit ausscheidet. Die erste Annahme betrifft das Beteiligungsunternehmen als gemeinsamen Anteilseigner. Das Modell geht davon aus, dass das Beteiligungsunternehmen nicht darauf abzielt, die Rendite jedes einzelnen Portfoliounternehmens zu maximieren. Stattdessen versucht es, die Gesamtrendite des Portfolios zu vergrößern, wodurch sich sein Interesse in Bezug auf das Portfoliounternehmen von einem Unternehmensinteresse zu einem Portfoliointeresse verändert. Die zweite Annahme bezieht sich auf die Portfoliounternehmen, die dieses Portfoliointeresse umsetzen müssen. Entgegen der grundsätzlichen Annahme der Industrieökonomik, dass jedes Unternehmen danach strebt, seinen eigenen Gewinn zu maximieren, arbeiten die Portfoliounternehmen im Modell für eine maximierte Portfoliorendite des gemeinsamen Beteiligungsunternehmens. Rechtssicher können sie jedoch nur zu einem solchen Handeln gezwungen werden, wenn der Investor eine kontrollierende Minderheitsbeteiligung hält. Bei indirekten Minderheitsbeteiligungen geht das Modell daher von einer veränderten Zielfunktion der Portfoliounternehmen aus, die einer Begründung bedarf.

cc) Marktbedingungen

Einschränkend muss an dieser Stelle angemerkt werden, dass alle beschriebenen ökonomischen Modelle mit bestimmten Marktbedingungen arbeiten, die in der Realität nicht immer gegeben sind. Insbesondere hohe Marktzutrittsschranken und eine starke Marktkonzentration sind wichtige Faktoren für das Entstehen unilateraler Effekte. Denn je mehr Marktteilnehmer auftreten oder einfach in den Markt eintreten können, desto schwieriger und unwahrscheinlicher wird die Möglichkeit der Internalisierung von Konkurrenzgewinnen. Dies gilt sowohl für die Unternehmen im

Szenario der direkten Horizontalverflechtung²³⁹ als auch für einen gemeinsamen Anteilseigner im Szenario der indirekten Horizontalverflechtung.²⁴⁰

3. Zusammenfassung und Definition der Grundannahmen

Es kann eine wettbewerbliche Schadenstheorie zu unilateralen Effekten indirekter Horizontalverflechtungen hergeleitet werden. Die Preissetzungsanreize für den gemeinsamen Investor entsprechen bei einer symmetrischen Beteiligung denen eines horizontalen Zusammenschlusses und bei einer asymmetrischen Beteiligung denen einer direkten Horizontalverflechtung. Der gemeinsame Investor hat ein gesteigertes Interesse an Preiserhöhungen. Weist der gemeinsame Investor das Management seiner Portfoliounternehmen in seinem Sinne an und setzen die Manager die Anweisungen um, entsteht auf dem Markt ein Preisniveau, das über dem ohne gemeinsame Investoren liegt.

Die Schadenstheorie beruht maßgeblich auf zwei Modellannahmen (die „Grundannahmen“), deren Existenz in der Wirklichkeit indirekter Horizontalverflechtungen zwischen börsennotierten Aktiengesellschaften nicht ohne Weiteres angenommen werden kann.

- Erstens müssen die Aktiengesellschaften als Portfoliounternehmen im Sinne ihres gemeinsamen Aktionärs handeln, auch wenn damit unter Umständen ein Verlust oder eine Verringerung eigener Gewinne einhergeht (die „erste Grundannahme“). Dabei wird neben den Einflussmöglichkeiten des gemeinsamen Aktionärs insbesondere auf das Zusammenspiel der verschiedenen Aktionäre und ihrer Interessen einzugehen sein.²⁴¹
- Zweitens muss sich das in der Theorie dargestellte Interesse eines gemeinsamen Investors an einer Portfoliorendite im Sinne eines Gesamtbrancheninteresses auch in der Wirklichkeit der gemeinsamen Aktionäre börsennotierter Aktiengesellschaften wiederfinden (die „zweite Grund-

239 Gassler, *World Competition* 2018, 3, 18.

240 Seitz, *Common Ownership im Wettbewerbsrecht*, 2020, S. 44.

241 Zur Überprüfung der ersten Grundannahme des Handelns im Investoreninteresse durch eine Beeinflussung des Portfoliunternehmens siehe Fünftes Kapitel A.

annahme“). Dabei wird insbesondere auf die Organisationsform solcher gemeinsamen Aktionäre einzugehen sein.²⁴²

III. Schadenstheorie zu koordinierten Effekten

Die vorliegende Arbeit legt ihren Fokus auf die Schadenstheorie zu unilateralen Effekten, die durch einseitige Unternehmensentscheidung herbeigeführt werden. Koordinierte Effekte entstehen hingegen durch eine Verhaltensangleichung im Sinne eines Zusammenwirkens der Wettbewerber eines Marktes, wodurch ein Marktergebnis über dem Wettbewerbsniveau herbeigeführt wird.²⁴³ Anreize zur Koordination unter Wettbewerbern bestehen grundsätzlich.²⁴⁴ Wohl daher liegt die wissenschaftliche Aufmerksamkeit der Debatte um indirekte Horizontalverflechtungen klar auf unilateralen Effekten.²⁴⁵ Jedoch könnte auch eine Koordination durch indirekte Horizontalverflechtungen erleichtert werden, weshalb die in der Literatur diskutierten Schadenstheorien zu koordinierten Effekten kurz dargestellt werden.²⁴⁶ Im Kontext indirekter Horizontalverflechtungen können koordinierte Effekte durch explizite Kollusion, implizite Kollusion und Signalwirkung hervorgerufen werden.

1. Vereinfachung expliziter Kollusion

Unter Kollusion ist ein Marktergebnis zu verstehen, bei dem Wettbewerber durch eine Form von Koordinierung höhere Gewinne als im freien Wettbewerb erzielen.²⁴⁷ Die Koordinierung kann beispielsweise als Preis- oder Mengenabsprache erfolgen. Die Gefahr der Verbindung von Wettbewerbern über gemeinsame Investoren liegt darin, dass auf diese Weise Informa-

242 Zur Überprüfung der zweiten Grundannahme des Gesamtbrancheninteresses horizontal-diversifizierter Anteilseigner siehe Fünftes Kapitel B. (theoretisch) und Sechstes Kapitel (empirisch).

243 *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, S. 464.

244 *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 465.

245 So auch *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 465; *Seitz*, Common Ownership im Wettbewerbsrecht, 2020, S. 44.

246 Für eine detaillierte Darstellung siehe *Seitz*, Common Ownership im Wettbewerbsrecht, 2020, S. 44 ff.

247 *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 173 m.w.N.

tionskanäle geschaffen werden, die zum Austausch wettbewerbsrelevanter Informationen oder zu direkten Absprachen genutzt werden könnten.²⁴⁸ Aufgrund des direkten Eingriffs in den Wettbewerb durch Absprachen verstößt ein solches Verhalten jedoch im Regelfall gegen das Kartellverbot des Art. 101 AEUV bzw. des § 1 GWB.

2. Implizite Kollusion

Schwieriger zu fassen ist die stillschweigende (implizite) Kollusion, die häufig auch mit dem englischen Begriff „*tacit collusion*“ bezeichnet wird.²⁴⁹ Bei der impliziten Kollusion erreichen die Wettbewerber durch eine stillschweigende Koordinierung ebenfalls ein Marktergebnis mit höheren Gewinnen zulasten der Verbraucher. Den Unternehmen muss es aufgrund der Marktbedingungen ohne Absprachen möglich sein, eine Art Übereinstimmung über die Bedingungen der Koordinierung zu erzielen.²⁵⁰ Damit die Nachhaltigkeit der Koordinierung gesichert ist, müssen drei Bedingungen erfüllt sein. Erstens müssen die beteiligten Unternehmen überwachen können, ob die Koordinierungsmodalitäten befolgt werden. Zweitens muss durch einen glaubhaften Abschreckungseffekt sichergestellt werden, dass keine Unternehmen von der gemeinsamen Strategie abweichen. Und drittens dürfen Außenstehende (andere, auch potenzielle Wettbewerber) die Koordinierungsergebnisse nicht gefährden.²⁵¹ Entscheidende Bedeutung für den Eintritt von stillschweigender Kollusion kommt der Markttransparenz zu.²⁵² Eine hohe Markttransparenz ermöglicht sowohl das Erzielen einer Übereinstimmung durch Marktbeobachtung als auch die Überwachung der Befolgung der Koordinierungsmodalitäten.

Das meistdiskutierte Beispiel für implizite Kollusion sind Tankstellenmärkte.²⁵³ Sie weisen aufgrund der wenigen Anbieter mit hohen Marktanteilen sowie der Preissäulen an den Tankstellen und Einrichtungen wie der Markttransparenzstelle für Kraftstoffe nach § 47k GWB eine hohe Transparenz auf. Gleichzeitig wird ein homogenes Produkt ohne große wettbewerb-

248 Vgl. Seitz, Common Ownership im Wettbewerbsrecht, 2020, S. 54 f.

249 Vgl. Weche/Weck, EuZW 2020, 923, 923, 929.

250 EU-Kommission, Leitlinien zu horizontalen Zusammenschlüssen, Rn. 41.

251 EU-Kommission, Leitlinien zu horizontalen Zusammenschlüssen, Rn. 41.

252 Weche/Weck, EuZW 2020, 923, 924.

253 Vgl. z. B. Weche/Weck, EuZW 2020, 923, 924.

liche Unterscheidungskriterien abseits des Preises angeboten. Eine gegenseitige Überwachung und Reaktion auf Wettbewerbsvorstöße sind somit jederzeit möglich. Außerdem besteht eine zu vernachlässigende Gefahr neu in den Markt eintretender Wettbewerber. In dieser Situation werden sich die Unternehmen bewusst gleichförmig verhalten oder schon aus eigenem individuellen Marktverhalten auf Wettbewerbsvorstöße verzichten. Wettbewerbsvorstöße lohnen sich nicht mehr durch die sofortige „Ahndung“ dieser durch die Konkurrenz. Somit ist es für die Unternehmen rational sinnvoll, ihre Preissetzung vom Verhalten der anderen Marktteilnehmer abhängig zu machen.²⁵⁴

Tankstellenmärkte weisen mit ihren wenigen Anbietern und dem homogenen vertriebenen Produkt eine sehr spezielle Marktstruktur auf. Indirekte Horizontalverflechtungen sind ein allgemeines Phänomen, sodass sich eine Kollusionsneigung eines Marktes nicht aufgrund der Anbieter oder des Produkts herleiten lassen. Eine hohe Markttransparenz kann bei indirekten Horizontalverflechtungen jedoch auf eine andere Weise entstehen. Große Investoren sind häufig professionelle Anleger, die über fundierte Marktkenntnisse verfügen. Gleichzeitig können sie weitere Informationen aus ihren Portfoliounternehmen zusammentragen. Einschränkend ist dazu jedoch anzumerken, dass die Weitergabe kursrelevanter und nicht öffentlich verfügbarer Informationen nach Insiderrecht untersagt ist. Es erscheint jedoch denkbar, dass die Markttransparenz schon allein durch die Ausstattung der Portfoliounternehmen mit Marktinformationen, Markteinschätzungen und Analyseergebnissen erhöht wird, ohne Insiderrecht zu verletzen.²⁵⁵ Es kann zumindest als möglich angesehen werden, dass die Portfoliounternehmen ein gleichförmiges Wettbewerbsverhalten an den Tag legen.

Kartellrechtlich ist es schwierig, einem solchen gleichförmigen Verhalten von Wettbewerbern zu begegnen. Denn die Anpassung von Wettbewerbsparametern wie Preisen durch Unternehmen infolge von intelligenter Marktbeobachtung ist grundsätzlich zulässig.²⁵⁶ Die Wettbewerbsregeln

254 Weche/Weck, EuZW 2020, 923, 924.

255 Monopolkommission, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 464; Weche/Weck, EuZW 2020, 923, 925.

256 EuGH, 16.12.1975, Rs. C-40/73, ECLI:EU:C:1975:174, Rn. 173, 174 – *Suiker Unie*; EuGH, 8.7.1999, Rs. C-49/92 P, ECLI:EU:C:1999:356, Rn. 117 – *Anic Partecipazioni*; EuGH, 4.6.2009, Rs. C-8/08, ECLI:EU:C:2009:343, Rn. 32 f. – *T-Mobile Netherlands*; EuGH, 26.1.2017, Rs. C-609/13 P, ECLI:EU:C:2017:46, Rn. 72 – *Duravit*.

sind nur auf Verhaltensweisen anwendbar, die auf die Ausschaltung der Wettbewerbsbedingungen des betreffenden Marktes zielen.²⁵⁷

3. Signalwirkung

Negative Effekte für den Wettbewerb können auch durch eine Signalwirkung gewisser Verhaltensweisen entstehen, die von den Wettbewerbern als solche verstanden wird. Auf diese Weise kann eine Verhaltenskoordination herbeigeführt werden. Es wird diskutiert, ob eine solche Signalwirkung allein von dem Verflechtungsnetz des gemeinsamen Investors ausgehen kann. Bei direkten Horizontalverflechtungen ist der Gedanke naheliegend, dass ein Unternehmen durch seine Beteiligung an einem Wettbewerber dem Markt signalisiert, dass es diesen nicht mehr durch einen harten Preiskampf angreifen wird.²⁵⁸ Das Signal ergibt sich direkt aus dem Interesse des anteilserwerbenden Unternehmens, das sein Investment nicht schädigen möchte. So klar liegt die Interessenlage bei indirekten Horizontalverflechtungen nicht. Die Portfoliounternehmen müssten sich einem übergeordneten Interesse des Investors unterwerfen und in seinem Sinne handeln, damit eine vergleichbare Situation entsteht.²⁵⁹ Damit stellt sich die bereits bei den unilateralen Effekten aufgeworfene Frage der Einflussnahme.²⁶⁰ Ohne ein Handeln der Unternehmen im Investoreninteresse ließe sich eine kollusionsfördernde Signalwirkung allenfalls noch daraus ableiten, dass die Unternehmensführung der jeweiligen Portfoliounternehmen von derselben Strategie des Investors für sein gesamtes Beteiligungsnetzwerk ausgeht und daraus, den eigenen Vorteil suchend, eine Art stillschweigenden „Nichtangriffspakts“ im Verhältnis zu den anderen Unternehmen ableitet. Ob die Gefahr einer Kollusion in einem solchen Szenario noch über die allgemeinen Anreize zum kollusiven Zusammenwirken hinausgeht, darf bezweifelt werden.

257 EuGH, 14.7.1972, Rs. C-48/69, ECLI:EU:C:1972:70, Rn. 99/103 – *ICI*; EuGH, 8.7.1999, Rs. C-49/92 P, ECLI:EU:C:1999:356, Rn. 117 – *Anic Partecipazioni*.

258 *Gilo*, 99 Michigan Law Review 2000, 1, 5; *Pini*, 23 European Business Law Review 2012, 575, 585.

259 *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018.

260 Siehe hierzu Drittes Kapitel B. II. 2. d) bb).

4. Zusammenfassung und Stellungnahme

Die Schadenstheorie zu koordinierten Effekten verfolgt verschiedene Ansätze. Erstens können explizite Absprachen durch neu eröffnete Kommunikationswege ermöglicht und vereinfacht werden. Zweitens kann eine erhöhte Markttransparenz zu impliziter Kollusion führen. Drittens kann von den indirekten Verflechtungen eine kollusionsfördernde Signalwirkung ausgehen. Dabei kommt jedoch den Marktbedingungen eine große Bedeutung zu. Die Effekte werden nur mit geringer Wahrscheinlichkeit eintreten, wenn der von indirekten Horizontalverflechtungen betroffene Markt nicht ohnehin ein günstiges Umfeld für Koordinierungen jeglicher Art schafft.²⁶¹ Günstig für Koordinierungen sind stabile und wenig komplexe Märkte mit wenigen Marktteilnehmern und homogenen Produkten.²⁶²

Es kann auch eine Kombination von unilateralen und koordinierten Effekten auftreten.²⁶³ Insgesamt ist die Gefahr für den Wettbewerb durch koordinierte Effekte im Zusammenhang mit indirekten Horizontalverflechtungen (im Vergleich zu unilateralen Effekten) als eher gering einzuschätzen. Koordinierte Effekte sind zumindest in der Form der expliziten Kollusion leichter zu entdecken und durch das Kartellrecht zu unterbinden als unilaterale Effekte. Insgesamt ist – wenn überhaupt – von einer erleichternden Wirkung für kollusionswilliges Verhalten auszugehen.²⁶⁴ Gefährdet sind Märkte, die ohnehin günstige Bedingungen für Verhaltensabstimmungen bieten.²⁶⁵ Teilweise spielt auch im Rahmen der koordinierten Effekte die Frage nach der Einflussnahme der Investoren auf die Portfoliounternehmen eine Rolle. An dieser Stelle verschwimmen unilaterale und koordinierte Effekte.²⁶⁶ Zu Recht widmet sich die bisherige Forschung daher schwerpunktmäßig den unilateralen Effekten. So wird es auch diese Arbeit halten.

IV. Aufgreifen der Schadenstheorien durch die Kommission

Die Schadenstheorien zu indirekten Horizontalverflechtungen haben bislang in zwei Fusionskontrollentscheidungen der Kommission Eingang ge-

261 Seitz, Common Ownership im Wettbewerbsrecht, 2020, S. 53.

262 Vgl. *EU-Kommission*, Leitlinien für horizontale Zusammenschlüsse, Rn. 45.

263 Vgl. *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 468 f.

264 So auch *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 476.

265 *Monopolkommission*, XXII. Hauptgutachten, 2018, Rn. 476.

266 So auch *Weche/Weck*, *EuZW* 2020, 923, 925.

funden. Letztendlich wurden sie aber trotz einer ausführlichen Diskussion nicht im Entscheidungsergebnis berücksichtigt.

1. Fusionskontrollentscheidung *Dow/DuPont*

In der im Jahr 2017 ergangenen Fusionskontrollentscheidung *Dow/DuPont*²⁶⁷ befasste sich die Kommission erstmals mit indirekten Horizontalverflechtungen. Sie griff dabei die junge Debatte auf, die zu diesem Zeitpunkt noch nahezu ausschließlich in den USA geführt wurde.

Der Entscheidung lag die Anmeldung eines Zusammenschlusses gemäß Art. 3 Abs. 1 lit. a) FKVO zweier großer US-amerikanischer börsennotierter Chemieunternehmen zugrunde: The Dow Chemical Company („Dow“) und E.I. du Pont de Nemours and Company („DuPont“).²⁶⁸ Die Tätigkeitsgebiete der beiden Unternehmen überschnitten sich insbesondere im Bereich der Agrarchemie.²⁶⁹ In ihrer vorläufigen Prüfung stellte die Kommission ernsthafte Bedenken hinsichtlich der Vereinbarkeit des Zusammenschlusses mit dem Binnenmarkt im Sinne des Art. 6 Abs. 1 lit. c) FKVO fest und leitete daher die zweite Phase des Fusionskontrollverfahrens ein.²⁷⁰ Sie sah in dem Vorhaben eine erhebliche Beeinträchtigung des wirksamen Wettbewerbs in verschiedenen Produktbereichen der Unternehmen, wozu insbesondere der Bereich Pflanzenschutzmittel gehörte.²⁷¹ Nach weitgehenden Verpflichtungszusagen, die den Verkauf großer Teile der betroffenen Produktparten enthielten, gab die Kommission den Zusammenschluss unter Auflagen frei.²⁷²

Zum Thema der indirekten Horizontalverflechtungen fügte die Kommission ihrer Entscheidung einen 21-seitigen Anhang an, in dem sie detailliert die bis zu diesem Zeitpunkt durch die Wissenschaft veröffentlichten theoretischen und empirischen Erkenntnisse zusammenfasste und auf diese einging.²⁷³ Sie stellte zunächst fest, dass die Agrarchemiebranche, in der die Unternehmen Dow und DuPont tätig waren, einen hohen indirekten

267 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*.

268 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Rn. 1.

269 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Rn. 2 f.

270 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Rn. 18.

271 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Rn. 19.

272 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, S. 627 f.

273 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Annex 5.

Verflechtungsgrad über gemeinsame Investoren aufweise.²⁷⁴ Dabei weist sie insbesondere auf „passive“ Aktionäre als gemeinsame Investoren hin und versteht darunter die großen Vermögensverwalter mit ihren breit diversifizierten Investmentfonds.²⁷⁵ Die Kommission geht von einem größeren Einfluss dieser Aktionäre auf das Management von Dow und DuPont aus, als die Anteile vermuten lassen.²⁷⁶ Vor diesem Hintergrund erläutert sie die Schadenstheorie zu unilateralen Effekten von indirekten Horizontalverflechtungen.²⁷⁷ Auf koordinierte Effekte geht sie dabei nicht ein. Bei der Entwicklung einer Schadenstheorie zu indirekten Horizontalverflechtungen stand der Preiswettbewerb im Fokus der Wissenschaft. Die Gedanken der unilateralen Effekte überträgt die Kommission auf den Innovationswettbewerb. Nach Ansicht der Kommission könnten indirekte Horizontalverflechtungen auch zu negativen Auswirkungen auf die Innovationstätigkeiten von Unternehmen führen.²⁷⁸

Anschließend widmet sich die Kommission den Konsequenzen der Schadenstheorie auf ihr Instrument zur Messung von Marktkonzentration, den Herfindahl-Hirschman-Index („HHI“). Sie befürchtet, dass dieser die Marktkonzentration in Märkten mit indirekten Horizontalverflechtungen vor dem Hintergrund der Erkenntnisse nicht korrekt abbilden könnte.²⁷⁹ Dabei weist sie auf die Möglichkeiten einer Anpassung des HHI zum Modified-Herfindal-Hirschman-Index („MHHI“)²⁸⁰ hin, erkennt aber auch dessen Schwierigkeiten an.²⁸¹ Denn der MHHI berücksichtigt den Grad an Kontrolle eines Investors über die Wettbewerber, der aber im Einzelfall schwierig zu bestimmen sein kann. Weil die Kommission die Einflussgrade nicht im konkreten Zusammenschluss beurteilt hat, verzichtete sie auf die Berechnung des MHHI.²⁸²

Die Kommission kommt in ihren Ausführungen im Anhang zu dem Schluss, dass sie in Branchen mit stark ausgeprägten indirekten Horizontalverflechtungen die Marktkonzentration und damit die Marktmacht der Zusammenschlussbeteiligten wahrscheinlich unterschätze. Sie müsse deshalb

274 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Annex 5, Rn. 5 ff.

275 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Annex 5, Rn. 11.

276 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Annex 5, Rn. 19 ff., 34 ff.

277 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Annex 5, Rn. 40 ff.

278 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Annex 5, Rn. 56 ff.

279 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Annex 5, Rn. 61 ff.

280 Zum MHHI siehe Drittes Kapitel C.

281 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Annex 5, Rn. 67 ff.

282 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Annex 5, Rn. 79.

alle Bewertungen von erheblichen Wettbewerbsbeeinträchtigungen durch den Zusammenschluss immer im Kontext der indirekten Horizontalverflechtungen in der Agrarchemie vornehmen.²⁸³ Im Entscheidungstext geht die Kommission in diesem Sinne an vereinzelten Stellen auf den Kontext der indirekten Horizontalverflechtungen ein.²⁸⁴ Sie zieht aber keine für den Fall entscheidenden Schlüsse daraus. Es lässt sich kein Einfluss auf die Entscheidungsfindung ausmachen.²⁸⁵ Hier lässt sich nur vermuten, dass die Kommission aufgrund der frühen Phase der Forschung und der bestehenden Unsicherheiten einen vorsichtigen Ansatz bei der Anwendung der Erkenntnisse gewählt hat.

2. Fusionskontrollentscheidung *Bayer/Monsanto*

Nur ein Jahr nach *Dow/DuPont* hatte die Kommission sich in der Fusionskontrollentscheidung *Bayer/Monsanto*²⁸⁶ erneut mit einer Anmeldung eines Zusammenschlusses aus der Agrarchemiebranche zu befassen. Die börsennotierte deutsche Bayer AG („Bayer“) plante den Erwerb der unmittelbaren Kontrolle über die Gesamtheit der börsennotierten US-amerikanischen Monsanto Company („Monsanto“) gemäß Art. 3 Abs. 1 lit. b) FKVO im Wege eines Kaufs aller Anteile.²⁸⁷ Die Kommission hatte wie bei *Dow/DuPont* ernsthafte Bedenken hinsichtlich der Vereinbarkeit des Zusammenschlusses mit dem Binnenmarkt im Sinne des Art. 6 Abs. 1 lit. c) FKVO, sodass sie auch in diesem Verfahren die zweite Phase einleitete. Die Bedenken der Kommission bezogen sich primär auf die Bereiche Saatgut, Pflanzenschutzmittel und digitale Landwirtschaft.²⁸⁸ Nach umfangreichen Verpflichtungszusagen wurde die Übernahme freigegeben.²⁸⁹

In der Entscheidung ging die Kommission wieder auf die ausgeprägten indirekten Horizontalverflechtungen in der Agrarchemiebranche ein. Sie untersuchte die Verflechtungsnetze zwischen den Agrarchemieunterneh-

283 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Annex 5, Rn. 81.

284 EU KOM, 27.3.2017, M.7932 – *Dow/DuPont*, Rn. 233, 2339 ff., 2350.

285 So auch Seitz, Common Ownership im Wettbewerbsrecht, 2020, S. 83; Inderst/Thomas, 42 World Competition 2019, 551, 555.

286 EU KOM, 21.3.2018, M.8084 – *Bayer/Monsanto*.

287 EU KOM, 21.3.2018, M.8084 – *Bayer/Monsanto*, Rn. 1.

288 EU KOM, 21.3.2018, M.8084 – *Bayer/Monsanto*, Rn. 15.

289 EU KOM, 21.3.2018, M.8084 – *Bayer/Monsanto*, S. 828 f.

men über gemeinsame Anteilseigner ausführlich.²⁹⁰ Bezüglich der Auswirkungen verwies sie allerdings nur auf ihre vorangegangene Entscheidung *Dow/DuPont*.²⁹¹ Der Einfluss auf das Entscheidungsergebnis ist vergleichbar: Die Kommission legt sich lediglich auf eine Gefahr der Unterschätzung der Marktkonzentration und der Marktmacht fest, ohne daraus entscheidungserhebliche Schlüsse zu ziehen.²⁹²

C. Zwischenergebnis zum Dritten Kapitel

Unter Rückgriff auf etablierte Schadenstheorien zu Unternehmensverflechtungen lässt sich eine Schadenstheorie zu unilateralen Effekten von indirekten Horizontalverflechtungen entwickeln. Wie im Dritten Kapitel herausgearbeitet wurde, beruht diese jedoch auf zwei Grundannahmen, die in den folgenden Kapiteln überprüft werden. Erstens müssen die Aktiengesellschaften als Portfoliounternehmen im Sinne ihres gemeinsamen Aktionärs handeln, auch wenn damit unter Umständen ein Verlust oder eine Verringerung eigener Gewinne einhergeht (erste Grundannahme). Dabei wird neben den Einflussmöglichkeiten des gemeinsamen Aktionärs insbesondere auf das Zusammenspiel der verschiedenen Aktionäre und ihrer Interessen einzugehen sein. Zweitens muss sich das in der Theorie dargestellte Interesse eines gemeinsamen Investors an einer Portfoliorendite im Sinne eines Gesamtbrancheninteresses auch in der Wirklichkeit der gemeinsamen Aktionäre börsennotierter Aktiengesellschaften wiederfinden (zweite Grundannahme). Dabei wird insbesondere auf die Organisationsform solcher gemeinsamen Aktionäre einzugehen sein.

Die Kommission hat die Schadenstheorie in zwei Fusionskontrollentscheidungen aufgegriffen und diskutiert, jedoch letztlich aufgrund von bestehenden Unsicherheiten – zurecht – nicht angewendet.

290 EU KOM, 21.3.2018, M.8084 – *Bayer/Monsanto*, Rn. 208 ff.

291 EU KOM, 21.3.2018, M.8084 – *Bayer/Monsanto*, Rn. 228.

292 So auch *Seitz*, Common Ownership im Wettbewerbsrecht, 2020, S. 84; *Inderst/Thomas*, 42 *World Competition* 2019, 551, 555.

