

---

# Staatliche Abwehrfusionen auf dem Prüfstand des EG-Vertrags

Nicolas Sonder\*

## Inhalt

I.	Einleitung	380
1.	Regelung von Unternehmensübernahmen im Binnenmarkt	380
2.	Vernachlässigung staatlicher Abwehrfusionen	381
II.	Die öffentliche Hand im Wettbewerb	382
1.	Unternehmerische Aktivität des Staats	383
2.	Bedeutung von Art. 86 Abs. 1 EG	383
3.	Adressatenschaft und direkte Bindung an die Wettbewerbsregeln	385
4.	Politisch betriebene nationale Zusammenschlüsse	385
III.	Abwehrfusionen und Grundfreiheiten	386
1.	Unternehmensübernahmen im Anwendungsbereich von Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit	386
a)	Niederlassungsfreiheit	386
b)	Kapitalverkehrsfreiheit	388
c)	Konkurrenzverhältnis bei Direktinvestitionen	388
(1)	Rechtsprechung des EuGH	389
(2)	Exklusivität	390
(3)	Parallelität	391
(4)	Bewertung	392
2.	Beschränkungscharakter staatlicher Abwehrfusionen	393
a)	Geltung des umfassenden Beschränkungsverbots	394
b)	Freiheit des Wettbewerbs	395
c)	Grenze des zulässigen Marktverhaltens	395

---

\* Nicolas Sonder ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter bei der KPMG Rechtsanwaltsgesellschaft in Stuttgart.

(1) Kriterium der Besserstellung öffentlicher Unternehmen	395
(2) Übertragung des „Private Investor“-Tests	396
d) Sonderfall Äußerungen und Kampagnen	398
(1) Entscheidung „Buy Irish“ als Ausgangspunkt	398
(2) Vergleichbarkeit mit Äußerungen und Kampagnen im Rahmen eines Übernahmekampfes	400
(3) Hohe Beschränkungsschwelle	402
3. Rechtfertigung	403
a) Eigentumsordnung der Mitgliedstaaten nach Art. 295 EG	403
(1) Streit in den „Goldenen Aktien“-Entscheidungen	403
(2) Analyse und Konsequenzen	405
(3) Art. 295 EG bei staatlichen Abwehrfusionen	407
b) Öffentliche Ordnung oder Sicherheit	408
(1) Bedeutung im Rahmen von Unternehmensübernahmen	408
(2) Daseinsvorsorge	409
(3) Verhältnismäßigkeit	410
(4) Geringere Anforderungen bei staatlichen Abwehrfusionen	412
c) „Cassis de Dijon“-Formel	412
d) Art. 86 Abs. 2 EG	414
III. Bewertung im Lichte der jüngsten Wirtschafts- und Finanzkrise	416
IV. Zusammenfassung	417

## I. Einleitung

### 1. Regelung von Unternehmensübernahmen im Binnenmarkt

Die Regelung von Unternehmensübernahmen stellt eine in den letzten Jahren immer wieder intensiv diskutierte Thematik im Rahmen der gesamten Protektionismusdebatte dar. Dabei wird vor allem der Frage nach der Vereinbarkeit von staatlichen Übernahmehindernissen mit dem europäischen Gemeinschaftsrecht (speziell den Grundfreiheiten) nachgegangen. Die Entwicklung hin zu Übernahmehindernissen jeglicher Form gilt in der Tendenz inzwischen für den gesamten europäischen Binnenmarkt.<sup>1</sup> Die klassischen Instrumente bildeten zunächst staat-

<sup>1</sup> Hierzu im Einzelnen *Hopt*, Feindliche Übernahmen, Protektionismus, One share ohne vote?, *EuZW* 2007, S. 257.

liche Sonderrechte – konkret vor allem die sogenannten *Goldenen Aktien* (mit Gesellschaftsanteilen verbundene Sonderrechte des Staates) – durch welche die öffentliche Hand auf Grund einer rechtlichen Privilegierung direkt auf Unternehmen einwirken kann.<sup>2</sup> Gerade nach der zunehmenden Welle der Privatisierung von Staatsunternehmen wollten sich die Regierungen in vielen Mitgliedstaaten oft ihren Einfluss erhalten, da es sich um besonders wichtige wirtschaftliche und politische Bereiche, wie zum Beispiel der Daseinsvorsorge (u.a. Energieversorger), handelt.<sup>3</sup> Nicht selten erwächst daraus sogar das Motiv, unangreifbare „nationale Champions“ für die heimische Wirtschaft innerhalb der strategisch wichtigen Sektoren zu schaffen.<sup>4</sup> Neuerdings sind in Deutschland auch gesetzliche Kontrollmechanismen, wie eine Steuerung ausländischer Unternehmensbeteiligungen über das Außenwirtschaftsrecht, wieder in Mode gekommen. Auch hier sind die neuen Regeln des Außenwirtschaftsgesetzes und der Außenwirtschaftsverordnung, welche ursprünglich auf die wachsende Sorge vor vermehrt international agierenden Staatsfonds und staatlichen Anlagegesellschaften aus Asien zurückgingen, aus europarechtlicher Sicht bedenklich.<sup>5</sup>

## 2. Vernachlässigung staatlicher Abwehrfusionen

Fast überhaupt keine Beachtung wird hingegen staatlichen Abwehrfusionen als alternative Art der Verhinderung unerwünschter Übernahmen in Europa geschenkt. Das Besondere im Vergleich zu den bekannten Regelungsformen ist, dass lediglich ein faktisches Handeln der öffentlichen Hand vorliegt. Die Erscheinung solch nationaler Alternativzusammenschlüsse im Rahmen eines Übernahmekampfes ist durchaus nicht unüblich. Meist wird die Konstellation so aussehen,

<sup>2</sup> Zur Problematik der staatlichen Sonderrechte *Lieder*, Staatliche Sonderrechte in Aktiengesellschaften, ZHR 2008, S. 307 ff.; *Kerber*, Staatliche Aktionärsprivilegien weiterhin ungeklärt, NZG 2008, S. 9 ff.; speziell zu den Goldenen Aktien *Pießkalla*, Goldene Aktien aus EG-rechtlicher Sicht, 2006; *Grundmann/Möslein*, Die Goldene Aktie, ZGR 2003, S. 315 ff.; *dies.*, Die Goldene Aktie und der Markt für Unternehmenskontrolle im Rechtsvergleich – insbesondere Staatskontrollrechte, Höchst- und Mehrfachstimmrechte sowie Übernahmeabwehrmaßnahmen, ZVglWiss 2003, S. 289 ff.

<sup>3</sup> Vgl. *Armbrüster*, „Golden Shares“ und die Grundfreiheiten des EG-Vertrags, JuS 2003, S. 224 f.

<sup>4</sup> *Müller-Graf*, Übernahmeabwehr als Staatsaufgabe im Binnenmarkt, ZHR 2006, S. 365; *Gundel*, Die Mobilität der Unternehmen im Binnenmarkt – Der Beitrag der Grundfreiheiten, EuR Beiheft 2/2006, S. 30.

<sup>5</sup> Dazu etwa *Traugott/Strümpell*, Die Novelle des Außenwirtschaftsgesetzes: Neue Regeln für den Erwerb deutscher Unternehmen durch ausländische Investoren, AG 2009, S. 186 ff.; *Martini*, Zu Gast bei Freunden?: Staatsfonds als Herausforderung an das europäische und internationale Recht, DÖV 2008, S. 314 ff.; *Schäfer/Voland*, Staatsfonds: Die Kontrolle ausländischer Investitionen auf dem Prüfstand des Verfassungs-, Europa- und Welthandelsrechts, EWS 2008, S. 166 ff.; *Weller*, Ausländische Staatsfonds zwischen Fusionskontrolle, Außenwirtschaftsrecht und Grundfreiheiten, ZIP 2008, S. 857 ff.

dass die öffentliche Hand als Mehrheitsgesellschafter des nationalen Übernehmers agiert. Der Staat kann aber, um unerwünschte Übernahmen aus dem Ausland zu verhindern, Abwehrfusionen nicht nur selbst durchführen oder durchführen lassen, sondern auch auf politischem Wege durch Äußerungen und Kampagnen Stellung zu entsprechenden nationalen Alternativzusammenschlüssen beziehen. In den letzten Jahren gab es durchaus prominente Beispiele staatlicher Abwehrfusionen.

So initiierte Frankreich eine Verschmelzung der staatlich beherrschten GdF mit dem Privatkonzern Suez, um eine mögliche Übernahme von Suez durch den italienischen Energiehersteller Enel abzuwehren und dadurch die Unabhängigkeit des Landes von ausländischen Energielieferungen zu sichern (gut ein Drittel der Aktien des neuen Konzerns sollte dabei der Staat halten, was ihm gleichzeitig die Kontrolle sicherte).<sup>6</sup> Ferner hatte sich die französische Regierung schon 2004 mehrfach gegen eine Übernahme von Aventis durch Novartis geäußert und stattdessen aus Gründen des nationalen Interesses und zur Sicherstellung des Zugangs zu Impfstoffen eine Fusion mit Sanofi-Synthélabo vorangetrieben.<sup>7</sup> Aus deutscher Sicht beispielhaft ist schließlich das Engagement von Porsche bei VW: Der Einstieg von Porsche beim Volkswagenkonzern vor einigen Jahren diente hauptsächlich dem Schutz vor ausländischen Hedgefonds und wurde von der Politik dahingehend merklich unterstützt.<sup>8</sup>

Für die Zukunft ist der Umgang mit staatlichen Abwehrfusionen nicht von geringer Bedeutung. Aus gemeinschaftsrechtlicher Sicht ist deren Behandlung allerdings bisher weitgehend ungeklärt.

## II. Die öffentliche Hand im Wettbewerb

Um die Zulässigkeit staatlicher Abwehrfusionen beurteilen zu können, ist zunächst ein Blick in das Wettbewerbsrecht des EG-Vertrags angebracht, welches Anhaltspunkte zur Behandlung des Staats als Marktteilnehmer liefert. Denn sollte die öffentliche Hand in den fraglichen Konstellationen Adressat dieser Vorschriften sein, könnte sich daraus unter Umständen in den vorliegend zu diskutierenden Fällen ein wettbewerbs- bzw. auch kartellrechtswidriges Handeln ergeben.

---

<sup>6</sup> Ausführlich dazu *Kerber*, Enteignungsgleicher Eingriff im Namen Europas?, *Wirtschaftsdienst* 2007, S. 653 ff.; *Müller-Graf*, (Fn. 4), S. 366.

<sup>7</sup> Raffarin intervenes in Aventis bid battle, *Financial Times* v. 16.3.2004.

<sup>8</sup> Die Sehnsucht nach dem Autokombinat, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* v. 2.10.2005.

## 1. Unternehmerische Aktivität des Staats

Zunächst ist zu klären, inwieweit der Staat überhaupt als Unternehmen agieren und somit wettbewerbsrechtlich verpflichtet werden kann. Unter einem Unternehmen wird jede eine wirtschaftliche Tätigkeit ausübende Einheit von natürlichen oder juristischen Personen, unabhängig von ihrer Rechtsform oder ihrer Finanzierung verstanden.<sup>9</sup> Danach kann auch der Staat Adressat der Art. 81 ff. EG sein, wenn er unternehmerisch tätig wird. Hoheitliches Handeln des Staats oder seiner Untergliederungen fällt dagegen nicht in den Anwendungsbereich dieser Vorschriften. Eine Abgrenzung zwischen unternehmerischem und hoheitlichem Handeln ist mitunter allerdings sehr schwierig. Einige Abgrenzungskriterien sind trotz alledem erkennbar. Wenn der Staat in privatrechtlicher Handlungsform wirtschaftlich tätig wird, ist er grundsätzlich den Wettbewerbsregeln für Unternehmen unterworfen.<sup>10</sup> Nichtwirtschaftlich sind dagegen solche Tätigkeiten, die einen engen sachlichen Bezug zur Ausübung hoheitlicher Gewalt aufweisen.<sup>11</sup> Allerdings kann die öffentliche Hand auch unabhängig von der Rechtsform an die Wettbewerbsregeln des EG-Vertrags gebunden sein. Hier kommt es vielmehr auf die materielle Bewertung der Tätigkeit des Unternehmens an. Ist diese in irgendeiner Form kommerzieller oder industrieller Art, unterliegt auch die dahinter stehende staatliche Einheit den europarechtlichen Wettbewerbsregeln.<sup>12</sup> Bei einer Abwehrfusion kann der Staat, wenn er den nationalen Übernehmer kontrolliert oder Einfluss auf ihn ausübt, also prinzipiell Adressat der Art. 81 ff. EG sein.

## 2. Bedeutung von Art. 86 Abs. 1 EG

Aus Art. 86 EG lassen sich im Folgenden spezielle Regeln für die Wirtschaftstätigkeit der öffentlichen Hand im weitesten Sinne gewinnen. Absatz 1 der Norm bestimmt, dass die Mitgliedstaaten in Bezug auf öffentliche und privilegierte Unternehmen zur Gewährleistung der Vereinbarkeit mit dem Vertrag sämtliche gegenläufige Maßnahmen zu unterlassen haben. Im Einzelnen gibt es jedoch keine genauen Definitionen oder Kriterien für den Begriff des öffentlichen Unternehmens, die sämtliche der sich stellenden Abgrenzungsprobleme lösen können.<sup>13</sup>

---

<sup>9</sup> EuGH, Rs. C-41/90, *Höfner und Elser*, Slg. 1991, I-1979, Rdnr. 21; EuGH, Rs. C-55/96, *Job Centre*, Slg. 1997, I-7119, Rdnr. 21; vgl. etwa zur Börse als Unternehmen und Adressat der Art. 81 ff. EG *Damrau*, Selbstregulierung im Kapitalmarktrecht, 2003, S. 240 ff.

<sup>10</sup> Vgl. zum Ganzen *Schwarze*, Der Staat als Adressat des europäischen Wettbewerbsrechts, EuZW 2000, S. 615.

<sup>11</sup> EuGH, Rs. C-343/95, *Diego Cali & Figli*, Slg. 1997, I-1549, Rdnr. 23.

<sup>12</sup> *Schwarze*, (Fn. 10), S. 616.

<sup>13</sup> Umstritten ist die Abgrenzung zu den Aufgaben der Verwaltung oder die Einordnung von Einrichtungen, welche Aufgaben sozialen Charakters erbringen, vgl. *Weiß*, Öffentliche Unternehmen und EGV, EuR 2003, S. 167.

Als öffentliches Unternehmen gilt unter Zuhilfenahme von Art. 2 Abs. 1 der Transparenzrichtlinie<sup>14</sup> jedes Unternehmen, auf das die öffentliche Hand auf Grund Eigentums, finanzieller Beteiligung, Satzung oder sonstiger Bestimmungen, die die Tätigkeit des Unternehmens regeln, unmittelbar oder mittelbar einen beherrschenden Einfluss ausüben kann. Daher war beispielsweise die über eine französische Mehrheitsbeteiligung beherrschte Gesellschaft Suez ein öffentliches Unternehmen im Sinne dieser Vorschrift. Der Fall wäre schon deshalb am EG-Vertrag messbar gewesen.<sup>15</sup> Ein beherrschender Einfluss muss durch eine funktionale Betrachtungsweise bestimmt werden und kann somit auch mittelbar über Tochtergesellschaften der betroffenen Unternehmen ausgeübt werden.<sup>16</sup> Aus dieser Kontrolle folgt die Bindung an den EG-Vertrag, da öffentliche Unternehmen dem Staat insoweit gleichzusetzen sind und daher selbst in ihrem Handeln an den Vertrag gebunden sind.<sup>17</sup>

Privilegierte Unternehmen im Sinne von Art. 86 Abs. 1 EG sind nach dem Wortlaut solche, denen die Mitgliedstaaten besondere oder ausschließliche Rechte gewähren. Sie sind den öffentlichen Unternehmen gleichgestellt, da die Gewährung – welche im Übrigen überwiegend als ein Akt der Betrauung verstanden wird – besonderer oder ausschließlicher Rechte in eine Abhängigkeitssituation zum Staat führt, die denen der öffentlichen Unternehmen nahezu identisch ist.<sup>18</sup>

Unter dem Begriff der Maßnahme ist zudem jede faktische Einflussnahme, nicht jedoch allgemein gesetzliches oder hoheitliches Handeln zu verstehen. Staatliche Abwehrfusionen werden in der Regel durch die Ausübung der in den Gesellschaften zur Verfügung stehenden Entscheidungsmechanismen oder der Initiierung von Vertragsverhandlungen organisiert. Daher könnte es sich freilich um Maßnahmen des Mitgliedstaats und/oder des öffentlichen Unternehmens selbst im Sinne des Art. 86 Abs. 1 EG handeln. Welcher Adressat aber insofern direkt an die Wettbewerbsvorschriften gebunden ist, soll im Folgenden untersucht werden.

<sup>14</sup> RL 80/723/EWG über die Transparenz der finanziellen Beziehungen zwischen den Mitgliedstaaten und den öffentlichen Unternehmen, ABl. Nr. L 195 v. 29.7.1980, S. 35; zuletzt geändert am 26.7.2000; konsolidierte Fassung v. 16.11.2006, RL 2006/111/EG über die Transparenz der finanziellen Beziehungen zwischen den Mitgliedstaaten und den öffentlichen Unternehmen sowie über die finanzielle Transparenz innerhalb bestimmter Unternehmen, ABl. Nr. L 318 v. 17.11.2006, S. 17.

<sup>15</sup> Die Kommission hatte damals schon aus kartellrechtlicher Sicht Bedenken an dem Zusammenschluss geäußert und diesen im Folgenden an mehrere Bedingungen geknüpft, siehe im Einzelnen Pressemitteilung IP/06/1558 v. 14.11.2006; ferner zu diesen und weiteren rechtlichen Aspekten Kerber, (Fn. 6), S. 654.

<sup>16</sup> EuGH, Rs. 16/88, *Kommission/Rat*, Slg. 1989, 3457, Rdnr. 12; *Pernice/Wernicke*, in: Grabitz/Hilf (Hrsg.), EUV/EGV, Stand 2008, Art. 86 EG, Rdnr. 22.

<sup>17</sup> *Weiß*, (Fn. 13), S. 170.

<sup>18</sup> *Schwarze*, (Fn. 10), S. 624, dabei auch im Einzelnen zu den Voraussetzungen für den erforderlichen Gewährungsakt und den erfassten Rechten.

### 3. Adressatenschaft und direkte Bindung an die Wettbewerbsregeln

Fraglich ist, ob und in welchem Umfang der Staat und/oder das öffentliche Unternehmen über Art. 86 Abs. 1 EG direkt an das Wettbewerbs- und Kartellrecht gebunden sind und welche Maßnahmen die öffentliche Hand dahingehend zu unterlassen hat. Der Verweis in Art. 86 Abs. 1 EG umfasst alle Maßnahmen, die im Widerspruch zu den Vorschriften des Vertrags stehen, somit auch zu den Grundfreiheiten.<sup>19</sup> Daraus ist in gewisser Weise ein Verbot der Besserstellung öffentlicher Unternehmen am relevanten Markt zu entnehmen.<sup>20</sup>

Denkbar sind des Weiteren zwei Konstellationen von Verstößen: erstens eine Verletzung des Vertrags durch das öffentliche Unternehmen selbst oder zweitens durch eine entsprechende Maßnahme des Mitgliedstaats. In der ersten Konstellation unterliegt das öffentliche Unternehmen den allgemeinen Vorschriften des Wettbewerbsrechts. Umstritten ist die vorliegend relevantere zweite Konstellation. Problematisch hierbei ist, ob zunächst ein unternehmerischer Verstoß gegen wettbewerbsrechtliche Regeln Voraussetzung für eine staatliche Verantwortlichkeit aus Art. 86 Abs. 1 EG ist.<sup>21</sup> Bei staatlichen Abwehrfusionen fällt eine Differenzierung schwer. Denn das Verhalten der Regierung eines Mitgliedstaats, welches zu einer Privilegierung eines öffentlichen oder privilegierten Unternehmens gegenüber einem ausländischen Investor führen kann, ist meist eng mit den gesellschaftsrechtlichen Entscheidungen des betreffenden öffentlichen Unternehmens verbunden. Ähnlich gelagert war die Situation im Fall der *GdF*, da einerseits die französische Regierung Mehrheitsgesellschafterin des Unternehmens war und sie andererseits eine Fusion mit *Suez* erfolgreich vorantrieb.

Es ist deshalb davon auszugehen, dass primär das öffentliche Unternehmen selbst verpflichtet ist und dieses dann in der Frage der einzelnen Wettbewerbsverstöße wie ein privatrechtliches Unternehmen nach den Art. 81 ff. EG zu behandeln ist; das Verhalten der Mitgliedstaaten ist hingegen an den Grundfreiheiten zu messen.<sup>22</sup>

### 4. Politisch betriebene nationale Zusammenschlüsse

Anders könnte es zu beurteilen sein, wenn der Staat keine Anteile an den nationalen Fusionsunternehmen hält und ausschließlich durch politische Bemühungen eine Abwehrfusion ins Rollen bringt. Hier besteht weder ein unmittelbarer Ein-

<sup>19</sup> Dies entspricht der überwiegenden Auffassung, vgl. *Lenz/Grill*, in: *Lenz/Borchardt* (Hrsg.), *EUV/EGV*, 4. Aufl. 2006, Art. 86 EG, Rdnr. 3; *Pernice/Wernicke*, (Fn. 16), Art. 86 EG, Rdnr. 52.

<sup>20</sup> Ausführlich *Weiß*, (Fn. 13), S. 173 ff.

<sup>21</sup> Vgl. zu diesem Problem *Schwarze*, (Fn. 10), S. 625 f.

<sup>22</sup> Dazu sogleich unter III. Auf die einzelnen Regelungen des Kartellrechts und der Fusionskontrolle einzugehen, soll hingegen an dieser Stelle nicht zum Anliegen und Gegenstand des vorliegenden Beitrags gemacht werden.

fluss auf ein staatlich beherrschtes Unternehmen, noch kann die öffentliche Hand als Anteilseigner über die gesellschaftsrechtlichen Entscheidungsmechanismen agieren. Es handelt sich somit lediglich um Äußerungen und Kampagnen, welche die Präferenz eines nationalen Zusammenschlusses gegenüber einer unerwünschten Übernahme aus dem EG-Ausland erkennen lassen. Hier ergibt sich konsequenterweise jedoch das gleiche Ergebnis wie bei unmittelbar staatlich kontrollierten Abwehrfusionen: Öffentliche Unternehmen sind entsprechend an das Wettbewerbs- und Kartellrecht gebunden; die Mitgliedstaaten werden über die Grundfreiheiten verpflichtet.

### III. Abwehrfusionen und Grundfreiheiten

Es wurde festgestellt, dass die Mitgliedstaaten und/oder ihre öffentlichen Unternehmen im Zusammenhang mit staatlichen Abwehrfusionen grundsätzlich in vollem Umfang an die Vorschriften des EG-Vertrags gebunden sind. Das bedeutet daneben zudem eine Bindung an die Grundfreiheiten. Damit ist unter europarechtlichen Gesichtspunkten die noch ungeklärte Kernproblematik staatlicher Abwehrfusionen angesprochen.

#### 1. Unternehmensübernahmen im Anwendungsbereich von Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit

Im Zusammenhang mit der einleitend dargestellten rechtlichen Regelung von Unternehmensübernahmen sah der EuGH in Übereinstimmung mit der Literatur zwei der Freiheiten des EG-Vertrags betroffen: die Niederlassungs- und die Kapitalverkehrsfreiheit.

##### a) Niederlassungsfreiheit

Der sachliche Anwendungsbereich der Niederlassungsfreiheit für juristische Personen umfasst nach Art. 43 Abs. 2 und Art. 48 EG zunächst die Aufnahme und die Ausübung einer selbstständigen Erwerbstätigkeit sowie die Gründung und die Leitung von Unternehmen in einem anderen Mitgliedstaat („primäre Niederlassungsfreiheit“).<sup>23</sup> Niederlassung bezeichnet dabei die tatsächliche Ausübung einer wirtschaftlichen Tätigkeit mittels einer festen Einrichtung in einem anderen

---

<sup>23</sup> Kilian, *Europäisches Wirtschaftsrecht*, 3. Aufl. 2008, Rdnr. 288; für einen Überblick über die wichtigsten Urteile zur Mobilität von Gesellschaften im Rahmen der Niederlassungsfreiheit, siehe *Enchelmaier*, *Europäisches Wirtschaftsrecht*, 1. Aufl. 2005, S. 190 ff.



Mitgliedstaat, wobei hierzu auch die Errichtung einer Zweitniederlassung („sekundäre Niederlassungsfreiheit“) zählt.<sup>24</sup> Wie bei den anderen Grundfreiheiten ist auch bei den Art. 43 bis 48 EG ein grenzüberschreitender Bezug innerhalb der Gemeinschaft erforderlich, so dass rein innerstaatliche Sachverhalte nicht erfasst werden. Artikel 43 EG untersagt den Mitgliedstaaten seit dem Urteil *Gebhard* jede Maßnahme, die geeignet ist, die Ausübung einer selbstständigen Erwerbstätigkeit durch Angehörige anderer Mitgliedstaaten zu erschweren oder weniger attraktiv zu machen, sodass die Niederlassungsfreiheit ein über das Gebot der Inländergleichbehandlung hinausgehendes allgemeines Beschränkungsverbot enthält.<sup>25</sup> Ob bei einer Unternehmensbeteiligung das Merkmal der „Gründung“ lediglich die Neugründung – zum Beispiel einer Tochtergesellschaft – oder aber auch die Übernahme eines bestehenden Unternehmens umfasst, erscheint zwar fraglich. Im Sinne einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise sollten jedoch beide Fälle unter Art. 43 Abs. 2 und Art. 48 EG subsumiert werden, da der Erwerber der Zielgesellschaft durch die Übernahme volkswirtschaftlich wie ein Unternehmer agiert.<sup>26</sup> Zur Gründung und Leitung von Unternehmen zählt nach gefestigter Rechtsprechung des EuGH der Erwerb einer Unternehmensbeteiligung jedoch nur dann, wenn diese dem Erwerber „einen solchen Einfluss auf die Entscheidungen der Gesellschaft verleiht, dass er deren Tätigkeit bestimmen kann“, also eine Direktinvestition vorliegt – Portfolioinvestitionen sind somit nicht erfasst.<sup>27</sup> Die Anforderungen, unter denen ein solch substanzieller Einfluss auf die Entscheidungen der Gesellschaft gegeben ist, sind im Einzelnen bisher noch nicht einheitlich geklärt. Fest steht jedoch, dass eine formale Mehrheitsbeteiligung nicht erforderlich ist, sondern bereits eine faktische Kontrolle ausreicht.<sup>28</sup>

<sup>24</sup> *Hatje*, Die Niederlassungsfreiheit im europäischen Binnenmarkt, Jura 2003, S. 163; *Kilian*, (Fn. 23), Rdnr. 289; zur Rspr. EuGH, Rs. C-171/02, *Kommission/Portugal*, Slg. 2004, I-5645, Rdnrn. 24-28.

<sup>25</sup> *Altmeyen*, in: Kropff/Semler/Goette/Habersack (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 9/2, 2. Aufl. 2006, S. 1005, Rdnr. 82; *Hatje*, (Fn. 24), S. 164.

<sup>26</sup> Für *Oechsler*, Erlaubte Gestaltungen im Anwendungsbereich des Art. 56 Abs. 1 EG, NZG 2007, S. 162 und *Schwarz*, Europäisches Gesellschaftsrecht, 1. Aufl. 2000, Rdnr. 188, ist die Beteiligung an ausländischen Gesellschaften stets eine sekundäre Niederlassung. *Haferkamp*, Die Kapitalverkehrsfreiheit im System der Grundfreiheiten des EG-Vertrags, 2003, S. 170; wohl auch *Lutter*, Europäisches Unternehmensrecht, 4. Aufl. 1996, S. 41.

<sup>27</sup> EuGH, Rs. C-251/98, *Baars*, Slg. 2000, I-2787, Rdnrn. 22 und 28-31; EuGH, Rs. C-208/00, *Überseering*, Slg. 2002, I-9919, Rdnr. 77; EuGH, Rs. C-436/00, *X und Y*, Slg. 2002, I-10829, Rdnr. 37.

<sup>28</sup> Nach *Grundmann*, Europäisches Gesellschaftsrecht, 1. Aufl. 2004, § 6, Rdnr. 177 reicht bereits der Erwerb einer Sperrminorität aus.

## b) Kapitalverkehrsfreiheit

Eine umfassende Definition des Begriffs „Kapitalverkehr“ ist in der bisherigen Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs nicht vorzufinden. Die Abgrenzung zum Zahlungsverkehr, die Zusammenschau aller primär- und sekundärrechtlichen Regelungen sowie ein ökonomisches Verständnis zeigen jedoch, dass es sich um Bewegungen von Geld oder geldwerten Mitteln zu Anlage- oder Finanzierungszwecken handelt.<sup>29</sup> Schließlich hat der Gerichtshof in mehreren Entscheidungen bestätigt, dass die Kapitalverkehrsrichtlinie 88/361/EWG zusammen mit ihrer Nomenklatur im Anhang Hinweischarakter für die Definition des Begriffs Kapitalverkehr hat.<sup>30</sup> Unproblematisch von Art. 56 EG erfasst sind Portfolioinvestitionen. Die Anhänge I und III der Nomenklatur und die dortigen Begriffsbestimmungen zeigen weiter, dass es sich auch bei Direktinvestitionen in Form der Beteiligung an einem Unternehmen durch den Erwerb von Anteilen auf dem Kapitalmarkt um Kapitalverkehr im Sinne des Art. 56 EG handelt. Solche Direktinvestitionen sind durch die Möglichkeit gekennzeichnet, sich faktisch an der Verwaltung und der Kontrolle der Gesellschaft zu beteiligen.<sup>31</sup> Das Vorliegen einer Direktinvestition hängt folglich davon ab, ob der Investor tatsächlich auf Dauer einen unmittelbaren Einfluss auf die Geschäftstätigkeit des betreffenden Unternehmens gewinnt. Bezüglich des personellen und räumlichen Anwendungsbereichs ist schließlich darauf hinzuweisen, dass die Kapitalverkehrsfreiheit als einzige Grundfreiheit im System des EG-Vertrags auch gegenüber Drittstaaten und damit außerhalb der Gemeinschaft Wirkung entfaltet („erga-omnes“-Prinzip).<sup>32</sup>

## c) Konkurrenzverhältnis bei Direktinvestitionen

Nach dem bisher Gesagten ist es denkbar, dass Direktinvestitionen in Form von Unternehmensübernahmen oder unternehmerischen Kontrollbeteiligungen sowohl in den Anwendungsbereich der Kapitalverkehrs- als auch in den der Niederlassungsfreiheit fallen. Das gilt auch im Falle des Einwirkens durch staatliche Abwehrfusionen. Das daraus resultierende Konkurrenzverhältnis der beiden Freiheiten ist allerdings äußerst umstritten.

<sup>29</sup> Bröhmer, in: Calliess/Ruffert (Hrsg.), EUV/EGV, 3. Aufl. 2007, Art. 56 EG, Rdnr. 8; Schön, Europäische Kapitalverkehrsfreiheit und nationales Steuerrecht, in: Gs. Knobbe-Keuk, 1997, S. 747.

<sup>30</sup> Ruffert, Die Grundfreiheiten im Recht der Europäischen Union, JuS 2009, S. 99; vgl. RL 88/361/EWG, ABl. Nr. L 178 v. 8.7.1988, S. 5 ff.

<sup>31</sup> EuGH, Rs. C-503/99, *Kommission/Belgien*, Slg. 2002, I-4809, Rdnr. 38.

<sup>32</sup> Hierzu nunmehr Hindelang, The Free Movement of Capital and Foreign Direct Investment: The Scope of Protection in EU Law, 2009.

## (1) Rechtsprechung des EuGH

Die Rechtsprechung des Gerichtshofs zum Verhältnis von Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit bei Direktinvestitionen erweist sich zum Teil als äußerst uneinheitlich.

In der Rechtssache *Baars* hatte sich das Gericht zum ersten Mal mit der Qualifikation einer Unternehmensbeteiligung als Direktinvestition auseinanderzusetzen.<sup>33</sup> In der Entscheidung wurde das Vorliegen einer Niederlassung bejaht, da der niederländische Staatsangehörige *Baars* mit seiner Beteiligung an der irischen Gesellschaft Ballyard Foods Limited einen solchen Einfluss ausübte, dass er deren Tätigkeit bestimmen konnte, womit sich eine Prüfung der Kapitalverkehrsfreiheit erübrigte.<sup>34</sup> Ähnliches führte der EuGH in seinen ersten Entscheidungen zu den *Goldenen Aktien* aus. In diesen Fällen lag der Schwerpunkt der Prüfung zunächst auf der Kapitalverkehrsfreiheit. Sobald ein Verstoß gegen diese festgestellt wurde, „sei eine weitere gesonderte Prüfung des Art. 43 EG nicht mehr notwendig, da die Hindernisse für den freien Kapitalverkehr als unmittelbare Folge auch eine Beschränkung der Niederlassungsfreiheit mit sich ziehe“.<sup>35</sup> Folglich scheint der Gerichtshof in seiner älteren Rechtsprechung nicht davon auszugehen, dass bei Eröffnung des Anwendungsbereiches einer der beiden Grundfreiheiten die andere automatisch verdrängt wird.<sup>36</sup>

In der neueren Rechtsprechung können einzig aus dem gegen Spanien ergangenen Urteil *Endesa S.A.* Anhaltspunkte zur Behandlung des strittigen Konkurrenzverhältnisses bei einer Unternehmensübernahme entnommen werden. Der Gerichtshof erkannte in den Genehmigungspflichten auf dem spanischen Energiemarkt sowohl einen Verstoß gegen die Kapitalverkehrs- als auch die Niederlassungsfreiheit an.<sup>37</sup> Es ergingen dann einige weitere Entscheidungen zum Schutz von Direktinvestitionen im Bereich des Steuerrechts, welche im Einzelnen jedoch von Uneinheitlichkeit geprägt waren. Dabei ging der EuGH zunächst von einer parallelen Anwendbarkeit der beiden Grundfreiheiten aus, zog jedoch im konkreten Fall

<sup>33</sup> EuGH, Rs. C-251/98, *Baars*, Slg. 2000, I-2787.

<sup>34</sup> Ibid., Rdnrn. 20 ff. und 42.

<sup>35</sup> EuGH, Rs. C-483/99, *Kommission/Frankreich*, Slg. 2002, I-4781, Rdnr. 10; EuGH, Rs. C-367/98, *Kommission/Portugal*, Slg. 2002, I-4731, Rdnr. 56; EuGH, Rs. C-463/00, *Kommission/Spanien*, Slg. 2003, I-4581, Rdnr. 86; EuGH, Rs. C-98/01, *Kommission/Vereinigtes Königreich*, Slg. 2003, I-4641, Rdnr. 52.

<sup>36</sup> So auch *Hindelang*, Wie viel Freiheit wagen? – Das Verhältnis von Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit und die Reglementierung von Direktinvestitionen in und aus Drittstaaten, in: Knahr/Reinisch (Hrsg.), Aktuelle Probleme und Entwicklungen im internationalen Investitionsrecht, 2008, S. 95.

<sup>37</sup> EuGH, Rs. C-207/07, *Endesa S.A.*, noch nicht in amtl. Slg., Leitsätze.

dann jene Freiheit heran, die schwerpunktmäßig betroffen war.<sup>38</sup> Deshalb kann bei den neueren Entscheidungen zu dieser Problematik auch von einer sogenannten „Schwerpunkt“-Rechtsprechung gesprochen werden.

Während die Rechtssache *Cadbury Schweppes*<sup>39</sup> noch keinerlei Neuerungen mit sich brachte, belegen die Urteilen *FII Group Litigation*,<sup>40</sup> *Thin Cap Group Litigation*,<sup>41</sup> *Lasertec*,<sup>42</sup> *Holböck*<sup>43</sup> und *Burda*<sup>44</sup> ein Wechselspiel der Argumentationsrichtung. In der Rechtssache *FII Group Litigation* ordnete der EuGH die in Frage stehenden Beteiligungen, die einen sicheren Einfluss auf die Gesellschaft hatten und es ermöglichten, deren Tätigkeiten zu bestimmen, dem Anwendungsbereich des Art. 43 EG, alle übrigen Beteiligungen aber dem des Art. 56 EG zu.<sup>45</sup> Diese Feststellung wurde in den Urteilsbegründungen zu den Entscheidungen *Thin Cap Group Litigation* und *Lasertec* noch verdeutlicht. Danach seien die betreffenden Maßnahmen primär am Maßstab der Niederlassungsfreiheit zu prüfen, da diese vorliegend nur die Beziehungen innerhalb einer Unternehmensgruppe regeln und eine etwaige Verletzung der Kapitalverkehrsfreiheit lediglich eine unvermeidliche Konsequenz eines Verstoßes gegen die Niederlassungsfreiheit darstelle und somit die Kapitalverkehrsfreiheit gegebenenfalls – auch in Drittstaatenkonstellationen – verdrängt werde.<sup>46</sup>

Im Ergebnis ist eine klare Linie zur Auflösung dieses Konkurrenzverhältnisses im Rahmen von Direktinvestitionen in der neueren Rechtsprechung des EuGH bei einer Gesamtbetrachtung aller ergangenen Urteile nicht hinreichend präzise zu erkennen.

## (2) Exklusivität

Teile der Literatur gehen im Hinblick auf den Anwendungsbereich von Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit noch von einem Ausschließlichkeitsverhältnis aus.<sup>47</sup> Im Sinne einer dem System der Grundfreiheiten gerecht werdenden öko-

<sup>38</sup> Dem auch in der Literatur folgend *Kofler*, Kapitalverkehrsfreiheit, Kontrollbeteiligungen und Drittstaaten, taxlex 2008, S. 326 ff.; *Arndt/Fischer*, Europarecht, 9. Aufl. 2008, S. 170; *Köhler/Tippelhofer*, Kapitalverkehrsfreiheit auch in Drittstaatenfällen, IStR 2005, S. 649.

<sup>39</sup> Im Einzelnen vgl. EuGH, Rs. C-196/04, *Cadbury Schweppes*, Slg. 2007, I-7995.

<sup>40</sup> EuGH, Rs. C-446/04, *FII Group Litigation*, Slg. 2007, I-11753.

<sup>41</sup> EuGH, Rs. C-524/04, *Thin Cap Group Litigation*, Slg. 2007, I-2107.

<sup>42</sup> EuGH, Rs. C-492/04, *Lasertec*, Slg. 2007, I-1404.

<sup>43</sup> EuGH, Rs. C-157/07, *Holböck*, noch nicht in amtl. Slg.

<sup>44</sup> EuGH, Rs. C-284/06, *Burda*, Slg. 2008, I-4571.

<sup>45</sup> EuGH, Rs. C-446/04, *FII Group Litigation*, Slg. 2007, I-11753, Rdnrn. 31 und 38.

<sup>46</sup> EuGH, Rs. C-524/04, *Thin Cap Group Litigation*, Slg. 2007, I-2107, Rdnr. 33 f.; EuGH, Rs. C-492/04, *Lasertec*, Slg. 2007, I-1404, Rdnr. 25.

nomischen Betrachtungsweise sollen demnach Unternehmensbeteiligungen unter die Niederlassungsfreiheit fallen, wenn dadurch unternehmerischer Einfluss auf das Unternehmen ausgeübt werden kann und Kontrollrechte gewährt werden.<sup>48</sup> Hingegen kann nur die Kapitalverkehrsfreiheit eingreifen, wenn der Erwerber seinen Ertrag nicht aus der Tätigkeit des Unternehmens bezweckt, sondern aus der Differenz zwischen An- und Verkaufspreis der Unternehmensanteile oder aus sonstigen Kapitalerträgen wie zum Beispiel Dividendenzahlungen.<sup>49</sup> Im Grunde bedeutet das eine Ausklammerung von Direktinvestitionen aus dem Schutzbereich des Art. 56 EG, sobald es zu Überschneidungen mit Art. 43 EG kommt. Die Vertreter dieser Auffassung erkennen zwar den Hinweischarakter des Anhang I der Kapitalverkehrsrichtlinie 88/361/EWG in Bezug auf die Erfassung von Direktinvestitionen an, halten dem jedoch entgegen, dass Sekundärrecht nicht das Primärrecht definieren könne, wenn es zwischen zwei Grundfreiheiten zu Überschneidungen komme und eine inhaltliche Abgrenzung erforderlich sei.<sup>50</sup> Daraus kann gefolgert werden, dass nach dieser Auffassung auch bei Direktinvestitionen stets nur der Schutzbereich von einer der beiden Grundfreiheiten eröffnet sein kann.

### (3) Parallelität

Die überwiegende Auffassung in der Literatur geht im Falle von Direktinvestitionen – vor allem bei entsprechendem unternehmerischen Einfluss in Form von Unternehmensbeteiligungen – von einer grundsätzlich parallelen Anwendbarkeit von Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit aus.<sup>51</sup> Eine Ausnahme machen Vertreter dieser Auffassung tendenziell nur dann, wenn sich ein konkreter Sachverhalt unstreitig primär einer der beiden Grundfreiheiten zuordnen lässt, etwa weil die andere Grundfreiheit bei genauerer Betrachtung nur mittelbar betroffen ist.<sup>52</sup> Es würde den Rahmen dieses Beitrags sprengen, in aller Ausführlichkeit

<sup>47</sup> Freitag, Mitgliedstaatliche Beschränkungen des Kapitalverkehrs und Europäisches Gemeinschaftsrecht, EWS 1997, S. 190; scheinbar Schön, (Fn. 29), S. 750 f.; Ohler, Die Kapitalverkehrsfreiheit und ihre Schranken, WM 1996, S. 1804; dieser jedoch inzwischen a.A. ders., Europäische Kapital- und Zahlungsverkehrsfreiheit, 1. Aufl. 2002, Art. 56 EG, Rdnr. 114 ff.

<sup>48</sup> Ohler, WM 1996, (Fn. 47), S. 1804.

<sup>49</sup> Freitag, (Fn. 47), S. 191.

<sup>50</sup> Ohler, WM 1996, (Fn. 47), S. 1804; ebenso Freitag, (Fn. 47), S. 191.

<sup>51</sup> Lübke, Der Erwerb von Gesellschaftsanteilen zwischen Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit, 2006, S. 229 ff.; von Wilimowsky, in: Ehlers, Europäische Grundrechte und Grundfreiheiten, 2. Aufl. 2005, S. 343 ff.; Kainer, Unternehmensübernahmen im Binnenmarktrecht, 2004, S. 65; Oechsler, (Fn. 26), S. 162; Altmeyden, (Fn. 25), S. 1172, Rdnr. 22; Pießkalla, (Fn. 2), S. 65; Haferkamp, (Fn. 26), S. 177.

<sup>52</sup> Ress/Ukrow, in: Grabitz/Hilf, (Fn. 16), Art. 56 EG, Rdnr. 31; wohl auch Bröhmer, (Fn. 29), Art. 56 EG, Rdnr. 16 ff.

sämtliche Argumente für diese Meinung darzustellen, weshalb sich die folgenden Ausführungen auf die wichtigsten Aspekte beschränken.

Die Parallelität von Art. 43 und 56 EG wird unter anderem damit begründet, dass nur so der bestmöglichen Verwirklichung der Grundfreiheiten, einem effektiven Schutz und dem „effet utile“-Gedanken des EG-Vertrags entsprochen werde.<sup>53</sup> Daneben sollen auch der Wortlaut und die Systematik des Vertrags diese Theorie stützen. So berührt nach Art. 58 Abs. 2 EG das Kapitel über den Kapital- und Zahlungsverkehr nicht die Anwendbarkeit von Beschränkungen des Niederlassungsrechts, die mit diesem Vertrag vereinbar sind. Dies setze jedoch voraus, dass Beschränkungen der Niederlassungsfreiheit überhaupt der Kapital- und der Zahlungsverkehrsfreiheit unterfallen können.<sup>54</sup> Des Weiteren spreche der Normzweck der Kapitalverkehrsfreiheit, nämlich die Entscheidung des Marktteilnehmers, sein Kapital zur Ertragserzielung so zu investieren wie es ihm beliebt, für eine Miteinbeziehung von Direktinvestitionen, welche bereits unter die Art. 43 EG fallen.<sup>55</sup> Die beiden Grundfreiheiten schützen dabei zwar unterschiedliche Aspekte der Direktinvestitionen, beziehen sich aber auf einen einheitlichen wirtschaftlichen Vorgang.<sup>56</sup> Daher geht diese Auffassung von einer parallelen Anwendbarkeit aus.

#### (4) Bewertung

Die Rechtsprechung des EuGH trägt kaum zu einer einheitlichen Lösung der Konkurrenzfrage bei. Während die ältere Rechtsprechung wohl eher noch zu einer parallelen Anwendbarkeit von Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit tendierte, entwickelten sich die jüngeren Urteile hin zur beschriebenen „Schwerpunkt“-Rechtsprechung.<sup>57</sup> Die im Schwerpunkt betroffene Grundfreiheit in jeder konkreten Situation neu ausmachen zu müssen ist allerdings aufgrund der hohen Einzelfallabhängigkeit und der fehlenden praktischen Feststellbarkeit mit einem hohen Maß an Rechtsunsicherheit verbunden. Zudem stammen die relevanten Urteile ausschließlich aus dem Steuerrecht. Dieser Ansatz ist angesichts der Tatsache, dass die Kapitalverkehrsfreiheit grundsätzlich auch gegenüber Drittstaaten

---

<sup>53</sup> Lübke, (Fn. 51), S. 229 ff.

<sup>54</sup> Pießkalla, (Fn. 2), S. 61; Ress/Ukrow, (Fn. 52), Art. 56 EG, Rdnr. 28; Obler, Kapital- und Zahlungsverkehrsfreiheit, (Fn. 47), Art. 56 EG, Rdnr. 118.

<sup>55</sup> Lübke, (Fn. 51), S. 232; hier a.A. Kofler, (Fn. 38), S. 327 ff., nach welchem eine faktische Kontrollbeteiligung schon nach Sinn und Zweck eine Berufung auf die Kapitalverkehrsfreiheit ausschließt.

<sup>56</sup> Vgl. Schlussanträge GA Alber zu EuGH, Rs. C-251/98, Baars, Slg. 2000, I-2787, Nr. 14; Obler, Kapital- und Zahlungsverkehrsfreiheit, (Fn. 47), Art. 56 EG, Rdnr. 115; Schön, (Fn. 29), S. 749.

<sup>57</sup> So auch Hindelang, (Fn. 36), S. 96 ff.

gilt, und dass diese Lösung ein erhebliches Potential an rechtspolitischer Spannung mit sich bringen könnte, nicht zufriedenstellend.

Ebenso ist der Exklusivitätstheorie eine Absage zu erteilen. Diese findet weder durch den Wortlaut noch in der Systematik des EG-Vertrags eine Stütze. Im Übrigen würde ein Vorrang von Art. 43 EG dazu führen, dass ein umfassender Schutz bei Transaktionen, die tatbestandlich mehreren Grundfreiheiten zuordenbar sind, nicht mehr gewährleistet wäre.<sup>58</sup> Zudem hätte dieses Ausschließlichkeitsverhältnis zur Folge, dass der Kontrollerwerb einer Gesellschaft durch einen nichtmitgliedstaatlichen Investor problemlos durch Art. 43 EG beschränkt und mit Art. 56 EG ausgehebelt werden könnte.<sup>59</sup>

Es empfiehlt sich daher, aus einer Gesamtschau der Rechtsprechung und der dargestellten systematischen und praktischen Gründe der Parallelitätstheorie zu folgen. Nur diese Lösung kann letztlich dem Anspruch einer umfassenden und effektiven Wirkung der Grundfreiheiten und des Gemeinschaftsrechts genügen. Lediglich wenn sich ein Sachverhalt wirklich unstreitig ausschließlich einer der beiden Grundfreiheiten zuordnen lässt, soll primär deren Anwendungsbereich eröffnet sein. Bei Drittstaatenkonstellationen kann freilich von vornherein nur die Kapitalverkehrsfreiheit anwendbar sein. Im Falle von staatlichen Abwehrfusionen sind Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit somit zwar zunächst parallel anzuwenden, wenn sich der konkrete Zusammenschluss jedoch aufgrund der entsprechenden Beteiligungsschwelle unproblematisch einer der beiden Freiheiten zuordnen lässt, kommt diese vorrangig zur Geltung.

## 2. Beschränkungscharakter staatlicher Abwehrfusionen

Ungeklärt ist insbesondere der Beschränkungscharakter staatlicher Abwehrfusionen. Die bisher bekannten und vom EuGH für gemeinschaftsrechtswidrig befundenen Hindernisse zur Vereitelung öffentlich unerwünschter Beteiligungen oder Übernahmen von Unternehmen waren stets formalrechtlicher Regelungsnatur. Es sind allerdings auch faktische Formen von Beschränkungen gegenüber ausländischen Investoren denkbar, welche auf den ersten Blick zwar nicht final einen Eingriff in die Grundfreiheiten darstellen, einen Erwerb von Unternehmensanteilen faktisch dennoch erschweren oder verhindern können. Die folgenden Ausführungen sollen aufzeigen, dass staatliche Abwehrfusionen unter Umständen ebenfalls geeignet sein können, die Kapitalverkehrs- und/oder Niederlassungsfreiheit zu beschränken.

---

<sup>58</sup> Schlussanträge GA Alber zu EuGH, Rs. C-251/98, *Baars*, Slg. 2000, I-2787, Nr. 13 ff.

<sup>59</sup> *Pießkalla*, (Fn. 2), S. 61.

### a) Geltung des umfassenden Beschränkungsverbots

Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit unterliegen einem umfassenden Beschränkungsverbot. Vor allem der Kapitalverkehrsfreiheit ist von ihrem Wortlaut her ein allgemeines Beschränkungsverbot zu entnehmen, sodass auch unterschiedslos anwendbare Maßnahmen, wenn sie den grenzüberschreitenden Kapitaltransfer verhindern, behindern oder auch nur potenziell beeinträchtigen, erfasst sind.<sup>60</sup> Demnach sind Maßnahmen und Regelungen, die einen Anteilserwerb im Rahmen einer Unternehmensübernahme weniger attraktiv machen, eingeschlossen. Zum Teil wird zudem gefordert, die sogenannte „Dassonville“-Formel ohne Einschränkungen direkt als Maßstab heranzuziehen.<sup>61</sup> Als Konsequenz dieses umfassenden Beschränkungsverbots drängt sich jedoch die Frage auf, inwieweit auf Konstellationen staatlicher Abwehrfusionen bei Direktinvestitionen vor allem im Rahmen von Art. 56 EG die Grundsätze der „Keck“-Rechtsprechung<sup>62</sup> übertragbar sind. Der Gerichtshof hält die Grundsätze der „Keck“-Rechtsprechung zwar für auf die Kapitalverkehrsfreiheit übertragbar, hat in der Vergangenheit jedoch noch keinen solchen Fall im Zusammenhang mit Regelungen zur Verhinderung von Übernahmen anerkannt. Diese Regelungen berühren die Situation des Erwerbers einer Beteiligung als solche und sind daher geeignet, Anleger aus anderen Mitgliedstaaten von solchen Investitionen abzuhalten und damit insgesamt den Marktzugang zu beeinflussen.<sup>63</sup>

Im Ergebnis lässt sich somit festhalten, dass die Grundsätze der „Keck“-Rechtsprechung zwar grundsätzlich auf den weiten Beschränkungsbegriff der Kapitalverkehrsfreiheit übertragbar sind,<sup>64</sup> im Falle staatlicher Sonderrechte zum Schutz vor ausländischen Direktinvestitionen jedoch mangels einer vergleichbaren Inte-

<sup>60</sup> *Trautwein*, Lernbeitrag öffentliches Recht: Die Kapitalverkehrsfreiheit gem. Art. 56 Abs. 1 EG, JA 2008, S. 284; *Ress/Ukrow*, (Fn. 52), Art. 56 EG, Rdnr. 35; *Bröhmer*, (Fn. 29), Art. 56 EG, Rdnr. 15 ff.; *Altmeppen*, (Fn. 25), S. 1172, Rdnr. 52.

<sup>61</sup> EuGH, Rs. 8/74, *Dassonville*, Slg. 1974, 837. Danach ist jede Handelsregelung der Mitgliedstaaten, die geeignet ist, den innergemeinschaftlichen Handel unmittelbar oder mittelbar, tatsächlich oder potenziell zu behindern, als Maßnahme mit gleicher Wirkung wie eine mengenmäßige Beschränkung anzusehen.

<sup>62</sup> EuGH, verb. Rs. C-267/91 und C-268/91, *Keck und Mithouard*, Slg. 1993, I-6097. Danach liegt eine Beschränkung von vornherein nicht vor, wenn die nationale Bestimmung erstens eine bloße „Verkaufsmodalität“ darstellt, zweitens für alle im Inland tätigen Wirtschaftsteilnehmer gilt und drittens ausländische Erzeugnisse faktisch und rechtlich nicht stärker beeinträchtigt als inländische.

<sup>63</sup> Vgl. die Ausführungen bei *Trautwein*, (Fn. 60), S. 284.

<sup>64</sup> *Ibid.*; die „Keck“-Rechtsprechung könnte etwa für „Kapitalhandelsmodalitäten“ (Werbebeschränkungen für Wertpapiere) gelten, vgl. *Möslein*, Grenzen unternehmerischer Leitungsmacht im marktoffenen Verband, 2007, S. 246; a.A. *Croon*, *Keck* und die Konvergenz der Grundfreiheiten, *Bucerius Law Journal* 2008, S. 122.



ressenlage nicht zur Anwendung kommen. Das gilt im Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen entsprechend auch für die Niederlassungsfreiheit.<sup>65</sup>

## b) Freiheit des Wettbewerbs

Im Einzelnen können zweierlei Maßnahmen einen beschränkenden Charakter mit sich bringen: die Abwehrinitiative einer Regierung, etwa durch die Aufnahme und Führung von Verhandlungen, oder das Übernahme- bzw. Verschmelzungsangebot des öffentlichen Unternehmens. Genau genommen ermöglichen zwar oft nur beide Handlungsformen zusammen die Abwehrfusion, jedoch kann es zu einer solchen gesichert erst durch den rechtlich verbindlichen Beschluss eines Übernahme- bzw. Verschmelzungsangebots kommen, sodass eine etwaige Beschränkung in letzter Konsequenz anhand dieses Angebots auszumachen ist. Problematisch an einem solchen Angebot – wie übrigens auch an den vorangegangenen Verhandlungen – durch ein öffentliches Unternehmen ist allerdings, dass anderen Anlegern dadurch nicht die Möglichkeit genommen wird, ebenfalls ein Übernahmeangebot abzugeben und in die Zielgesellschaft zu investieren.<sup>66</sup> Der öffentlichen Hand ist es, wie aufgezeigt, unter Beachtung der Vorschriften des EG-Vertrags unbenommen, als Marktteilnehmer und somit auch als Konkurrent aufzutreten. Dies entspricht dem allgemeinen Marktverständnis. An die Zulässigkeit der wirtschaftlichen Tätigkeit des Staats in Konkurrenz zu Privaten sind zwar besondere Anforderungen zu stellen. Darüber hinaus kann dem Staat ein Auftreten als Wettbewerber jedoch nicht versagt werden.

## c) Grenze des zulässigen Marktverhaltens

### (1) Kriterium der Besserstellung öffentlicher Unternehmen

Im Wege einer konkreten Besserstellung öffentlicher Unternehmen gegenüber Konkurrenten kann das zulässige Marktverhalten des Staats im Rahmen einer Abwehrfusion überschritten werden. Das kann dann der Fall sein, wenn einem öffentlichen Unternehmen auf Grund des staatlichen Einflusses Mittel zur Verfügung stehen, über die eine privat kontrollierte Gesellschaft nicht verfügt oder die diese bei wirtschaftlicher Kalkulation nicht einsetzen würde.<sup>67</sup> Sollte ein staatlich kon-

---

<sup>65</sup> Vgl. speziell zur Übertragung der „Keck“-Rechtsprechung auf die Niederlassungsfreiheit *Eidenmüller*, *Ausländische Kapitalgesellschaften im deutschen Recht*, 1. Aufl. 2004, § 3, Rdnr. 15 ff.; *Croon*, (Fn. 64), S. 121.

<sup>66</sup> *Käseberg/Kuhn*, „Patriotisme économique“ vs Fair Play – Europarechtliche Grenzen von Maßnahmen der Mitgliedstaaten bei grenzüberschreitenden Zusammenschlüssen, AG 2007, S. 70.

<sup>67</sup> *Ibid.* Andererseits könnte ein Unternehmen aber auch mit Aufgaben betraut und somit insgesamt unattraktiver gemacht werden, vgl. *Müller-Graf*, *Die Europäische Wirtschaftsverfassung in der Herausforderung grenzüberschreitender Unternehmensübernahmen*, in: *Mestmäcker/*

trolliertes Unternehmen ein Angebot abgeben, dessen Höhe nicht mehr wirtschaftlich gerechtfertigt erscheint, ist die Herkunft der finanziellen Mittel für ein solch unwirtschaftliches Verhalten – etwa über das Beihilferecht – zu hinterfragen. Für öffentliche und privilegierte Unternehmen ergibt sich das schon aus Art. 86 Abs. 1 EG.<sup>68</sup> Weiterhin ist denkbar, dass ein nationaler Zusammenschluss dann abschreckend auf ausländische Investoren wirkt, wenn die Tatsache des Auftretens der öffentlichen Hand als Bieter die Konkurrenz von einem Übernahmeversuch abgehalten hat.<sup>69</sup> Fraglich ist, anhand welcher Kriterien sich eine unzulässige finanzielle Besserstellung ausmachen lässt.

## (2) Übertragung des „Private Investor“-Tests

Vereinzelte wird in der Literatur vorgeschlagen, zur genauen Festlegung der (Un-)Zulässigkeit finanzieller und sonstiger materieller Hilfsmaßnahmen für öffentliche Unternehmen seitens des Staats eine Parallele zum *Private Investor Test* (PIT) zu ziehen.<sup>70</sup> Dieser Test stellt ein Verfahren des Beihilferechts dar, mittels welchem die Grenze der finanziellen Begünstigung von Marktakteuren durch die öffentliche Hand bestimmt werden kann. Denn auch dort, wo sich der Staat wie ein privater Marktteilnehmer verhält und nicht offensichtlich Beihilfen vergibt, darf seine wirtschaftliche Betätigung nicht bis ins Uferlose jeglicher Kontrolle entzogen sein.<sup>71</sup> Die Notwendigkeit eines solchen Verfahrens ergibt sich aus dem Grundsatz der Gleichbehandlung von öffentlichen und privaten Unternehmen.<sup>72</sup> Konkret wird geprüft, „ob ein Investor von vergleichbarer Größe wie die Einrichtungen des öffentlichen Sektors unter den gleichen Umständen hätte veranlasst werden können, Kapitalhilfen dieses Umfangs zu gewähren. Hier sind insbesondere die zum Zeitpunkt dieser Hilfen verfügbaren Informationen und vorhersehbaren Entwicklungen zu berücksichtigen.“<sup>73</sup> Zentraler Bestandteil ist dabei die Ermittlung der relevanten Rendite zum Zeitpunkt der Investitionsentscheidung („angemessener Gewinn“), die als Orientierungswert dafür dient, ob ein vergleichbarer Ertrag von

Möschel/Nettesheim (Hrsg.), *Verfassung und Politik im Prozess der europäischen Integration*, 1. Aufl. 2008, S. 210.

<sup>68</sup> Vgl. *Müller-Graf*, (Fn. 4), S. 369.

<sup>69</sup> *Käseberg/Kuhn*, (Fn. 66), S. 70; vorstellbar ist dabei auch ein Verstoß gegen sämtliche Wettbewerbsvorschriften, vgl. *Müller-Graf*, (Fn. 67), S. 210.

<sup>70</sup> Vgl. *Käseberg/Kuhn*, (Fn. 66), S. 70; als Synonym für den PIT wird des Öfteren auch der Begriff *Market Economy Test* gebraucht, so etwa bei *Koenig/Kühling/Ritter*, *EG-Beihilfenrecht*, 2. Aufl. 2005, S. 65.

<sup>71</sup> *Bultmann*, *Beihilferecht und Vergaberecht*, 1. Aufl. 2003, S. 29; zum Begriff der Beihilfe i.S.v. Art. 87 Abs. 1 EG grundlegend *Enchelmaier*, (Fn. 23), S. 277.

<sup>72</sup> EuGH, Rs. 303/88, *Italien/Kommission*, Slg. 1991, I-1433, Rdnr. 20.

<sup>73</sup> Zum Ganzen EuGH, Rs. C-482/99, *Frankreich/Kommission*, Slg. 2002, I-4279, Rdnr. 70.

einem hypothetischen privaten Investor ebenfalls hätte erwartet werden dürfen.<sup>74</sup> Es sollte hierbei auf eine langfristige Sicht des privaten Investors abgestellt werden, kurzzeitige Renditeziele spielen also eine geringe Rolle. Zu beachten ist, dass jeder Einzelfall einer individuellen Analyse bedarf, welche viele verschiedene Details berücksichtigen muss.

Mit dem Gemeinschaftsrahmen zur Finanzierung von Flughäfen wurden die Anforderungen an den PIT noch einmal bekräftigt. Danach stellen sämtliche Vorteile für Unternehmen keine Beihilfen dar, wenn die Mitgliedstaaten oder die ihnen untergliederten Behörden wie marktwirtschaftlich orientierte private Wirtschaftsteilnehmer im bereits beschriebenen Sinne agieren.<sup>75</sup> Das jüngste Urteil in diesem Zusammenhang erging im Jahr 2008 in der Rechtssache *Charleroi*. Die Weigerung der Kommission, sämtliche von der Region Wallonien und vom Flughafen Charleroi gewährten Vorteile mit einem PIT auf ihre Vereinbarkeit mit dem europäischen Primärrecht zu überprüfen, wurde vom EuGH als rechtsfehlerhaft gewertet.<sup>76</sup>

Der PIT wird praktisch vor allem bei Kapitalzuschüssen an Eigengesellschaften oder öffentliche Unternehmen relevant, welche als Interventionen gleichermaßen privaten Investoren zur Verfügung stehen, so dass sich der Test dahingehend prinzipiell als Kriterium für die zur Diskussion stehenden nationalen Alternativzusammenschlüsse zur Abwehr ausländischer Übernahmeversuche anbieten würde.<sup>77</sup> Demnach würde keine unzulässige Unterstützung eines öffentlichen Unternehmens durch den Staat vorliegen, wenn unter den üblichen wirtschaftlichen Bedingungen von einem hypothetischen privaten Vergleichsinvestor eine ähnliche Kapitalzufuhr erlangt werden könnte. Dies muss aus den Umständen des Einzelfalls heraus entschieden werden. Wichtig ist aber, dass auch die Besonderheiten des PIT in diese Entscheidung miteinbezogen werden. Dort wo überhaupt kein Markt vorhanden ist, versagt der Test, da es an der Vergleichbarkeit staatlichen Handelns mit einem Privaten fehlt.<sup>78</sup> Denkbar wäre dies etwa bei einer Monopolstellung des nationalen Unternehmens. Als äußerst problematisch stellt sich gerade bei Abwehrfusionen ein Szenario dar, in dem das benötigte Investitionsvolumen für die Überbietung eines ausländischen Interessenten zu groß für den hypothetischen nationalen Privatinvestor und auch die damit eventuell verbundene Bereitschaft

<sup>74</sup> Sübnel, Der „Private Investor Test“ im Beihilferecht, EWS 2007, S. 116; Koenig/Kübling/Ritter, (Fn. 70), S. 65.

<sup>75</sup> Europäische Kommission, Anzeiger für staatliche Beihilfen – Ausgabe Herbst 2005, KOM (2005) 624 endg.

<sup>76</sup> EuGH, Pressemitteilung Nr. 97/2008 v. 17.12.2008.

<sup>77</sup> Vgl. Bultmann, (Fn. 71), S. 30; Sübnel, (Fn. 74), S. 115; einen neueren Anwendungsfall des PIT in der Praxis stellte das „WestLB“-Urteil dar, vgl. EuG, verb. Rs. T-228/99 und T-233/99, *WestLB*, Slg. 2003, II-435; a.A. Lübke, (Fn. 51), S. 255.

<sup>78</sup> Koenig/Kübling/Ritter, (Fn. 70), S. 67.

für langfristig notwendige Folgeinvestitionen unklar ist. Die angesprochenen Aspekte werden in der Praxis nur schwer allesamt zufriedenstellend lösbar sein.

Im Ergebnis ist der PIT bei Abwehrfusionen als Parallele zur Bestimmung der kapitalverkehrsrechtlichen Zulässigkeit einer staatlichen Mittelhingabe für öffentliche Unternehmen ein taugliches Kriterium. Eine Einschränkung gilt jedoch dahingehend, als dass eine Entscheidung stets sorgfältig auf einer umfassenden und teils komplizierten Fallanalyse basierend getroffen werden muss. Selbst wenn konkret eine unzulässige staatliche Unterstützung und eine Beschränkung der Grundfreiheiten vorliegt, muss noch das Vorliegen einer mit dem gemeinsamen Markt vereinbaren Beihilfe gemäß Art. 87 Abs. 2 EG ausgeschlossen werden.<sup>79</sup>

#### d) Sonderfall Äußerungen und Kampagnen

##### (1) Entscheidung „Buy Irish“ als Ausgangspunkt

Fraglich ist insbesondere, wie die besondere Konstellation, in welcher die öffentliche Hand eine Abwehrfusion lediglich durch Äußerungen und Kampagnen vorantreibt, ohne dabei rechtlichen Einfluss auf das betroffene Unternehmen ausüben zu können, zu behandeln ist. Es liegt insofern ein rein faktischer Eingriff vor.

Das Urteil *Buy Irish*<sup>80</sup> aus dem Jahr 1982 war der erste Fall, in dem Äußerungen bzw. eine Kampagne im Kontext der Grundfreiheiten als grundsätzlich beschränkende Maßnahme gleicher Wirkung eine entscheidende Rolle spielten. Das Verfahren gegen Irland befasste sich mit der Kampagne *Buy Irish* des damaligen Ministeriums für Industrie, Handel und Energie vom 18. Januar 1978. Der zuständige Minister hatte als Ziel dieser Initiative die Ersetzung von 3 % der gesamten Verbraucherausgaben für Einfuhren durch irische Produkte erklärt. Zu diesem Zweck wurde durch die Regierung ein umfassender Maßnahmenkatalog mit dem Schwerpunkt einer großen Werbekampagne zur Förderung irischer Erzeugnisse aufgestellt und verabschiedet.<sup>81</sup> Hinsichtlich der Werbekampagne trug Irland vor, dass diese durch den *Irish Goods Council* durchgeführt wurde, welcher ein Interessenverband der Industrie sei und keine ordentliche Behörde darstelle. Jedoch wurden dessen Mitglieder zum einen durch den Minister für Industrie, Handel und Energie berufen und zum anderen trug die Regierung durch die Hingabe von Geldmitteln wesentlich zur Finanzierung der Aktivitäten dieser Einrichtung bei.<sup>82</sup> Der Gerichtshof stellte zunächst fest, dass sich Irland unter diesen Umständen

---

<sup>79</sup> Ähnlich *Müller-Graf*, (Fn. 67), S. 210.

<sup>80</sup> EuGH, Rs. 249/81, *Buy Irish*, Slg. 1982, I-4005.

<sup>81</sup> Zu den Maßnahmen im Einzelnen *ibid.*, Rdnr. 3.

<sup>82</sup> Ausführlich *ibid.*, Rdnrn. 10 und 15.

nicht darauf berufen könne, dass die Kampagne von einer privatrechtlichen Gesellschaft durchgeführt wurde und diese somit den Vorschriften des EG-Vertrags entsprechen müsse. Da die irische Regierung in ihrem Verteidigungsvorbringen die Kampagne als Beihilfe im Sinne von Art. 92 und 93 EWGV bewertet habe, hätte sie hierüber auch die Kommission gemäß Art. 93 Abs. 3 EWGV unterrichten müssen.<sup>83</sup> Entgegen der Auffassung Irlands entschied der EuGH, dass die fraglichen Aktivitäten als Maßnahmen gleicher Wirkung im Sinne des Art. 30 Abs. 1 EWGV einzuordnen sind. Der hohe Organisationsgrad und das diskriminierende Wesen der Kampagne ließen keinen anderen Schluss zu, als diese einem Regierungsakt mit zwingendem Charakter gleichzusetzen.<sup>84</sup> Rechtfertigungsgründe waren nicht ersichtlich. Im Ergebnis wurde ein Verstoß Irlands gegen seine Verpflichtungen aus dem EG-Vertrag festgestellt.

Die an dieser Stelle relevante Frage war damit, ob die irische Kampagne als „Maßnahme gleicher Wirkung“ zu sehen war und einen Verstoß gegen Art. 30 EWGV begründete. Nach der Auffassung der irischen Regierung war dies zu verneinen, weil Art. 30 EWGV in dieser Hinsicht nur zwingende, von einer Behörde erlassene Rechtsakte erfasse.<sup>85</sup> Auch Generalanwalt Capotori äußerte sich in diesem Zusammenhang skeptisch. Er verneinte eine Anwendung des Art. 30 EWGV und ordnete die Werbekampagne ebenfalls nach einer Gesamtschau der Umstände primär als Beihilfe im Sinn von Art. 92 und 93 EWGV ein, da bisher jede Form von Maßnahmen gleicher Wirkung verbindliche Rechts- und Verwaltungsvorschriften betraf.<sup>86</sup> Der Gerichtshof kam jedoch im Ergebnis unter Heranziehung seiner typischen Auslegungsmethode nach Sinn und Zweck zu einer deutlich extensiveren Interpretation des Art. 30 EWGV. Das mag daran liegen, dass der Gefahr eines Unterlaufens der Voraussetzungen der Norm begegnet werden musste. Denn die Mitgliedstaaten zeigten sich gerade in wirtschaftlich schwierigen Zeiten sehr kreativ im Erfinden neuer Maßnahmen, welche vom klassischen Verständnis des hoheitlichen und unmittelbar rechtsverbindlichen Eingriffs abwichen.<sup>87</sup> Gestützt wird ein solches Verständnis zudem durch die offene Fassung des Art. 2 Abs. 3 lit. k) Richtlinie 70/50/EWG in Bezug auf Maßnahmen gleicher Wirkung.<sup>88</sup> Auch

<sup>83</sup> Ibid., Rdnr. 19.

<sup>84</sup> Ibid., Rdnrn. 26-28.

<sup>85</sup> Ibid., Rdnr. 21.

<sup>86</sup> *Rabe*, Anmerkung zum Urteil EuGH v. 24.11.1982, Rs. 244/81, EuR 1983, S. 342.

<sup>87</sup> Zum Ganzen *ibid.*

<sup>88</sup> RL 70/50/EWG, gestützt auf die Vorschriften des Artikels 33 Absatz 7 über die Beseitigung von Maßnahmen gleicher Wirkung wie mengenmäßige Einfuhrbeschränkungen, die nicht unter andere auf Grund des EWG-Vertrags erlassene Vorschriften fallen, ABl. Nr. L 13 v. 19.1.1970, S. 29; GD Binnenmarkt, Leitfaden zum Konzept und zur praktischen Anwendung der Artikel 28-30 EG-Vertrag, 2000, [http://ec.europa.eu/enterprise/regulation/goods/docs/art2830/guideart2830\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/regulation/goods/docs/art2830/guideart2830_de.pdf) (26.8.2009), S. 15; a.A. Schlussanträge GA Capotori zu EuGH, Rs. 249/81, *Kommission/Irland*, Slg. 1982, I-4005.

genügt bereits die potenzielle Eignung zur Beschränkung; auf die tatsächliche Zielerreichung kommt es bei Art. 30 EWGV ebenso wenig wie auf das Überschreiten einer Geringfügigkeitsschwelle an.<sup>89</sup> Es erscheint daher konsequent, jene staatlichen Aktivitäten den mengenmäßigen Beschränkungen gleichzusetzen, die zwar weder Hoheitsakte noch rechtsverbindlich sind, jedoch mit solchen Akten zwingenden Charakters in ihrer Wirkung vergleichbar sind.<sup>90</sup> Dieser Gedankengang hat sich bis heute bewährt, sodass eine solche weite Auslegung des Merkmals der Maßnahmen gleicher Wirkung zur Verhinderung eines Protektionismus durch die Hintertür weitgehend etabliert ist und in der weiteren Rechtsprechung zu Art. 30 EWGV bzw. Art. 28 EG fortgeführt wurde.<sup>91</sup>

## (2) Vergleichbarkeit mit Äußerungen und Kampagnen im Rahmen eines Übernahmekampfes

Es stellt sich die Frage, ob jene zur Warenverkehrsfreiheit entwickelten Grundsätze aus dem Urteil *Buy Irish* auch auf Äußerungen und Kampagnen, welche potenzielle Beeinträchtigungen anderer Grundfreiheiten darstellen können, übertragbar sind. Die grundsätzliche Übertragbarkeit von Regeln einer Grundfreiheit auf die übrigen Grundfreiheiten wird, wie bereits angedeutet, als „Konvergenz der Grundfreiheiten“ bezeichnet. Eine solche wäre erreicht, wenn man durch die Feststellung identischer Grundsätze zu einer prinzipiell einheitlichen Dogmatik und Prüfung aller Grundfreiheiten gelangen würde.<sup>92</sup> Von der Existenz einer derartigen Konvergenz wird aufgrund diverser Gemeinsamkeiten der Freiheiten und einiger Urteile des EuGH überwiegend ausgegangen.<sup>93</sup> Jedoch kann nicht von einer ausnahmslosen Konvergenz als einem Automatismus die Rede sein, da die Rechtsprechung des EuGH zu jener zentralen Problematik noch keinesfalls im Hinblick auf alle Freiheiten erschlossen ist.<sup>94</sup>

Es kommt deshalb auf die konkrete Vergleichbarkeit von Äußerungen und Kampagnen als Behinderungen der Warenverkehrsfreiheit – wie im Urteil *Buy Irish* –

<sup>89</sup> Enchelmaier, (Fn. 23), S. 67 f.

<sup>90</sup> Rabe, (Fn. 86), S. 342.

<sup>91</sup> Vgl. etwa EuGH, verb. Rs. C-34/95 bis C-36/95, *de Agostini und TV-Shop*, Slg. 1997, I-3843.

<sup>92</sup> Ruffert, (Fn. 30), S. 103.

<sup>93</sup> Vgl. ausführlich Novak, Verhältnis der Grundfreiheiten im System des EG-Vertrags, in: Baudenbacher (Hrsg.), Internationales und Europäisches Wirtschaftsrecht, 1. Aufl. 2004, S. 400 ff.; auch Deckert/Schroeder, Anmerkung zum Urteil EuGH v. 27.01.2001, Rs. C-190/98, JZ 2001, S. 89; Kühling, Staatliche Handlungspflichten zur Sicherung der Grundfreiheiten, NJW 1999, S. 404; Eberhartinger, Konvergenz und Neustrukturierung der Grundfreiheiten, EWS 1997, S. 48 f.; früher kritisch EuGH, verb. Rs. C-259/91, C-331/91 und C-332/91, *Allué und Coonan*, Slg. 1993, I-4309.

<sup>94</sup> Vgl. eingehend Croon, (Fn. 64), S. 119 ff.

und als Behinderungen der Kapitalverkehrs- und/oder der Niederlassungsfreiheit im Zusammenhang mit dem politischen Vorantreiben nationaler Abwehrfusionen an. Die irischen Maßnahmen sollten primär der Absatzförderung nationaler Produkte dienen. Dabei kann allerdings auch die Benachteiligung ausländischer Erzeugnisse hervorgerufen werden, da es dem einheimischen Warenmarkt gerade um die Verbesserung seiner Wettbewerbssituation im Vergleich zu ausländischen Anbietern geht.<sup>95</sup> Das ist schließlich bei der Bekanntgabe von Präferenzen bezüglich eines bestimmten Investors bei Unternehmensübernahmen in jedem Fall zutreffend.

Im Falle des politischen Bemühens um nationale Alternativzusammenschlüsse liegt zunächst oft nur eine Art der positiven Äußerung vor. Dabei geht es Regierungen und staatlichen Instanzen hauptsächlich um die Verhinderung eines ausländischen Engagements aufgrund nationaler Interessen. Der einheimische Markt soll gesichert und gestärkt werden, weshalb im Zusammenhang mit derartigen Kampagnen vermehrt zu Fusionen zwischen gebietsansässigen Unternehmen aufgerufen wird.

Entsprechende Äußerungen und Kampagnen im Rahmen von Unternehmensübernahmen können zur Abschreckung von Investoren von ihrem geplanten Engagement und somit zur negativen Beeinflussung von „Konsumenten“ wie im Fall *Buy Irish* führen. Noch eindeutiger ist die Sachlage, wenn negative Äußerungen gegenüber dem betroffenen ausländischen Investor hinzukommen. Denn die „Stimmungsmache“ gegen geplante Übernahmen kann konkret Gebietsfremde von Direktinvestitionen in die betroffenen Gesellschaften abhalten, vor allem wenn es zu Täuschungen oder Übertreibungen kommt.<sup>96</sup> Dies alles folgt nicht zuletzt aus dem umfassenden Beschränkungsverbot, dem sowohl die Warenverkehrsfreiheit als auch die Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit unterliegen. Das Unternehmen könnte durch die Überpsychologisierung des geplanten Engagements und den Druck der Öffentlichkeit an Attraktivität verlieren und die Börsenkurse könnten unangenehm beeinflusst werden. Die einleitend aufgeführten Beispiele belegen dies, da hier etliche Interessenten aufgrund solcher Kampagnen von ihren Übernahmeplänen abgesehen haben. Angesichts dieser Möglichkeit der Beschränkung, kann es bei der Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit keine Rolle spielen, dass die Kampagnen keinen rechtlich verbindlichen Charakter haben.<sup>97</sup> Der durch die Maßnahmen erreichte Effekt ist im Ergebnis identisch. Werbung an sich stellt schon immer eines der bedeutendsten Mittel zur Förderung des Absatzes von Waren dar.<sup>98</sup> Es ist nicht ersichtlich, warum dies nicht genauso

---

<sup>95</sup> Vgl. *Stoppel*, Grundfreiheitenliche Schutzpflichten der Mitgliedstaaten im Europäischen Gemeinschaftsrecht, 2002, S. 119.

<sup>96</sup> *Kainer*, (Fn. 51), S. 357; *Käseberg/Kuhn*, (Fn. 66), S. 68.

<sup>97</sup> *Ibid.*

<sup>98</sup> *Stoppel*, (Fn. 95), S. 119.



auf „negative Werbung“ in Form von Kampagnen im Zusammenhang mit der Förderung oder eben auch der expliziten Nichtförderung bestimmter Direktinvestitionen zutreffen soll.

### (3) Hohe Beschränkungsschwelle

Mit der Feststellung, dass auf Grund der konkreten Vergleichbarkeit mit den „Buy Irish“-Grundsätzen Äußerungen und Kampagnen im Rahmen von unerwünschten Unternehmensübernahmen und -beteiligungen geeignet sein können, Gebietsfremde von Direktinvestitionen abzuhalten, ist die Problematik der Beschränkungsqualität jedoch noch nicht gelöst. Eine Verletzung der Kapitalverkehrs- und/oder der Niederlassungsfreiheit kann hier ebenso wie bei der Warenverkehrsfreiheit erst angenommen werden, wenn die Kriterien bzw. die Schwelle für das Vorliegen einer Beschränkung erfüllt bzw. überschritten sind. Freilich muss stets die potenziell abschreckende Wirkung der Maßnahmen für den Investor nachgewiesen werden können, was von den Umständen des Einzelfalls abhängt. In Anlehnung an die Entscheidung *Buy Irish* könnte daher mitentscheidend sein, ob wie in dieser das Ausmaß einer geschlossenen Kampagne erreicht werden muss, oder ob bereits einzelne Äußerungen durch staatliche Stellen einen Eingriff begründen können.<sup>99</sup> Indes sollte weniger auf das organisatorische Ausmaß, sondern vielmehr auf die Intensität der konkreten Beeinträchtigung geachtet werden. An rein faktische Handlungen könnten deshalb höhere Anforderungen im Hinblick auf deren Unmittelbarkeit, Finalität und Intensität gestellt werden. Als gemeinschaftsrechtskonform sollte beispielsweise noch angesehen werden, wenn ein Unternehmen trotz politischer Kampagne – etwa um eine nationale Abwehrlösung – dennoch hiervon unbeeinflusst und auf Grundlage eigener Erwägungen entschieden hat.<sup>100</sup> Es darf aber andererseits nicht vergessen werden, dass jede unterschiedslos anwendbare Maßnahme, welche das grenzüberschreitende Engagement verhindert, behindert oder auch nur potenziell beeinträchtigt, von Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit erfasst ist. Eine Abmilderung der Eingriffskriterien ist dem nicht zu entnehmen. So können einzelne Äußerungen aus hohen Regierungskreisen zugunsten nationaler Abwehrfusionen ebenso abschreckend wirken wie eine ganze Kampagne, was während der Übernahmeschlacht um Aventis deutlich erkennbar war.<sup>101</sup>

<sup>99</sup> So auch *Käseberg/Kuhn*, (Fn. 66), S. 68.

<sup>100</sup> *Müller-Graf*, (Fn. 4), S. 369.

<sup>101</sup> Die Rede ist von den Äußerungen des damaligen französischen Premierministers *Raffarin*, welche im Ausland zum Teil gar als Einschüchterungsversuche empfunden wurden, vgl. *Aventis-Aufsichtsrat bringt Novartis ins Spiel*, Wallstreet-Online v. 20.3.2004, <http://www.wallstreet-online.de/diskussion/837569-1-10/aventis-aufsichtsrat-bringt-novartis-ins-spiel> (26.8.2009).



Fraglich ist des Weiteren, ob die Grundfreiheiten schon berührt sind, wenn der Investor allein aufgrund der ablehnenden Haltung des Ziellandes von seinem Interesse Abstand nimmt, oder aber erst, wenn darüber hinaus die Äußerungen Einfluss auf die Börsenkurse haben und die Übernahme dadurch merklich erschwert wird.<sup>102</sup> Eine Beschränkung liegt sicher dann vor, wenn in Folge einer Äußerung oder Kampagne der (Börsen-)Wert der Aktien belastet und damit die Attraktivität einer Investition in solche Aktien gemindert wird.<sup>103</sup> Unabhängig davon kann eine potenzielle Behinderung zu bejahen sein, wenn einzelne Äußerungen einen öffentlichen Druck gegen den Investor erzeugen und sich für diesen somit psychologisch gesehen ein Erwerb der Unternehmensanteile als weniger attraktiv darstellt. Schließlich kommt es immer auf den Inhalt der jeweiligen Aussagen der öffentlichen Hand an. Eine schlichte Warnung „nichts zu überstürzen“ oder „eine Offerte unter diesen Umständen nicht voreilig anzunehmen“ kann kaum gleichermaßen bewertet werden wie Äußerungen, die sich direkt gegen den Investor als solchen, seine Philosophie oder seine Herkunft richten.

Im Ergebnis muss im Einzelfall entschieden werden, ob die Intensität, die Organisation und die Qualität einer positiven oder negativen Äußerung oder Kampagne im Hinblick auf eine nationale Abwehrfusion ausreichend ist, um die Schwelle zu einer Beschränkung von Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit zu überschreiten.

### 3. Rechtfertigung

Für die verbleibenden staatlichen Verhaltensweisen, die über die Durchführung eines PIT als unzulässige Interventionen im Zusammenhang mit einer Abwehrfusion gewertet werden können, muss der Frage des Vorliegens von Rechtfertigungsgründen nachgegangen werden.

#### a) Eigentumsordnung der Mitgliedstaaten nach Art. 295 EG

##### (1) Streit in den „Goldenen Aktien“-Entscheidungen

Als Rechtfertigungsgrund für die Verhinderung von Übernahmen durch staatliche Instanzen spielte Art. 295 EG in der Vergangenheit vor allem in den Urteilen zu den *Goldenen Aktien* eine Rolle. Der EuGH entschied sich dabei stets gegen eine zulässige Rechtfertigung staatlicher Sonderrechte auf Grundlage der Unantastbarkeit der mitgliedstaatlichen Eigentumsordnung. Die Begründung dazu fiel jedoch eher dürftig aus. Der Gerichtshof stellte lediglich fest, dass die in den Mitglied-

---

<sup>102</sup> Käseberg/Kuhn, (Fn. 66), S. 68.

<sup>103</sup> Vgl. *ibid.*

staaten bestehenden Eigentumsordnungen nicht den Grundprinzipien des EG-Vertrags und damit nicht den Grundfreiheiten entzogen sind.<sup>104</sup> Den Mitgliedstaaten sei es demnach nicht gestattet, sich auf Art. 295 EG zu berufen, um Beeinträchtigungen der im Vertrag vorgesehenen Freiheiten zu rechtfertigen, die sich aus einer besonderen Rechtseinräumung zu Gunsten des Staats in privatisierten Aktiengesellschaften ergebe.<sup>105</sup> Die Literatur folgte überwiegend mit identischer Argumentation der Ansicht des EuGH.<sup>106</sup>

Generalanwalt *Colomer* war in den ersten Verfahren zu den *Goldenen Aktien* noch anderer Auffassung. Er sah die etwaigen Verstöße nichtdiskriminierender Regelungen gegen die Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit durch die „Bereichsausnahme“ des Art. 295 EG als gerechtfertigt an.<sup>107</sup> Er begründete dies zunächst mit der Systematik der Norm und der Entstehungsgeschichte seit der Gründung der EWG, wonach Art. 295 EG einen strikten Neutralitätsgrundsatz beinhalte. Dieser lasse den Mitgliedstaaten die Wahl zwischen Privatisierung, Verstaatlichung oder denkbaren Mischformen einschließlich der Zurückbehaltung staatlicher Sonderrechte in den betroffenen Branchen.<sup>108</sup> Zudem spreche schon die systematische Stellung des Art. 295 EG in den Schlussbestimmungen des EG-Vertrags deutlich für eine Bezugnahme auf den gesamten Vertrag.<sup>109</sup> Des Weiteren weise der allgemeine Wortlaut der Vorschrift zwar nicht auf eine rechtliche, jedoch auf eine wirtschaftliche Auslegung des Begriffs der Eigentumsordnung hin und nicht auf eine Interpretation im Sinne einer rein zivilrechtlichen Eigentumsordnung, so dass auch entsprechende staatliche Einflussregulierungen in privatisierten Unternehmen darunter zu subsumieren seien. Diese Auslegung werde durch den „Erst-Recht-Schluss“ unterstützt, dass, wenn schon eine vollständige Verstaatlichung im Lichte des EG-Vertrags zulässig sein kann, dies erst recht für die Beibehaltung

<sup>104</sup> EuGH, Rs. C-503/99, *Kommission/Belgien*, Slg. 2002, I-4809, Rdnr. 44; der EuGH führte diese Argumentation in den Folgeurteilen fort, vgl. insofern Fn. 35.

<sup>105</sup> Vgl. Fn. 104.

<sup>106</sup> Vgl. *Weiss*, Staatlicher Schutz vor Investitionen nach dem Urteil zum VW-Gesetz, EWS 2008, S. 17; *Möslein*, (Fn. 64), S. 171; *Pießkalla*, (Fn. 2), S. 157, 216; *Grundmann/Möslein*, (Fn. 2), S. 340; indifferent *Ruge*, Goldene Aktien und EG-Recht, EuZW 2002, S. 423; a.A. etwa *Müller-Graf*, Einflussregulierungen in Gesellschaften zwischen Binnenmarktrecht und Eigentumsordnung, in: Fs. Ulmer, 2003, S. 942 ff.; *Weiß*, (Fn. 13), S. 178.

<sup>107</sup> Schlussanträge GA *Colomer* zu EuGH, Rs. C-503/99, *Kommission/Belgien*, Slg. 2002, I-4809 und EuGH, Rs. C-367/98, *Kommission/Portugal*, Slg. 2002, I-4731, Nrn. 40-89; ob Art. 295 EG nun ein Rechtfertigungsgrund oder eine Bereichsausnahme darstellt, soll dahingestellt bleiben, dazu ausführlich *Lübke*, (Fn. 51), S. 412 ff.

<sup>108</sup> Schlussanträge GA *Colomer* zu EuGH, Rs. C-503/99, *Kommission/Belgien*, Slg. 2002, I-4809 und EuGH, Rs. C-367/98, *Kommission/Portugal*, Slg. 2002, I-4731, Nrn. 65, 67, 70 und 90 ff.; hierzu auch *Ruge*, (Fn. 106), S. 423.

<sup>109</sup> Schlussanträge GA *Colomer* zu EuGH, Rs. C-503/99, *Kommission/Belgien*, Slg. 2002, I-4809 und EuGH, Rs. C-367/98, *Kommission/Portugal*, Slg. 2002, I-4731, Nr. 44.

bestimmter Rechte in privatisierten Unternehmen gelten müsse.<sup>110</sup> Der Generalanwalt folgert aus den bereits gemeinschaftsrechtlich geregelten Bereichen der Eigentumshoheit der Mitgliedstaaten, wie zum Beispiel den Wettbewerbsvorschriften, auch die wirtschaftliche Verfügungsmacht der öffentlichen Hand über privatisierte Unternehmen. In den konkreten Fällen verneinte Generalanwalt Colomer deshalb eine Gemeinschaftsrechtswidrigkeit, da die betroffenen (nichtdiskriminierenden) Regelungen vorliegend durch Art. 295 EG gerechtfertigt seien.

Einen etwas anderen Weg ist der Generalanwalt mit seiner Argumentation im Verfahren um das VW-Gesetz<sup>111</sup> gegangen. Dieser Sachverhalt unterscheide sich insofern von den klassischen *Goldenen Aktien*, als dass er ein typischer Fall des „wirtschaftlichen Beitrags zur Volkswirtschaft einer Nation“ mittels gesetzlicher Ausgestaltung im Rahmen der mitgliedstaatlichen Eigentumsordnung darstelle, weshalb eine Rechtfertigung durch Art. 295 EG nicht in Betracht komme.<sup>112</sup>

## (2) Analyse und Konsequenzen

Aus den Urteilen zu den *Goldenen Aktien* lassen sich wesentliche Wertungen für die Reichweite des Art. 295 EG als Rechtfertigungsgrund ableiten. Eine Rechtfertigung im Zusammenhang mit der Regelung von Unternehmensübernahmen muss in der Tat regelmäßig abgelehnt werden. Vorab ist dem EuGH in jedem Fall dahingehend zuzustimmen, dass sich die Mitgliedstaaten unter Berufung auf ihre Eigentumsordnung den Grundprinzipien des EG-Vertrags entziehen können. Artikel 295 EG stellt insofern keine Ausnahmegesetzgebung dar, auch wenn die Norm in den Schlussbestimmungen des Vertrags angesiedelt ist. Vielmehr ist es schon äußerst zweifelhaft, inwieweit in der Bestimmung überhaupt ein klassischer Rechtfertigungsgrund oder eine erweiterte Bereichsausnahme für eine Beschränkung der Grundfreiheiten gesehen werden kann, denn nach überwiegender Auffassung ist in dieser Vorschrift lediglich eine negative Kompetenzbestimmung zu sehen.<sup>113</sup> Inhaltlich konzentriert sich die Vorschrift im Wesentlichen auf die Frage der Eigentumszuordnung von Unternehmen in entweder private oder öffentliche Trägerschaft, was zur Folge hat, dass nicht gänzlich alle mitgliedstaatlichen eigentumsrelevanten

<sup>110</sup> Ibid., Nrn. 47 und 66.

<sup>111</sup> EuGH, Rs. C-112/05, *Kommission/Deutschland*, Slg. 2007, I-8995.

<sup>112</sup> Schlussanträge GA Colomer zu EuGH, Rs. C-503/99, *Kommission/Belgien*, Slg. 2002, I-4809 und EuGH, Rs. C-367/98, *Kommission/Portugal*, Slg. 2002, I-4731, Nrn. 1-3, 17-24 und 47 ff.; kritisch zu dieser Argumentation Reich, Kurzbesprechung der Schlussanträge von Generalanwalt Damaso Ruiz-Colomer v. 13.02.2007 – Rs. C-112/05, EuZW 2007, S. 132.

<sup>113</sup> *Kingreen*, in: Calliess/Ruffert, (Fn. 29), Art. 295 EG, Rdnr. 5; *Bär-Bouysyère*, in: Grabitz/Hilf, (Fn. 16), Art. 295 EG, Rdnr. 3; *Koenig/Kühling*, in: Streinz (Hrsg.), EUV/EGV, 1. Aufl. 2003, Art. 295 EG, Rdnr. 1.

Regelungen der Anwendbarkeit des Gemeinschaftsrechts entzogen sind.<sup>114</sup> Aus der Entstehungsgeschichte der Norm lässt sich lediglich ableiten, dass die Zuständigkeit für Privatisierungen den Mitgliedstaaten zugewiesen wird. Der Wortlaut ist dabei entgegen der dargestellten Meinung des Generalanwalts nicht eindeutig und könnte ebenso dahingehend interpretiert werden, dass die Ordnung des Eigentums an den Unternehmen lediglich die Eigentumsordnung im Sinne der Auffassung des EuGH erfasst.<sup>115</sup>

Des Weiteren ist zwar zuzugeben, dass eine öffentliche Unternehmenswirtschaft an sich nicht vertragswidrig ist und somit die Verstaatlichung von privaten Unternehmen dem Schutz des Art. 295 EG unterfällt. Daraus kann jedoch nicht der „Erst-Recht-Schluss“ auf eine generelle Konformität staatlicher Regelungen, etwa im Hinblick auf Privilegien in privatisierten Unternehmen gezogen werden. Vielmehr müssen diese an den Grundfreiheiten gemessen werden, da ansonsten der vom EuGH befürchteten Aushebelung der Grundprinzipien des EG-Vertrags Tür und Tor geöffnet wäre.<sup>116</sup> Zudem wird beispielsweise über staatliche Sonderrechte nur im weitesten Sinne am Wirtschaftsgeschehen partizipiert und somit im Vergleich zu Privatisierungen eine Abschottung vom Markt bewirkt.<sup>117</sup> Dem Ziel eines gemeinsamen Markts im Sinn des Art. 2 EG und des dazu dienenden Binnenmarkts nach Art. 14 Abs. 2 EG, einschließlich einer harmonischen, ausgewogenen und nachhaltigen Entwicklung des Wirtschaftslebens, die damit verwirklicht werden sollte, widersprechen jedoch vor allem solche mitgliedstaatlichen vertragswidrigen Eingriffe, wie sie im Zusammenhang mit der Regelung von Unternehmensübernahmen existieren.<sup>118</sup> Abschließend ist festzuhalten, dass viele Regelungen des EG-Vertrags zwangsläufig auch eigentumsrechtlich wirken und damit die marktwirtschaftliche Ausrichtung aufzeigen, was einer derart weiten Auslegung des Art. 295 EG widerspricht.<sup>119</sup>

<sup>114</sup> *Kingreen*, in: Calliess/Ruffert, (Fn. 29), Art. 295 EG, Rdnrn. 10-12; *Koenig/Kühling*, (Fn. 113), Art. 295 EG, Rdnr. 3; a.A. *Müller-Graf*, (Fn. 106), S. 945, welcher die Eigentumsordnung als Ordnung wirtschaftlichen Einflusses sieht und somit den Mitgliedstaaten auch das Recht unbenommen bleibe, über den Einfluss der öffentlichen Hand in freier Marktwirtschaft und Wettbewerb frei zu entscheiden.

<sup>115</sup> *Kleinschmidt*, Deutsches Volkswagengesetz und Europäische Kapitalverkehrsfreiheit, 2004, S. 124.

<sup>116</sup> *Ibid.*

<sup>117</sup> *Weiss*, Goldene Aktien im Lichte der Rechtsprechung des EuGH, 2008, S. 251; ähnlich *Müller-Graf*, (Fn. 67), S. 212.

<sup>118</sup> Vgl. *Kleinschmidt*, (Fn. 115), S. 124.

<sup>119</sup> Ähnlich *Grundmann/Möslein*, (Fn. 2), S. 339.

### (3) Art. 295 EG bei staatlichen Abwehrfusionen

Artikel 295 EG lässt die Verfügungsgewalt der öffentlichen Hand über ihr Eigentum zunächst unberührt. Der staatliche Einfluss in privatisierten Unternehmen ist allerdings streng an den Vorschriften des EG-Vertrags zu messen. Im Falle von staatlichen Abwehrfusionen ist bei der Frage der Rechtfertigung wiederum zu differenzieren. Vorerst ist es aufgrund der staatlichen Kontrolle öffentlicher Unternehmen selbst nach Art. 295 EG unbenommen, in einer Übernahmeschlacht als Übernehmer aufzutreten.<sup>120</sup> Die mitgliedstaatliche Eigentumsordnung ist dabei weit auszulegen und umfasst ebenfalls die unternehmerische Tätigkeit der öffentlichen Hand.<sup>121</sup> Jedoch werden die Mitgliedstaaten und die von ihnen kontrollierten Unternehmen vorliegend dadurch ebenfalls nicht dem Anwendungsbereich des Vertrags entzogen; Art. 295 EG entfaltet im Hinblick auf die Regeln des Wettbewerbsrechts oder der Grundfreiheiten keine modifizierende Wirkung.<sup>122</sup> So gilt für die Bindung der öffentlichen Unternehmen an das Wettbewerbs- und Kartellrecht das bereits an vorangegangener Stelle Gesagte.<sup>123</sup>

Die Mitgliedstaaten müssen sich zudem in diesem Zusammenhang am Verbot wettbewerbsverfälschender Beihilfen gemäß Art. 87 Abs. 1 EG messen lassen.<sup>124</sup> Hier kann wiederum auf die bereits im Rahmen der Bestimmung einer Beschränkung dargestellte Übertragungsmöglichkeit des PIT zurückgegriffen werden. Sollte das Ergebnis eines PIT negativ für das Unternehmen ausgefallen sein, kann Art. 295 EG nicht mehr als Rechtfertigungsgrund für das konkrete staatliche Vortreiben eines nationalen Alternativzusammenschlusses herangezogen werden. Von zentraler Bedeutung sind hier folglich ebenfalls die Grundfreiheiten. Das Gemeinschaftsrecht setzt dadurch bei staatlichen Abwehrfusionen einem Berufen auf die mitgliedstaatliche Eigentumsordnung gleichermaßen Grenzen. Nichts anderes kann im Übrigen bei lediglich politischen Bemühungen durch Äußerungen oder Kampagnen gelten. Hier muss der Mitgliedstaat ebenfalls die Grundfreiheiten dahingehend beachten, dass er außerhalb seiner Eigentumsrechte auf Grundlage von Art. 295 EG nicht faktisch mittels Äußerungen in das Marktgeschehen eingreifen darf, wenn damit eine Beeinträchtigung der Rechte der Betroffenen verbunden ist.

---

<sup>120</sup> Müller-Graf, (Fn. 67), S. 213; ders., (Fn. 4), S. 369.

<sup>121</sup> Hatje, in: Schwarze (Hrsg.), EU-Kommentar, 2. Aufl. 2009, Art. 295 EG, Rdnrn. 2 und 10, welcher insbesondere die unternehmerische Tätigkeit öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute anführt.

<sup>122</sup> Ibid., Rdnr. 10.

<sup>123</sup> Vgl. nochmals dazu unter II.3.

<sup>124</sup> Müller-Graf, (Fn. 67), S. 213.

## b) Öffentliche Ordnung oder Sicherheit

Eine weitere Rechtfertigungsmöglichkeit staatlicher Abwehrfusionen wäre aus Gründen der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit denkbar. Diese ist bei der Niederlassungsfreiheit nach Art. 46 Abs. 1 EG und bei der Kapitalverkehrsfreiheit gemäß Art. 58 Abs. 1 lit. b) 3. Alternative EG als wichtigster geschriebener Rechtfertigungsgrund im Zusammenhang mit der Regelung von Unternehmensübernahmen anerkannt.

### (1) Bedeutung im Rahmen von Unternehmensübernahmen

Beim Begriff der öffentlichen Sicherheit handelt es sich um einen autonomen Begriff des Gemeinschaftsrechts, welcher zwar aufgrund der unterschiedlichen Wertvorstellungen in den Mitgliedstaaten divergieren kann, jedoch auch nicht von diesen definiert werden darf.<sup>125</sup> Der Tatbestand ist eng auszulegen und die eingreifenden Maßnahmen dürfen weder ein Mittel zur willkürlichen Diskriminierung noch eine verschleierte Beschränkung darstellen.<sup>126</sup> Allgemein erfasst der Begriff der öffentlichen Sicherheit schwere Bedrohungen der Existenz des Staats und des Bestands oder der Funktionsfähigkeit seiner Einrichtungen sowie die Aufdeckung und Verfolgung von Straftaten.<sup>127</sup> Die schwerwiegende Gefährdung muss tatsächlich vorliegen und ein nicht-wirtschaftliches und wirtschaftspolitisches Grundinteresse der Gesellschaft berühren.<sup>128</sup> Das Augenmerk konzentrierte sich hierbei lange Zeit auf den Bereich der Gefahrenabwehr, weniger jedoch auf die Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse bzw. die Daseinsvorsorge als Gemeinwohlziel. Mit der Rechtsprechung des EuGH zu den *Goldenen Aktien* hat sich dies grundlegend geändert. So hat der Gerichtshof in diesen und den fortführenden Urteilen immer wieder anerkannt, dass die Sicherstellung der Energieversorgung im Krisenfall ein legitimes öffentliches Interesse darstellt, deshalb eine Beschränkung gerechtfertigt sein kann und somit insgesamt das Tor zu einer Rechtfertigung wegen Schutzes der Daseinsvorsorge weit aufgestoßen.<sup>129</sup>

<sup>125</sup> *Trautwein*, (Fn. 60), S. 285; in der Rspr. EuGH, Rs. 34/79, *Henn und Darby*, Slg. 1979, 3795, Rdnr. 15 ff.; zur Auslegung autonomer Rechtsbegriffe im EU-Recht grundlegend *Schroeder*, Die Auslegung des EU-Rechts, JuS 2004, S. 185.

<sup>126</sup> Vgl. *Fischer*, Europarecht, 2. Aufl. 2008, Rdnr. 595; *Streinz*, Europarecht, 8. Aufl. 2008, § 12, Rdnr. 899; EuGH, Rs. C-315/02, *Lenz*, Slg. 2004, I-7063, Rdnr. 26.

<sup>127</sup> EuGH, Rs. 72/83, *Campus Oil*, Slg. 1984, 2727, Rdnr. 32 ff.; EuGH, Rs. C-239/90, *Boscher*, Slg. 1991, I-2023, Rdnr. 23.

<sup>128</sup> St. Rspr. seit EuGH, Rs. 7/61, *Kommission/Italien*, Slg. 1961, 693, 720.

<sup>129</sup> EuGH, Pressemitteilung Nr. 54/2008 v. 17.7.2008; Europa-Report, EuGH, U. v. 17.07.2008 – Rs. C-207/07, EuZW 2008, S. 515.

## (2) Daseinsvorsorge

Unter der Daseinsvorsorge wird die staatliche Aufgabe der Bereitstellung der zur Grundsicherung menschlichen Daseins notwendigen Güter und Leistungen verstanden.<sup>130</sup> Wenngleich der Begriff im Rahmen grundfreiheitlicher Rechtfertigungsmöglichkeiten nach der bisherigen Entwicklung nicht eins zu eins identisch mit dem des Wettbewerbs-, Beihilfe- und Vergaberechts ist,<sup>131</sup> hat der EuGH im Laufe der Zeit immer mehr Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse unter das Schutzgut der öffentlichen Sicherheit gefasst. Bereits im Hinblick auf die Warenverkehrsfreiheit hat der Gerichtshof geurteilt, dass die Sicherstellung der Versorgung mit Erdölerzeugnissen für den Staat ein Ziel der öffentlichen Sicherheit darstellen kann, da nicht nur das Funktionieren seiner Wirtschaft, sondern vor allem auch das seiner Einrichtungen und seiner wichtigen öffentlichen Dienste und sogar das Überleben seiner Bevölkerung davon abhängt.<sup>132</sup> Schon der Gleichlauf des Art. 30 mit Art. 46 Abs. 1 und Art. 58 Abs. 1 lit. b) EG in der Formulierung der Rechtfertigungsgründe lässt eine Übertragung dieser Rechtsprechung auf die Kapitalverkehrsfreiheit zu.

Die Berufung auf die Sicherung der Daseinsvorsorge als Beschränkungsmöglichkeit der Grundfreiheiten ist den Mitgliedstaaten in den ersten Verfahren zu den *Goldenen Aktien* erstmals zugestanden und in den jüngeren Urteilen zu den staatlichen Sonderrechten weitergeführt worden. Konkret hat der EuGH die Grundversorgung mit Erdöl und Erdgasprodukten,<sup>133</sup> mit Energie,<sup>134</sup> das öffentliche Beschaffungswesen,<sup>135</sup> Postdienste,<sup>136</sup> Telekommunikationsdienstleistungen<sup>137</sup> oder

<sup>130</sup> Forsthoff, Der Staat der Industriegesellschaft, 2. Aufl. 1971, S. 75 ff.

<sup>131</sup> Möslin, Kapitalverkehrsfreiheit und Gesellschaftsrecht, ZIP 2007, S. 212, welcher zumindest durch Wortwahl und Systematik des Terminus eine einheitliche Auslegung zu Art. 86 Abs. 2 EG begründen will; ders., Grenzen unternehmerischer Leitungsmacht im marktoffenen Verband, 1. Aufl. 2007, S. 273; allgemein zum Verhältnis von Wettbewerbsrecht und Grundfreiheiten Norwak, Wettbewerbsrecht und Grundfreiheiten, EuR Beiheft 3/2004, S. 77 ff.; speziell zu Art. 86 Abs. 2 als Rechtfertigungsgrund, vgl. unter III.3.d); zu den Auswirkungen des Lissabonner Vertrags auf die Daseinsvorsorge Wuermeling, Auswirkungen des Lissabonner Vertrages auf die Daseinsvorsorge, WiVerw 2008, S. 247 ff.

<sup>132</sup> EuGH, Rs. C-503/99, *Kommission/Belgien*, Slg. 2002, I-4809 und EuGH, Rs. C-367/98, *Kommission/Portugal*, Slg. 2002, I-4731, Rdnr. 7; anders hingegen Oprisiu, Die Diskrepanz zwischen Rechtssetzung und Rechtsanwendung – Das Beispiel der „goldenen Aktien“ privatisierter rumänischer Unternehmen, in: Salimi-Asl/Wrasse/Schuch (Hrsg.), Die Transformation nationaler Politik – Europäisierungsprozesse in Mitteleuropa, 2005, S. 232.

<sup>133</sup> EuGH, Rs. C-503/99, *Kommission/Belgien*, Slg. 2002, I-4809, Rdnr. 46.

<sup>134</sup> EuGH, Pressemitteilung Nr. 54/2008 v. 17.7.2008; Europa-Report, (Fn. 129).

<sup>135</sup> Der Gerichtshof beanstandet die spanischen und britischen Regelungen über Sonderaktien („golden shares“), Pressemitteilung CJE/03/37 v. 13.5.2003.

<sup>136</sup> EuGH, verb. Rs. C-282/04 und C-283/04, *Kommission/Niederlande*, Slg. 2006, I-9141, Rdnr. 38.

<sup>137</sup> Ibid.



sonstigen Dienstleistungen von strategischem Interesse und allgemeiner Bedeutung<sup>138</sup> unter den Schutz der öffentlichen Sicherheit gestellt. Im ersten Verfahren gegen Spanien hat der Gerichtshof bis jetzt lediglich Tabakunternehmen und Banken explizit von solchen Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse ausgenommen.<sup>139</sup> Das Interesse an einer Stärkung der Wettbewerbsstruktur von Bereichen der Daseinsvorsorge, wie zum Beispiel des Energiesektors, stellt im Übrigen keine Rechtfertigungsmöglichkeit im Sinne des Art. 46 Abs. 1 und Art. 58 Abs. 1 EG dar. Mit dieser Entwicklung ist nicht ersichtlich, warum künftig nicht auch weitere Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse vom EuGH als Schutzgüter der öffentlichen Sicherheit anerkannt werden sollten und somit die gesamte mitgliedstaatliche Daseinsvorsorge auf die Rechtfertigungsebene der Grundfreiheiten zu übertragen wäre. In der Literatur wurden die Grundversorgung oder die Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse mehrfach als anerkannte Schutzgüter im Rahmen des Art. 46 Abs. 1 und Art. 58 Abs. 1 EG bezeichnet.<sup>140</sup> Erfasst wären demnach im Ergebnis sowohl marktbezogene als auch nichtmarktbezogene Tätigkeiten.<sup>141</sup>

### (3) Verhältnismäßigkeit

Die Verhältnismäßigkeit einer Maßnahme ist als allgemeiner Grundsatz des Gemeinschaftsrechts anerkannt und in Art. 5 Abs. 3 EG verankert. Danach muss eine mitgliedstaatliche Maßnahme geeignet sein, ihr Ziel zu verwirklichen oder jedenfalls zu dessen Verwirklichung beizutragen; es darf keine ebenso wirksame Maßnahme ersichtlich sein und die Nachteile der Maßnahme für die Grundfreiheiten dürfen die Vorteile des Schutzguts nicht überwiegen.<sup>142</sup> Die Qualifikation als ein Unternehmen der Daseinsvorsorge ändert dabei nichts an diesen Anforderungen.<sup>143</sup> Jedoch erfolgt die Prüfung in der Ausformung der Rechtsprechung

<sup>138</sup> EuGH, verb. Rs. C-463/04 und C-464/04, *Federconsumatori*, Slg. 2007, I-10419, Rdnr. 41.

<sup>139</sup> Dazu *Oprisin*, (Fn. 132), S. 232.

<sup>140</sup> *Trautwein*, (Fn. 60), S. 285; *Herdegen*, Europarecht, 10. Aufl. 2008, S. 307, Rdnr. 6; *Pießkalla*, (Fn. 2), S. 203 ff.; *Grundmann/Möslein*, (Fn. 2), S. 341; *Bayer*, Zulässige und unzulässige Einschränkungen der europäischen Grundfreiheiten im Gesellschaftsrecht, BB 2002, S. 2290.

<sup>141</sup> So schon zur Definition des Begriffs im Zusammenhang mit Art. 86 Abs. 2 EG, vgl. Mitteilung der Kommission, Leistungen der Daseinsvorsorge, KOM (2000) 580 endg., Anhang II; für eine Notwendigkeit einer engen Auslegung des Art. 86 Abs. 2 EG plädiert u.a. *Essebie*, Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse, 2005, S. 108 ff.

<sup>142</sup> Vgl. *Fischer*, (Fn. 126), S. 185, Rdnrn. 471-475; *Frenz*, Handbuch Europarecht, Bd. 1, Europäische Grundfreiheiten, 1. Aufl. 2004, S. 189, Rdnr. 502; aus der Rspr. EuGH, Rs. 11/70, *Internationale Handelsgesellschaft*, Slg. 1970, 1125, Rdnr. 2 ff.; EuGH, Rs. 265/87, *Schröder*, Slg. 1989, 2237, Rdnr. 21; EuGH, Rs. C-238/89, *Pall*, Slg. 1990, I-4827, Rdnr. 12; EuGH, Rs. C-470/93, *Verein gegen Unwesen in Handel und Gewerbe Köln*, Slg. 1995, I-1923, Rdnr. 15.

<sup>143</sup> *Bayer*, Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht, BB 2004, S. 3.



durch den Gerichtshof viel grobmaschiger und in einer anderen Struktur als im deutschen Recht und erschöpft sich oft in einem zweiteiligen Prüfungsaufbau, wobei der Gesichtspunkt der Angemessenheit gelegentlich Bestandteil der Erforderlichkeitsprüfung sein kann.<sup>144</sup> Der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz soll schließlich vor allem dazu dienen, den Beurteilungsspielraum der Mitgliedstaaten einzugrenzen.<sup>145</sup>

Bei staatlichen Eingriffen in die Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit im Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen ist nach jenen Mitteln zu suchen, die am wenigsten die Rechte der betroffenen Investoren beeinträchtigen. Es muss dargelegt werden, warum gerade das gewählte Mittel die Sicherstellung der Daseinsvorsorge gewährleistet. Im Falle staatlicher Sonderrechte fehlt es beispielsweise einem System vorheriger Genehmigungen oft an objektiven und klaren Maßstäben, der Vorhersehbarkeit der Folgen und der Eröffnung des Rechtsweges. Der EuGH hat konkret für die Zulässigkeit staatlicher Sonderrechte gefordert, dass darzulegen sei, warum das von den Mitgliedstaaten bezweckte Ziel nicht durch ein System nachträglicher Meldepflichten und Widerspruchsrechte erreicht werden könne.<sup>146</sup> In der Literatur hat diese Argumentation hinsichtlich der Anforderungen an eine Rechtfertigung überwiegend Zustimmung gefunden.<sup>147</sup> Dem ist beizupflichten, da ein präventiver Eingriff grundsätzlich eine intensivere und finalere Wirkung sowie ein geringeres Maß an Rechtssicherheit mit sich bringt als eine repressive, auf klaren Kriterien beruhende Maßnahme. Im Ergebnis ist die Hürde der Verhältnismäßigkeit hoch, wenn sich die Mitgliedstaaten zur Verhinderung unerwünschter Übernahmen auf eine Rechtfertigung aus Gründen der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit im Sinne von Art. 46 Abs. 1 und Art. 58 Abs. 1 lit. b) 3. Alt. EG berufen wollen.

<sup>144</sup> Streinz, (Fn. 126), Rdnr. 833; Arndt/Fischer, (Fn. 38), S. 129; speziell zu den Unterschieden zum deutschen Verfassungsrecht von Danwitz, Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit im Gemeinschaftsrecht, EWS 2003, S. 398 ff.; so auch in EuGH, Rs. C-167/01, *Inspire Art*, Slg. 2003, I-10155, Rdnr. 13.

<sup>145</sup> Von Danwitz, (Fn. 144), S. 400 f.

<sup>146</sup> Vgl. jüngst EuGH, Rs. C-207/07, *Endesa S.A.*, noch nicht in amtl. Slg.; EuGH, Pressemitteilung Nr. 54/2008 v. 17.7.2008.

<sup>147</sup> Weiss, (Fn. 106), S. 140; Haar, Die Grundfreiheiten als Triebfeder des europäischen Gesellschaftsrechts in der aktuellen Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs, GPR 2007, S. 33; Krause, Von „goldenen Aktien“, dem VW-Gesetz und der Übernahmerichtlinie, NJW 2002, S. 2748; Oprisiu, (Fn. 132), S. 332 f.; Armbrüster, (Fn. 3), S. 226; Bayer, (Fn. 140), S. 2290. Allerdings gibt es auch Stimmen, die einige Ungereimtheiten in den Urteilsausführungen des Gerichtshofs erkennen, vgl. etwa Pießkalla, (Fn. 2), S. 200; Grundmann/Möslein, (Fn. 2), S. 349 ff.

#### (4) Geringere Anforderungen bei staatlichen Abwehrfusionen

Gerade staatliche Abwehrfusionen geschehen meist aus dem Motiv heraus, wichtige Sektoren der einheimischen Wirtschaft, wie auch die Daseinsvorsorge, zu schützen oder zu stärken. Das bereits angesprochene Modell der „nationalen Champions“ bringt in diesem Kontext ebenfalls ein nicht zu unterschätzendes Missbrauchspotential mit sich. Eine Rechtfertigung zur Sicherung der Daseinsvorsorge müsste also hinreichend dargelegt werden. Es ist indes fraglich, ob für ein Rechtfertigungsvorbringen bei Abwehrfusionen die gleichen Maßstäbe wie bei den bisher bekannten Konstellationen staatlicher Eingriffe in die Rechte eines Investors bei Unternehmensübernahmen und -beteiligungen anzusetzen sind. Denn im Unterschied zu beispielsweise staatlichen Sonderrechten liegt bei dem Vereiteln einer Übernahme durch einen nationalen Alternativzusammenschluss meist nur ein einmaliges faktisches Handeln vor. Man wird deshalb geringere Anforderungen an die Verhältnismäßigkeit des fraglichen Verhaltens öffentlicher Unternehmen stellen müssen als bei jenen formalgesetzlichen Regeln. So bringen nationale Zusammenschlüsse zur Verhinderung einer Übernahme aus dem Ausland keine Probleme hinsichtlich der Bestimmtheit und Rechtssicherheit des staatlichen Handelns mit sich. Ebenso wird die Erforderlichkeit einer Abwehrfusion zur Sicherstellung der mitgliedstaatlichen Daseinsvorsorge im Vergleich zu anderen Schutzinstrumenten leichter feststellbar sein. Denn *Goldene Aktien* oder gesetzliche Einlasskontrollen schrecken jeden potenziell betroffenen Investor ab. Bei einer orchestrierten Abwehrfusion im Bereich der Daseinsvorsorge beschränkt sich der Kreis der betroffenen Investoren in der Regel auf das konkrete Szenario, wenngleich daraus zusätzlich ein darüber hinausgehender langfristiger Effekt resultieren könnte. Wenn eine tatsächliche und hinreichend schwere Gefährdung für das Schutzgut der Daseinsvorsorge gegeben und keine mildere Maßnahme als eine Abwehrfusion durch die öffentliche Hand ersichtlich ist, sollten daher keine allzu strengen zusätzlichen Hürden an die Verhältnismäßigkeit des staatlichen Handelns und die Darlegung der Erforderlichkeit gestellt werden.

#### c) „Cassis de Dijon“-Formel

Seit der Entscheidung *Cassis de Dijon* ist für die Beschränkung der Grundfreiheiten die Möglichkeit einer ungeschriebenen Rechtfertigung aus zwingenden Gründen des Allgemeininteresses anerkannt.<sup>148</sup> Danach sind nationale Hemmnisse gerechtfertigt, soweit sie notwendig sind, um zwingenden Erfordernisse des allgemeinen und öffentlichen Interesses gerecht zu werden.<sup>149</sup>

---

<sup>148</sup> EuGH, Rs. 120/78, *Cassis de Dijon*, Slg. 1979, 649; vgl. zur Anwendung der „Cassis“-Formel auf die Kapitalverkehrsfreiheit *Lübke*, (Fn. 51), S. 393 ff.

<sup>149</sup> Vgl. zum Ganzen EuGH, Rs. 120/78, *Cassis de Dijon*, Slg. 1979, 649.

Sehr anschaulich lassen sich mögliche Beispiele für solch zwingende Erfordernisse wieder anhand der Rechtsprechung des EuGH zu den *Goldenen Aktien* aufzeigen. Dabei lag eine Überprüfung bei den unterschiedslos geltenden portugiesischen Vorschriften – für offen diskriminierende Vorschriften konnte eine Rechtfertigung ohnehin schon auf Grundlage der wohl allgemein anerkannten strengeren Maßstäbe von vornherein ausgeschlossen werden<sup>150</sup> – sowie bei Teilen der spanischen und niederländischen Regelungen nahe. Der EuGH hat sich dabei in keiner Weise gegen die prinzipielle Geltung der „Cassis de Dijon“-Formel innerhalb der Rechtfertigung bei staatlichen Eingriffen im Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen ausgesprochen und die entsprechenden Kriterien für die Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit übernommen.<sup>151</sup> Im Verfahren gegen Spanien schloss der Gerichtshof den Tabak- und den Bankensektor schon von vornherein aus der Reihe zulässiger Rechtfertigungsgründe auf Grundlage zwingender Erfordernisse des Allgemeinwohls aus, da der entsprechenden Gesetzesbegründung vorwiegend unbeachtliche wirtschaftliche Motive zu entnehmen waren.<sup>152</sup> Portugal berief sich darauf, dass die branchenübergreifenden Kontrollrechte im Banken-, Energie-, Versicherungs- und Verkehrssektor nötig seien, um die finanziellen Interessen des Landes zu schützen. Allgemeine finanzielle und wirtschaftliche Ziele in Form strategischer Interessen, der Steigerung der Wettbewerbsstruktur der betroffenen Märkte oder der Steigerung der Leistungsfähigkeit der Produktionsmittel stellen, ähnlich wie beim Schutzgut der öffentlichen Sicherheit, keine zwingenden Erfordernisse des Allgemeinwohls dar.<sup>153</sup> Im Streit um die niederländischen Zustimmungsrechte im Postunternehmen TPG hält der EuGH den Universalpostdienst zwar für einen aner kennenswerten öffentlichen Belang, die Ausgestaltung der Sonderrechte jedoch mangels einer Begründungspflicht für zu intransparent und nicht für erforderlich, um dessen Aufrechterhaltung zu gewährleisten.<sup>154</sup>

<sup>150</sup> Vgl. *Oprisiu*, *Goldene Aktien*, 2007, S. 86; *Karpf*, Die EU-rechtliche (Un-)Zulässigkeit von „Golden Shares“, ZFR 2007, S. 47; *Soria*, Anmerkung zu EuGH, U. v. 04.06.2002 – C-367/98, C-483/99, DVBl. 2002, S. 1108; a.A. *Oppermann/Classen/Nettesheim*, *Europarecht*, 4. Aufl. 2009, § 31, Rdnr. 29.

<sup>151</sup> *Soria*, (Fn. 150), S. 1107; zur Übertragung auf die Niederlassungsfreiheit EuGH, Rs. C-55/94, *Gebhard*, Slg. 1995, I-4165, Rdnr. 37.

<sup>152</sup> Zur Festlegung von Sektoren im Rahmen der ungeschriebenen Rechtfertigungsmöglichkeiten *Weiss*, (Fn. 117), S. 258, wonach eine Rechtfertigung für den Bankensektor vor allem dann möglich sein soll, wenn Aufgaben der Zentralbank wahrgenommen werden; a.A. *Oprisiu*, (Fn. 150), S. 99.

<sup>153</sup> *Ibid.*; *Leible*, in: *Grabitz/Hilf*, (Fn. 16), Art. 28 EG, Rdnr. 19; *Armbrüster*, (Fn. 3), S. 226; *Grundmann/Möslein*, (Fn. 2), S. 341. Eine Rechtfertigung kann dahingehend zudem schon durch Art. 58 Abs. 1 lit. a) EG, welcher mit der Nennung steuerlicher Gründe im Umkehrschluss sonstige unspezifische finanzielle Interessen ausschließt, verneint werden.

<sup>154</sup> EuGH, verb. Rs. C-282/04 und C-283/04, *Kommission/Niederlande*, Slg. 2006, I-9141, Rdnrn. 38-40.

All die aufgeführten Beispiele können auch als zwingende Erfordernisse im Rahmen staatlicher Abwehrfusionen eine Rolle spielen. Als Ergebnis kann festgehalten werden, dass die Anforderungen an branchenübergreifende Eingriffe stets höher sind, als wenn ein Mitgliedstaat einzelne und bestimmbare Sektoren der Grundversorgung schützen will. Das Geschehen bei staatlichen Abwehrfusionen spielt sich jedoch in der Regel innerhalb einer bestimmten Branche ab. Die Anforderungen an eine Rechtfertigung sollten folglich ebenfalls nicht allzu hoch angesetzt werden. Insofern kann auf die Ausführungen zur öffentlichen Ordnung oder Sicherheit verwiesen werden. Der Nachweis, dass die Übernahme eines nationalen Grundversorgers durch einen anderen nationalen Grundversorger aus derselben oder aus einer verwandten Branche zum Schutz zwingender Erfordernisse der Allgemeinheit notwendig ist, wird daher ungleich leichter gelingen als die Rechtfertigung (branchenübergreifender) formalrechtlicher Schutzmechanismen.

#### d) Art. 86 Abs. 2 EG

Eine weitere Möglichkeit zur Rechtfertigung könnte sich aus Art. 86 Abs. 2 EG ergeben. Die Eignung von Art. 86 Abs. 2 EG als Rechtfertigungsgrund für die Beschränkung der Grundfreiheiten ist im Übrigen allgemein anerkannt und somit eine Berufung in den vorliegenden Konstellationen grundsätzlich möglich.<sup>155</sup> Danach gelten für Unternehmen, die mit ihnen übertragenen, besonderen Aufgaben betraut sind, Ausnahmen im Hinblick auf die übrigen Vorschriften des EG-Vertrags. Inhaltlich wird konkret wieder die Erbringung von Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse und somit der Bereich der Daseinsvorsorge angesprochen. Es wurde bereits aufgezeigt, dass sämtliche Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse vom EuGH als Schutzgüter der öffentlichen Sicherheit anerkannt werden und somit die gesamte mitgliedstaatliche Daseinsvorsorge auf die Rechtfertigungsebene der Grundfreiheiten übertragen werden kann. Zusammengefasst kann deshalb im Rahmen der Rechtfertigung zumindest der marktbezogene Bereich der Daseinsvorsorge den Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse gleichgesetzt werden.<sup>156</sup> Dies würde etwa bei der Regelung von Unternehmensübernahmen zukünftig insoweit zu einem Gleichlauf von Art. 86 Abs. 2 EG einerseits und Art. 46 Abs. 1 sowie Art. 58 Abs. 1 lit. b) EG andererseits führen.

<sup>155</sup> EuGH, Rs. C-157/94, *Kommission/Niederlande*, Slg. 1997, I-5699, Rdnrn. 32 und 38; EuGH, Rs. C-266/96, *Corsica Ferries*, Slg. 1998, I-3949, Rdnr. 59; *Koenig/Kühling*, (Fn. 113), Art. 86 EG, Rdnr. 66; KOM (2000) 580 endg., (Fn. 141), S. 4 ff. Für *Weiss*, (Fn. 117), S. 274 ist eine Berufung auf Art. 86 Abs. 2 EG aufgrund der fehlenden notwendigen Verbindung der Sonderrechte mit Art. 86 Abs. 1 EG nur über eine teleologische Auslegung möglich, welche auf die überragende Bedeutung der Daseinsvorsorge gestützt werden kann.

<sup>156</sup> *Müller-Graff*, (Fn. 4), S. 371; *Pießkalla*, (Fn. 2), S. 212; zum Begriff vgl. Weißbuch Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse, KOM (2004) 374 endg., S. 27; ferner *Mestmäcker/Schweitzer*, *Europäisches Wettbewerbsrecht*, 2. Aufl. 2004, Art. 86 Abs. 2 EG,

Artikel 86 Abs. 2 EG kann wiederum mit den Entscheidungen zu den *Goldenen Aktien* verbunden werden. Vor allem Spanien berief sich zur Rechtfertigung seiner Sonderrechte auf diese Vorschrift. Doch selbst beim Vorliegen des für Art. 86 Abs. 2 EG notwendigen Betrauungsakts musste stets von der Gemeinschaftsrechtswidrigkeit der fraglichen Regelungen ausgegangen werden. Es bedarf eines tatsächlichen Konflikts zwischen der Einhaltung der Grundfreiheiten und der besonderen Aufgabenerfüllung, welcher ein Zurücktreten der Vertragsvorschriften unumgänglich macht. Eine bloße Beeinträchtigung oder Erschwerung genügt nach dem Wortlaut des Art. 86 Abs. 2 Satz 1 EG nicht.<sup>157</sup> Der Nachweis eines solchen Konflikts gelang in den angesprochenen Verfahren jedoch nicht. Im Ergebnis scheiterte eine Berufung auf Art. 86 Abs. 2 EG bei den bisherigen Verhinderungsversuchen von unerwünschten Übernahmen spätestens aus den ähnlichen Gründen wie die bereits dargestellten Rechtfertigungsmöglichkeiten von Beschränkungen der Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit, wenn die Daseinsvorsorge als Schutzgut der öffentlichen Sicherheit im Sinne von Art. 58 Abs. 1 lit. b) 3. Alt. EG im Mittelpunkt stand.

Für eine Rechtfertigung staatlicher Abwehrfusionen ist die Tür hingegen dadurch nicht gänzlich verschlossen. Denn die Anforderungen an eine Rechtfertigung nach Art. 86 Abs. 2 EG bedeuten grundsätzlich, dass, wenn eine Regierung in Zukunft ihren nationalen Interessen entsprechend einen Konflikt mit dem EG-Vertrag geltend machen kann, die Zulässigkeit von Eingriffen nicht von vornherein ausgeschlossen werden kann.<sup>158</sup> In der aktuellen Situation und Diskussion um Rohstoffknappheit und steigende Energiepreise könnte diese Norm zukünftig vermehrt an Bedeutung gewinnen. Auch der EuGH müsste dann hinsichtlich seiner Anforderungen in gewissem Maße mit der Entwicklung der Zeit gehen. Eine Rechtfertigung staatlicher Abwehrfusionen dürfte dabei sogar noch eher gelingen. Denn die Überprüfung einer solchen ist im Einzelnen identisch mit jener im Rahmen der Maßnahmen zum Schutz der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit. Somit sollten tendenziell ebenfalls geringere Anforderungen an eine Rechtfertigung nationaler Alternativzusammenschlüsse geknüpft werden als bei formalgesetzlichen Regeln. Das kann wiederum mit der geringen Eingriffsintensität in die Rechte der betroffenen oder potenziell betroffenen Investoren begründet werden, da von sachlich begründeten Abwehrfusionen im Bereich der Daseinsvorsorge in der Regel keine vergleichbar abschreckende (und branchenübergreifende) Wirkung ausgeht.

Rdnr. 8; *Weiß*, (Fn. 13), S. 183; noch einmal zu den Unterschieden des Begriffs der Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse und dem der gesamten Daseinsvorsorge siehe KOM (2000) 580 endg., (Fn. 141), Anhang II; vgl. weiter *Nettesheim*, Europäische Beihilfenaufsicht und mitgliedstaatliche Daseinsvorsorge, EWS 2002, S. 254, Fn. 11; *Palmer*, in: *Hrbek/Nettesheim* (Hrsg.), Europäische Union und mitgliedstaatliche Daseinsvorsorge, 2002, S. 9 ff.

<sup>157</sup> Vgl. *Weiß*, (Fn. 13), S. 185; *Pernice/Wernicke*, (Fn. 16), Art. 86 EG, Rdnr. 55; *Jung*, in: *Callies/Ruffert*, (Fn. 29), Art. 86 EG, Rdnr. 45

<sup>158</sup> So für Goldene Aktien *Oprisiu*, (Fn. 150), S. 105.

### III. Bewertung im Lichte der jüngsten Wirtschafts- und Finanzkrise

Derzeit geschieht kaum eine Untersuchung grenzüberschreitender Fragen des Wirtschaftsrechts, ohne dass dabei Bezüge zur jüngsten Wirtschafts- und Finanzkrise hergestellt werden. Der vorliegende Beitrag will sich dieser Entwicklung anschließen. Ein Grund dafür ist, dass in diesem Zusammenhang staatliche Abwehrfusionen mit dem Motiv der Schaffung „nationaler Champions“ erheblichen rechtspolitischen Diskussionsstoff mit sich bringen. Dabei sollen sich die folgenden Ausführungen auf die wesentlichen Aspekte beschränken.

Auf der Suche nach den Lösungsansätzen zur Bewältigung der jüngsten Krise in Europa wird mitunter auch eine höhere Schutzwürdigkeit heimischer Unternehmen behauptet, was bis hin zur Behauptung oder Schaffung „nationaler Champions“ gehen kann.<sup>159</sup> Jedoch stellt die Schaffung „nationaler Champions“ nachweislich vielmehr eine der Ursachen der Finanzkrise dar, weil sie sich als eine Form der nachlässigen Regulierung tendenziell negativ auf die gesamtwirtschaftliche Struktur auswirkt.<sup>160</sup> Dies kann einem offenen Investitionsklima im Binnenmarkt, welches zur Wiederbelebung der Wirtschaft notwendig sein wird, sicherlich nicht zuträglich sein. Insbesondere staatliche Abwehrfusionen dienen, wie bereits mehrfach im Laufe dieser Untersuchung angesprochen, der „Züchtung nationaler Champions“. Das ist im Lichte der Krise Grund genug, von nun an jene nationalen Alternativzusammenschlüsse zur Verhinderung ausländischer Übernahmeveruche noch genauer zu beobachten und auf ihre Gemeinschaftsrechtskonformität zu überprüfen. Bis jetzt haben sich die Organe der Gemeinschaft und der EuGH diesbezüglich auf eine Überprüfung des Kartellrechts beschränkt, die Grundfreiheiten jedoch außer Acht gelassen.<sup>161</sup> Eine Kontrolle staatlicher Abwehrfusionen anhand der Freiheiten des EG-Vertrags wäre nicht nur im Sinne einer effektiven Durchsetzung des Gemeinschaftsrechts, sondern auch unter wirtschaftspolitischen Aspekten zukünftig in den entsprechenden Konstellationen nicht unangebracht.

---

<sup>159</sup> Vgl. dahingehend Sachverständigenrat, Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken, Gutachten zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2008/2009, S. 3.

<sup>160</sup> Dürmeier, Die Finanzkrise 2008 – Ursachen, Folgen, Antworten, Vortrag in Kassel am 12.5.2008.

<sup>161</sup> Als Beispiel sei nochmals auf die einleitend angesprochene Fusion zwischen *GdF* und *Suez* hingewiesen, welche die Kommission lediglich aus kartellrechtlicher Sicht näher prüfte, vgl. Fn. 15.

## IV. Zusammenfassung

Staatliche Abwehrfusionen stellen oftmals unterschätzte Alternativen zu den klassischen Übernahmehindernissen in der Gemeinschaft dar. Letztlich wird es sich trotzdem als schwierig erweisen, in einer solchen Abwehrfusion unter Beteiligung eines öffentlichen Unternehmens eine Verletzung von Kapitalverkehrs- und/oder Niederlassungsfreiheit auszumachen. Sollte die staatliche Unterstützung zu einer Privilegierung öffentlicher Unternehmen führen, muss sich dies, um eine grundfreiheitliche Beschränkung begründen zu können, in einem PIT bestätigen. Für die Maßnahmen, die sich für den Test eignen und deren Ergebnis negativ ist, dürfte eine Rechtfertigung jedoch nicht allzu schwer fallen. So hatte die Kommission auch trotz der politischen und wettbewerbsrechtlichen Bedenken den Zusammenschluss der *GdF* mit *Suez* unter Auflagen gebilligt und im Übrigen für gemeinschaftsrechtskonform erachtet.<sup>162</sup> Äußerungen und Kampagnen der öffentlichen Hand können im Zusammenhang mit dem politischen Bemühen um einen nationalen Alternativzusammenschluss statt einer ausländischen Übernahme prinzipiell zu einer Beschränkung von Kapitalverkehrs- und/oder Niederlassungsfreiheit führen. Dogmatisch ist dies durch die Übertragung der Maßstäbe der „Buy Irish“-Rechtsprechung jedenfalls vertretbar. Dabei muss aber im Einzelfall stets entschieden werden, ob die Intensität, die Organisation und die Qualität der konkreten Maßnahmen die Beschränkungsschwelle überschreitet. Aufgrund der geringeren Eingriffsintensität und der meist ausschließlich branchenspezifischen Auswirkungen dürfte eine Rechtfertigung im Vergleich zu formalrechtlichen Mechanismen in jedem Fall leichter gelingen, wenn die Gewährleistung der Daseinsvorsorge die Durchführung einer Abwehrfusion konkret erfordert.

Staatliche Abwehrfusionen – speziell zur Schaffung „nationaler Champions“ – sind insgesamt allerdings tendenziell kritisch zu betrachten. Im Lichte der jüngsten Wirtschafts- und Finanzkrise sollten sie vermieden werden, um so ein offenes Investitionsklima zu erhalten. Anderenfalls wäre die Gemeinschaft gut beraten, fragliche Zusammenschlüsse künftig einer strengeren Prüfung zu unterziehen. Abgesehen davon kann man ohnehin solch immer noch anzutreffende protektionistische Züge in der Politik der Mitgliedstaaten nicht gutheißen. Europa befindet sich weiterhin im stetigen Prozess der Integration. Das europäische Gesellschaftsrecht nimmt dabei aufgrund seiner enormen wirtschaftspolitischen Bedeutung eine Sonderstellung ein. Mit dem Vertrag von Lissabon werden neue Herausforderungen auf den Binnenmarkt zukommen. Offene Märkte als eine der obersten Maximen des EG-Vertrags und der gesamten Gemeinschaft sind dabei eine der Grundvoraussetzungen für ein noch engeres Zusammenwachsen der Staatengemeinschaft. Die europäische Integration sollte insofern nicht durch ungerechtfertigten und teils diffusen nationalen Protektionismus gefährdet werden.

---

<sup>162</sup> Zur ordnungspolitischen Perspektive der Fusion *Kerber*, (Fn. 6), S. 655.

