

Amtsblatt der Europäischen Union

C 254



Ausgabe
in deutscher Sprache

Mitteilungen und Bekanntmachungen

57. Jahrgang

5. August 2014

Inhalt

II *Mitteilungen*

MITTEILUNGEN DER ORGANE, EINRICHTUNGEN UND SONSTIGEN STELLEN DER EUROPÄISCHEN UNION

Europäische Kommission

2014/C 254/01	Keine Einwände gegen einen angemeldeten Zusammenschluss (Sache M.7298 — UNIQA Insurance Group/UNIQA Life) ⁽¹⁾	1
2014/C 254/02	Keine Einwände gegen einen angemeldeten Zusammenschluss (Sache M.7247 — Fresenius SE & Co/ Sistema JSFC/JV) ⁽¹⁾	1

IV *Informationen*

INFORMATIONEN DER ORGANE, EINRICHTUNGEN UND SONSTIGEN STELLEN DER EUROPÄISCHEN UNION

Europäische Kommission

2014/C 254/03	Euro-Wechselkurs	2
2014/C 254/04	Stellungnahme des Beratenden Ausschusses für die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen aus der Sitzung vom 17. Januar 2012 zum Entwurf eines Beschlusses in der Sache M.6166 — Deutsche Börse/NYSE Euronext — Berichterstatter: Vereinigtes Königreich	3

DE

⁽¹⁾ Text von Bedeutung für den EWR

2014/C 254/05	Abschlussbericht des Anhörungsbeauftragten — Deutsche Börse/NYSE Euronext (M.6166)	4
2014/C 254/06	Zusammenfassung des Beschlusses der Kommission vom 1. Februar 2012. zur Feststellung der Unvereinbarkeit eines Zusammenschlusses mit dem Binnenmarkt und dem EWR-Abkommen (Sache M.6166 — Deutsche Börse/NYSE Euronext) (<i>Bekannt gegeben unter Aktenzeichen C(2012) 440 final</i>) ⁽¹⁾	8

INFORMATIONEN DER MITGLIEDSTAATEN

2014/C 254/07	Angaben der Mitgliedstaaten zur Schließung von Fischereien	19
---------------	--	----

⁽¹⁾ Text von Bedeutung für den EWR

II

(Mitteilungen)

MITTEILUNGEN DER ORGANE, EINRICHTUNGEN UND SONSTIGEN STELLEN
DER EUROPÄISCHEN UNION

EUROPÄISCHE KOMMISSION

Keine Einwände gegen einen angemeldeten Zusammenschluss**(Sache M.7298 — UNIQA Insurance Group/UNIQA Life)****(Text von Bedeutung für den EWR)**

(2014/C 254/01)

Am 30. Juli 2014 hat die Kommission nach Artikel 6 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EG) Nr. 139/2004 des Rates⁽¹⁾ entschieden, keine Einwände gegen den oben genannten angemeldeten Zusammenschluss zu erheben und ihn für mit dem Binnenmarkt vereinbar zu erklären. Der vollständige Wortlaut der Entscheidung ist nur auf Englisch verfügbar und wird in einer um etwaige Geschäftsgeheimnisse bereinigten Fassung auf den folgenden beiden EU-Websites veröffentlicht:

- der Website der GD Wettbewerb zur Fusionskontrolle (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Auf dieser Website können Fusionsentscheidungen anhand verschiedener Angaben wie Unternehmensname, Nummer der Sache, Datum der Entscheidung oder Wirtschaftszweig abgerufen werden,
- der Website EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/homepage.html?locale=de>). Hier kann diese Entscheidung anhand der Celex-Nummer 32014M7298 abgerufen werden. EUR-Lex ist das Internetportal zum Gemeinschaftsrecht.

⁽¹⁾ ABl. L 24 vom 29.1.2004, S. 1.

Keine Einwände gegen einen angemeldeten Zusammenschluss**(Sache M.7247 — Fresenius SE & Co/Sistema JSFC/JV)****(Text von Bedeutung für den EWR)**

(2014/C 254/02)

Am 2. Juni 2014 hat die Kommission nach Artikel 6 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EG) Nr. 139/2004 des Rates⁽¹⁾ entschieden, keine Einwände gegen den obengenannten angemeldeten Zusammenschluss zu erheben und ihn für mit dem Binnenmarkt vereinbar zu erklären. Der vollständige Wortlaut der Entscheidung ist nur auf Englisch verfügbar und wird in einer um etwaige Geschäftsgeheimnisse bereinigten Fassung auf den folgenden beiden EU-Websites veröffentlicht:

- der Website der GD Wettbewerb zur Fusionskontrolle (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Auf dieser Website können Fusionsentscheidungen anhand verschiedener Angaben wie Unternehmensname, Nummer der Sache, Datum der Entscheidung oder Wirtschaftszweig abgerufen werden,
- der Website EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/homepage.html?locale=de>). Hier kann diese Entscheidung anhand der Celex-Nummer 32014M7247 abgerufen werden. EUR-Lex ist das Internetportal zum Gemeinschaftsrecht.

⁽¹⁾ ABl. L 24 vom 29.1.2004, S. 1.

IV

(Informationen)

INFORMATIONEN DER ORGANE, EINRICHTUNGEN UND SONSTIGEN
STELLEN DER EUROPÄISCHEN UNION

EUROPÄISCHE KOMMISSION

Euro-Wechselkurs ⁽¹⁾

4. August 2014

(2014/C 254/03)

1 Euro =

Währung		Kurs	Währung		Kurs
USD	US-Dollar	1,3422	CAD	Kanadischer Dollar	1,4660
JPY	Japanischer Yen	137,72	HKD	Hongkong-Dollar	10,4021
DKK	Dänische Krone	7,4556	NZD	Neuseeländischer Dollar	1,5771
GBP	Pfund Sterling	0,79720	SGD	Singapur-Dollar	1,6732
SEK	Schwedische Krone	9,2563	KRW	Südkoreanischer Won	1 386,25
CHF	Schweizer Franken	1,2167	ZAR	Südafrikanischer Rand	14,3492
ISK	Isländische Krone		CNY	Chinesischer Renminbi Yuan	8,2939
NOK	Norwegische Krone	8,4285	HRK	Kroatische Kuna	7,6460
BGN	Bulgarischer Lew	1,9558	IDR	Indonesische Rupiah	15 782,86
CZK	Tschechische Krone	27,645	MYR	Malaysischer Ringgit	4,2977
HUF	Ungarischer Forint	313,40	PHP	Philippinischer Peso	58,709
LTL	Litauischer Litas	3,4528	RUB	Russischer Rubel	48,0252
PLN	Polnischer Zloty	4,1716	THB	Thailändischer Baht	43,173
RON	Rumänischer Leu	4,4350	BRL	Brasilianischer Real	3,0264
TRY	Türkische Lira	2,8658	MXN	Mexikanischer Peso	17,7050
AUD	Australischer Dollar	1,4408	INR	Indische Rupie	81,7870

⁽¹⁾ Quelle: Von der Europäischen Zentralbank veröffentlichter Referenz-Wechselkurs.

Stellungnahme des Beratenden Ausschusses für die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen aus der Sitzung vom 17. Januar 2012 zum Entwurf eines Beschlusses in der Sache M.6166 — Deutsche Börse/NYSE Euronext

Berichtersteller: Vereinigtes Königreich

(2014/C 254/04)

1. Der Beratende Ausschuss teilt die Auffassung der Kommission, dass es sich bei dem angemeldeten Vorhaben um einen Zusammenschluss im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Buchstabe a der Fusionskontrollverordnung handelt.
 2. Der Beratende Ausschuss teilt die Auffassung der Kommission, dass das angemeldete Vorhaben im Sinne des Artikels 1 der Fusionskontrollverordnung EU-weite Bedeutung hat.
 3. Der Beratende Ausschuss stimmt der von der Kommission im Beschlussentwurf vorgenommenen Abgrenzung der relevanten sachlichen und geographischen Märkte zu.
 4. Der Beratende Ausschuss stimmt der Beurteilung der Kommission zu, dass das angemeldete Vorhaben nicht zu einer erheblichen Behinderung wirksamen Wettbewerbs auf den betroffenen Märkten in den folgenden Bereichen führen würde: (1) Cash Instruments; (2) Marktdaten und Lizenzvergabe für Indizes; (3) Informationstechnologische Produkte und Dienstleistungen; und (4) Sicherheitenverwaltung.
 5. Der Beratende Ausschuss stimmt der Beurteilung der Kommission zu, dass das angemeldete Vorhaben, wie ursprünglich von den anmeldenden Parteien vorgelegt, zu einer erheblichen Behinderung wirksamen Wettbewerbs auf den folgenden Märkten führen würde, und zwar unabhängig von ihrer geographischen Ausdehnung:
 - Markt für bestehende und neue europäische, börsengehandelte Zinsderivate (Futures und Optionen), unabhängig davon, ob die Wirkungen der Transaktion auf der Basis eines Gesamtmarkts für Zins-Futures und -Optionen analysiert werden, auf der Basis separater Märkte für kurz- oder langfristige Futures und Optionen oder — innerhalb dieser — auf der Basis separater Märkte für Zinsprodukte verschiedener Währungen (Euro und Sterling);
 - Markt für bestehende und neue europäische, börsengehandelte Aktien-Futures und -Optionen, unabhängig davon, ob die Wirkungen der Transaktion auf der Grundlage einzelner Basiswerte, aller Basiswerte einer Nationalität oder sämtlicher EWR-Basiswerte analysiert werden;
 - Markt für neue europäische, börsengehandelte Aktienindex-Futures und -Optionen;
 - Markt für Off-Orderbuch-Dienste für Blockgrößen europäischer ETD-Kontrakte (unabhängig davon, ob dieser Markt weiter — entsprechend der Linien des On-Buch-Handels — unterteilt wird); und der
 - Markt für Handelsregistrierungen, Bestätigungen und CCP-Clearing-Dienstleistungen für flexible Varianten von OTC-gehandelten europäischen Aktien-Futures und -Optionen.
 6. Der Beratende Ausschuss stimmt der Effizienzgewinn-Analyse und Schlussfolgerung der Kommission zu, dass die Effizienzgewinne nicht geeignet sind, der durch die angemeldete Transaktion verursachten erheblichen Behinderung wirksamen Wettbewerbs entgegenzuwirken.
 7. Der Beratende Ausschuss teilt die Auffassung der Kommission, dass die von den anmeldenden Parteien am 14. Dezember 2011 angebotenen Verpflichtungszusagen die von der Kommission identifizierten wettbewerblichen Bedenken nicht ausreichend adressieren und daher nicht die durch die angemeldete Transaktion verursachte erhebliche Behinderung wirksamen Wettbewerbs beseitigen werden.
 8. Der Beratende Ausschuss stimmt der Kommission zu, dass das angemeldete Vorhaben daher für mit dem Binnenmarkt und dem EWR-Abkommen unvereinbar zu erklären ist. Ein Mitgliedstaat enthält sich der Stimme.
-

Abschlussbericht des Anhörungsbeauftragten ⁽¹⁾**Deutsche Börse/NYSE Euronext (M.6166)**

(2014/C 254/05)

1. Hintergrund

1. Am 29. Juni 2011 ist die Anmeldung eines Zusammenschlusses nach Artikel 4 der Fusionskontrollverordnung ⁽²⁾ bei der Europäischen Kommission eingegangen. Danach ist Folgendes beabsichtigt: Das Unternehmen NYSE Euronext und das Unternehmen Deutsche Börse (im Folgenden „Anmelder“) fusionieren im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Buchstabe a der Fusionskontrollverordnung. Am 4. August 2011 leitete die Kommission nach Artikel 6 Absatz 1 Buchstabe c der Fusionskontrollverordnung ein Verfahren ein.

2. Schriftliches Verfahren**2.1. Mitteilung der Beschwerdepunkte**

2. Die Kommission übermittelte den Anmeldern am 5. Oktober 2011 eine Mitteilung der Beschwerdepunkte mit der Erwidierungsfrist 19. Oktober 2011.
3. Die Anmelder wandten ein, dass die Frist für die Übermittlung von Abhilfemaßnahmen (d. h. vor Tag 55), bei deren Einhaltung die Entscheidungsfrist der Kommission sich nicht nach Artikel 10 Absatz 3 um 15 Arbeitstage verlängert vor dem Zeitpunkt ablaufe, der für die mündliche Anhörung vorgeschlagen wurde. Infolgedessen vereinbarten die Anmelder mit der Kommission nach Artikel 10 Absatz 3 Unterabsatz 2 der Fusionskontrollverordnung eine Verlängerung des Verfahrens um sieben Arbeitstage. Gleichzeitig habe ich beschlossen, die Frist für die Erwidern auf die Mitteilung der Beschwerdepunkte bis zum 24. Oktober 2011 zu verlängern, und habe die mündliche Anhörung vom 24./25. Oktober auf den 27./28. Oktober verlegt.

2.2. Akteneinsicht

4. Die Anmelder konnten die Akten nach der Mitteilung der Beschwerdepunkte erstmals am 6. Oktober 2011 einsehen. Anschließend konnten sie im Einklang mit Randnummer 43 der Bewährten Vorgehensweisen der EG-Fusionskontrolle ⁽³⁾ die Akten bis zur Anhörung des Beratenden Ausschusses regelmäßig einsehen.
5. Die Anmelder haben sich bezüglich der Akteneinsicht nicht an mich gewandt.

2.3. Anträge betroffener Dritter

6. Ungewöhnlich viele Dritte beantragten, zur Teilnahme am Verfahren zugelassen zu werden. Ich habe den Status eines betroffenen Dritten folgenden 23 Unternehmen und Verbänden zuerkannt, die nachgewiesen hatten, dass sie ein hinreichendes Interesse am Ausgang des Verfahrens haben:

ACCOR S.A., Association Belge des Sociétés Cotées, Association Française des Entreprises Privées, Association for Financial Markets in Europe, The Bank of New York Mellon, BNP Paribas Arbitrage, Chi-X Europe Ltd., [VERTRAULICH], LCH.Clearnet Group Limited, CME Group Inc., Euroclear Group, IMC Financial Markets, ICAP Securities Limited, IntercontinentalExchange Inc., Kyte Group Limited, London Stock Exchange Group plc, Nasdaq OMX Nordic OY, L'Oreal S.A., Robeco Groep N.V., [...] ^(*), Solvay SA, ThromboGenics N.V. und Vlaamse Federatie van Beleggingsclubs en Beleggers VZW

7. Den Anmeldern wurde mitgeteilt, welchen Unternehmen der Status eines betroffenen Dritten zuerkannt worden war.
8. Zwei Anträge auf Verleihung des Status eines betroffenen Dritten habe ich abgelehnt:

⁽¹⁾ Nach den Artikeln 16 und 17 des Beschlusses 2011/695/EU des Präsidenten der Europäischen Kommission vom 13. Oktober 2011 über Funktion und Mandat des Anhörungsbeauftragten in bestimmten Wettbewerbsverfahren (ABl. L 275 vom 20.10.2011, S. 29) („Mandat“).

⁽²⁾ Verordnung (EG) Nr. 139/2004 des Rates vom 20. Januar 2004 (ABl. L 24 vom 29.1.2004, S. 1) („Fusionskontrollverordnung“).

⁽³⁾ GD Wettbewerb: Best Practices on the conduct of EC Merger Control Proceedings.

^(*) Teile dieses Textes wurden ausgelassen, um zu gewährleisten, dass keine vertraulichen Informationen bekanntgegeben werden; diese Teile sind durch eckige Klammern und ein Sternchen gekennzeichnet.

- Der erste war ein Antrag einer Einzelperson, und zwar von [...] (*) Stichting NYSE Euronext. Dieser konnte nicht nachweisen, dass er ein hinreichendes Interesse am Verfahrensausgang im Sinne des Artikels 18 Absatz 4 der Fusionskontrollverordnung hatte. Außerdem warf die Beziehung zwischen der Stichting NYSE Euronext und den Anmeldern Zweifel daran auf, dass [...] (*) tatsächlich „Dritter“ im Sinne des Artikels 18 der Fusionskontrollverordnung ist. Ich teilte [...] (*) meine Absicht mit, seinen Antrag abzuweisen, und forderte ihn auf, seinen Standpunkt darzulegen, was er jedoch nicht tat. Daher habe ich seinen Antrag mit einem förmlichen Beschluss abgewiesen (1).
 - Der zweite war ein Antrag der NEVIR (Niederländische Vereinigung für Investor Relations). Anhand des Antrags gelangte ich zu der Auffassung, dass die Vereinigung selbst kein hinreichendes Interesse am Ausgang des Kommissionsverfahrens hat. Zudem entnahm ich den Statuten der Vereinigung, dass diese nicht die Interessen kommerzieller Unternehmen vertritt, sondern eher die Interessen einer besonderen Berufsgruppe, und zwar der Investor-Relations-Beauftragten. Ich hatte daher ernsthafte Zweifel daran, dass das Verfahren nach Artikel 18 Absatz 4 der Fusionskontrollverordnung ihre individuellen Interessen hinreichend berührt. Ich teilte der NEVIR meine Absicht mit, ihren Antrag abzuweisen, und forderte sie auf, ihren Standpunkt darzulegen, was sie jedoch nicht tat. Daher habe ich ihren Antrag formell abgewiesen (2).
9. Eine Reihe weiterer Antragsteller erhielt ihren ursprünglichen Antrag nicht aufrecht, nachdem ihnen die Folgen ihres Antrags erläutert worden waren — die meisten von ihnen wollten lediglich als Beobachter an der mündlichen Anhörung teilnehmen — oder nachdem sie gebeten worden waren, ihr Interesse näher zu begründen. In diesem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, dass Dritte, die ein hinreichendes Interesse nachweisen können, das Recht haben, schriftlich Stellung zu nehmen, und nur dann an der mündlichen Anhörung teilnehmen können, wenn dies von der Kommission für angemessen befunden wird, etwa wenn sie einen sinnvollen Beitrag zur Klärung des Sachverhalts leisten können (3).
10. Von den 23 betroffenen Dritten nahmen letztlich zehn ihr Recht wahr, der Kommission eine schriftliche Stellungnahme vorzulegen, nachdem sie eine nichtvertrauliche Fassung der Mitteilung der Beschwerdepunkte erhalten hatten (4).

3. Mündliches Verfahren

11. Die Anmelder beantragten eine mündliche Anhörung, die am 27. und 28. Oktober 2011 in Brüssel stattfand.
12. An der mündlichen Anhörung nahmen teil:
- die Anmelder und ihre Berater,
 - die betroffenen Kommissionsdienststellen,
 - Vertreter der Mitgliedstaaten,
 - eine Vertreterin des Justizministeriums der Vereinigten Staaten, die ich auf ihren Antrag hin zur der Anhörung zuließ, nachdem die Anmelder dem zugestimmt hatten, und
 - bestimmte betroffene Dritte.
13. Den Antrag eines betroffenen Dritten auf Teilnahme an der mündlichen Anhörung lehnte ich aus folgenden Gründen ab: Erstens wurde der Antrag nicht rechtzeitig eingereicht (eineinhalb Tage vor der mündlichen Anhörung). Zweitens hatte der Dritte sich bis dahin nicht am Verfahren beteiligt. Er übermittelte der Kommission nach der Veröffentlichung der Anmeldung (5) sowie nach der Bekanntgabe der Einleitung des Verfahrens (6) im Amtsblatt keine Stellungnahme. Auch beantwortete er nicht den Fragebogen, den ihm von der Generaldirektion Wettbewerb („GD Wettbewerb“) im Rahmen ihrer Marktuntersuchung übermittelte. Insgesamt gelangte ich zu der Auffassung, dass dieser Dritte in der mündlichen Anhörung vermutlich keinen sinnvollen Beitrag zur Klärung des Sachverhalts würde leisten können, und wies daher seinen Antrag auf Teilnahme an der mündlichen Anhörung ab. Erwähnenswert in Bezug auf die betroffenen Dritten ist ferner die Tatsache, dass einige von ihnen, die zu der mündlichen Anhörung zugelassen waren, ihren Antrag auf Teilnahme als betroffener Dritter zurückzogen und es vorzogen, als Teil der Delegation der Anmelder zu erscheinen (7).

(*) Teile dieses Textes wurden ausgelassen, um zu gewährleisten, dass keine vertraulichen Informationen bekanntgegeben werden; diese Teile sind durch eckige Klammern und ein Sternchen gekennzeichnet.

(1) Nach Artikel 5 des Mandats. Stattdessen hielt Herr de Larosière als Teil der Delegation des einen Anmelders einen Vortrag.

(2) Nach Artikel 5 des Mandats.

(3) Siehe Artikel 16 Absatz 2 der Verordnung (EG) Nr. 802/2004 der Kommission vom 7. April 2004 zur Durchführung der Verordnung (EG) Nr. 139/2004 des Rates über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen (ABl. L 133 vom 30.4.2004, S. 1) und Erwägungsgrund 13 des Mandats.

(4) Gemäß Artikel 16 Absatz 2 der Verordnung (EG) Nr. 802/2004 der Kommission.

(5) ABl. C 199 vom 7.7.2011, S. 9.

(6) ABl. C 234 vom 10.8.2011, S. 2.

(7) So gingen fünf betroffene Dritte vor.

4. Verfahren nach der mündlichen Anhörung

4.1. Verpflichtungen

14. Um die in der Mitteilung der Beschwerdepunkte geäußerten wettbewerbsrechtlichen Bedenken auszuräumen, übermittelten die Anmelder am 17. November 2011 Verpflichtungsangebote. Am 21. November 2011 legten die Anmelder eine überarbeitete Fassung dieser Verpflichtungsangebote vor. Die Kommission leitete am 22. November 2011 einen Markttest ein. Am 12. Dezember 2011 übermittelten die Anmelder ein zweites Paket von Verpflichtungsangeboten, das am 14. Dezember 2011 geändert wurde. Der Markttest in Bezug auf das zweite Paket von Verpflichtungsangeboten wurde am 14. und 15. Dezember 2011 eingeleitet.
15. Mir liegen keine Beschwerden der Anmelder zu den Markttests vor, die die Kommission zu den Verpflichtungsangeboten durchführt.

4.2. Sonstige Verfahrensfragen

16. Am 1. Dezember 2011 richteten die Anmelder ein Schreiben an die GD Wettbewerb, in dem sie vorbrachten, Mitarbeiter des Chefökonom der GD Wettbewerb hätten bei einer Sitzung mit den Anmeldern am 23. November 2011 eine Reihe neuer Argumente angeführt, die zuvor nicht erwähnt worden seien, und auf bestimmte zusätzliche ökonomische Analysen der Mitarbeiter des Chefökonom verwiesen.
17. Die GD Wettbewerb antwortete darauf mit einem Schreiben vom 8. Dezember 2011, in dem sie erläuterte, weshalb die den Anmeldern am 23. November 2011 vorgetragenen Analysen keine neuen Fakten oder neuen Beschwerdepunkte enthielten oder darstellten, sondern lediglich die in der Mitteilung der Beschwerdepunkte angeführten Argumente veranschaulichten. Das Schreiben enthielt weitere Erläuterungen der Mitarbeiter des Chefökonom zu den ökonomischen Analysen, und ihm waren als Anlage das Protokoll der Sitzung vom 23. November mit dem in der Sitzung erwähnten Informationsblatt beigelegt, das auch die von den Mitarbeitern des Chefökonom für die Analysen verwendeten Stata-Daten umfasst. Den Anmeldern wurde für die Übermittlung weiterer Stellungnahmen eine Frist bis zum 13. Dezember 2011, 9 Uhr gesetzt.
18. Am 13. Dezember 2011 um 17.40 Uhr bekräftigten die Anmelder ihren Standpunkt, dass die Analysen der Mitarbeiter des Chefökonom in zwei Punkten neu seien, und äußerten daher ernsthafte Zweifel an ihrer Möglichkeit, ihre Verteidigungsrechte wahrzunehmen. Gleichwohl fügten sie eine ökonomische Analyse ihrer Wirtschaftsberater bei, die Anmerkungen zu den ihnen übermittelten Analysen der Mitarbeiter des Chefökonom enthielt. Sie übermittelten ferner eine geänderte Fassung des Protokolls der Sitzung vom 23. November 2011.
19. Zu der obengenannten Verfahrensfrage ist Folgendes zu bemerken: Erstens haben die Anmelder in ihren Schreiben nicht erläutert, weshalb sie nicht in der Lage waren, ihre Verteidigungsrechte effektiv wahrzunehmen, und warum die Erläuterungen der Kommission zum Nichtvorliegen neuer Argumente oder Beschwerdepunkte unzureichend gewesen sein sollen. Denn durch die Übermittlung schriftlicher Stellungnahmen hätten sie ihre Auffassung zu den ihnen am 23. November von Mitarbeitern des Chefökonom bekanntgegebenen Informationen, die im Schreiben der Kommission vom 8. Dezember näher erläutert wurden, durchaus darstellen können. Zudem haben sich die Anmelder in dieser Angelegenheit nicht direkt an mich gewandt. Obwohl ich bei den beiden obengenannten Schreiben in Kopie gesetzt war, haben die Anmelder nicht von der in Artikel 3 Absatz 7 des Mandats genannten Möglichkeit Gebrauch gemacht, den Anhörungsbeauftragten zum Zwecke einer unabhängigen Prüfung von Fragen oder Problemen bezüglich der effektiven Wahrung der Verfahrensrechte anzurufen, wenn mit der GD Wettbewerb keine Einigung erzielt wird. Dies legt nahe, dass die Angelegenheit durch die Erläuterungen der Kommission zum Nichtvorliegen neuer Argumente oder Beschwerdepunkte und die von den Anmeldern wahrgenommene Möglichkeit, schriftlich Stellung zu nehmen, gelöst wurde. Daher komme ich zu dem Ergebnis, dass die Verfahrensrechte der Anmelder im Zusammenhang mit dieser Frage effektiv gewahrt wurden.

5. Entwurf eines Beschlusses der Kommission

20. Nach Artikel 16 des Mandats soll im Abschlussbericht festgestellt werden, ob den Beteiligten Gelegenheit gegeben wurde, sich zu allen in dem Beschlussentwurf behandelten Beschwerdepunkten zu äußern.
21. Nach Prüfung des Beschlussentwurfs komme ich zu dem Ergebnis, dass dieser keinen Beschwerdepunkt enthält, zu dem die Beteiligten keine Gelegenheit zur Äußerung erhalten hätten.

6. Schlussfolgerung

22. Ich bin zu dem Ergebnis gelangt, dass die Anmelder und die anderen Verfahrensbeteiligten ihre Verfahrensrechte in dieser Sache effektiv wahrnehmen konnten.

Brüssel, den 19. Januar 2012

Michael ALBERS

Zusammenfassung des Beschlusses der Kommission**vom 1. Februar 2012.****zur Feststellung der Unvereinbarkeit eines Zusammenschlusses mit dem Binnenmarkt und dem EWR-Abkommen****(Sache M.6166 — Deutsche Börse/NYSE Euronext)***(Bekannt gegeben unter Aktenzeichen C(2012) 440 final)***(Nur der englische Text ist verbindlich)****(Text von Bedeutung für den EWR)**

(2014/C 254/06)

Am 1. Februar 2012 nahm die Kommission nach der Verordnung (EG) Nr. 139/2004 des Rates vom 20. Januar 2004 über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen ⁽¹⁾ und insbesondere Artikel 8 Absatz 3 einen Beschluss über einen Unternehmenszusammenschluss an. Eine nichtvertrauliche Fassung des vollständigen Wortlauts des Beschlusses kann in der verbindlichen Sprachfassung der Wettbewerbssache auf der Website der Generaldirektion Wettbewerb unter folgender Adresse eingesehen werden: http://ec.europa.eu/comm/competition/index_en.html

I. EINLEITUNG

1. Am 29. Juni 2011 wurde bei der Europäischen Kommission ein Zusammenschlussvorhaben gemäß Artikel 4 der Fusionskontrollverordnung angemeldet, bei dem geplant ist, die Unternehmen NYSE Euronext („NYX“) und Deutsche Börse („DB“) (im Folgenden „anmeldende Parteien“) im Sinne des Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe a der Fusionskontrollverordnung (FKVO) ⁽²⁾ (im Folgenden „Vorhaben“) vollständig zu fusionieren.
2. Nach einer vorläufigen Prüfung der Anmeldung kam die Kommission zu dem Schluss, dass das angemeldete Vorhaben hinsichtlich seiner Vereinbarkeit mit dem Binnenmarkt Anlass zu ernsthaften Zweifeln gibt, insbesondere im Hinblick auf den Markt für den Handel und das Clearing von Derivaten sowie den Markt für den Handel und Nachhandelsdienste von Cash-Instrumenten. Deshalb hat sie am 4. August 2011 entschieden, ein Verfahren gemäß Artikel 6 Absatz 1 Buchstabe c der FKVO einzuleiten ⁽³⁾.
3. Am 5. Oktober 2011 wurde den anmeldenden Parteien die Mitteilung der Beschwerdepunkte gemäß Artikel 18 der FKVO übermittelt. Die anmeldenden Parteien erwiderten die Mitteilung der Beschwerdepunkte am 24. Oktober 2011. Auf Antrag der anmeldenden Parteien fand am 27. und 28. Oktober 2011 ⁽⁴⁾ eine mündliche Verhandlung statt. Es wurden insgesamt 23 beteiligte dritte Parteien zum Verfahren zugelassen, von denen zehn an der mündlichen Verhandlung teilnahmen.
4. Um den in der Mitteilung der Beschwerdepunkte festgestellten wettbewerblichen Bedenken zu begegnen, übermittelten die anmeldenden Parteien am 17. November 2011 erste Verpflichtungszusagen und überarbeiteten diese nachträglich am 21. November 2011 ⁽⁵⁾. Die Kommission startete am 22. November 2011 einen Markttest hinsichtlich der Verpflichtungszusagen vom 21. November 2011. Am 12. Dezember 2011 wurde ein neues Verpflichtungspaket übermittelt, und am 13. Dezember 2011 ⁽⁶⁾ wurde eine überarbeitete Version dieser Verpflichtungszusagen vorgelegt. Die Kommission startete am 14. Dezember 2011 einen Markttest hinsichtlich der Verpflichtungszusagen vom 13. Dezember 2011.

⁽¹⁾ ABl. L 24 vom 29.1.2004, S. 1.

⁽²⁾ ABl. C 199 vom 7.7.2011, S. 9.

⁽³⁾ Die Kommission hat eine weitreichende Marktuntersuchung vorgenommen und dabei alle ihr im Rahmen der Fusionskontrollverordnung eingeräumten Möglichkeiten ausgeschöpft. In diesem Zusammenhang hat die Kommission in der ersten Phase über 600 detaillierte Auskunftsverlangen gemäß Artikel 11 der FKVO versandt und über 250 Antworten erhalten, während in der zweiten Phase über 150 Fragebögen versandt wurden und über 100 Antworten eingingen. Des Weiteren hat die Kommission über 20 Telefonkonferenzen und Treffen mit einer Reihe von Kunden und Wettbewerbern abgehalten und eine beträchtliche Anzahl von internen Dokumenten der anmeldenden Parteien aus der Zeit vor der Fusion analysiert. Siehe beispielsweise den Beschluss, Erwägungsgrund 23.

⁽⁴⁾ Am 20. Oktober 2011 wurde die Frist für eine endgültige Entscheidung in dieser Sache gemäß Artikel 10 Absatz 3 Unterabsatz 2 der FKVO um sieben Arbeitstage verlängert.

⁽⁵⁾ Dementsprechend wurde die gesetzliche Frist für einen nach Artikel 8 zu fassenden Beschluss der Kommission gemäß Artikel 10 Absatz 3 Unterabsatz 1 der FKVO um 15 Arbeitstage verlängert.

⁽⁶⁾ Um einen Markttest des neuen Verpflichtungspaketes zu ermöglichen, vereinbarte die Kommission mit den anmeldenden Parteien eine Verlängerung der Frist um weitere 13 Arbeitstage gemäß Artikel 10 Absatz 3 Unterabsatz 2 Satz 3 der FKVO. Der Markttest wurde am 14. Dezember 2011 gestartet.

5. Die Kommission stellte fest, dass durch das Vorhaben aufgrund des Zusammenschlusses der jetzigen zweit- und drittgrößten Börsen die nach Einnahmen größte Börse der Welt entstehen könnte. Für eine Reihe von Märkten würde dies eine monopolbildende Fusion beinhalten. NYX ist eine US-amerikanische Holdinggesellschaft, die 2007 aus dem Zusammenschluss der NYSE Group, Inc. und Euronext N.V. hervorging. NYX betreibt zahlreiche Börsen in den USA und Europa (Paris, Amsterdam, Brüssel und Lissabon). Sie hat vier Hauptgeschäftsfelder: (i) Börsennotierungsdienste für Cash-Instrumente (Listing), (ii) Handelsdienste für Cash-Instrumente, (iii) Handels- und Clearingdienste für Derivate über NYSE Liffe („Liffe“), (iv) Informationsdienste und technische Lösungen. DB ist eine deutsche börsennotierte Gesellschaft, die in allen Bereichen von Cash- und Derivatemärkten vertikal integriert ist. Ihre Tätigkeiten umfassen daher Notierungen, Handel und Clearing von Cash-Instrumenten, Handel und Clearing von Derivaten (über ihre Tochtergesellschaft „Eurex“), Nachhandelsdienste für Cash-Instrumente, namentlich Abrechnung (Settlement) und Verwahrung (Custody), Sicherheitenverwaltung (Collateral Management Service), Bereitstellen von Marktdaten und Informationsdienste. Nach einer umfangreichen Marktuntersuchung stellte die Kommission auf der Grundlage einer sorgfältigen, unparteiischen Beurteilung der Gesamtheit aller verfügbaren Nachweise Folgendes fest:
- auf mehreren Märkten, die nicht weiter erörtert werden, würde das Vorhaben nicht zu einer erheblichen Behinderung eines wirksamen Wettbewerbs führen, nämlich: (i) Notierungen, Handel und Nachhandelsdienste für Cash Instrumente ⁽¹⁾; (ii) Marktdaten ⁽²⁾; (iii) Bereitstellen von Marktdaten und Informationsdienste ⁽³⁾ und (iv) Sicherheitenverwaltung (Collateral Management) ⁽⁴⁾.
 - das Vorhaben würde auf einer Reihe von Handels- und Clearingmärkten für Derivate zur Behinderung eines wirksamen Wettbewerbs führen.
6. Es folgt eine Zusammenfassung des Beschlusses hinsichtlich der Punkte Abgrenzung des Derivatemarkts, wettbewerbliche Würdigung, Effizienzgewinne und Abhilfemaßnahmen.

II. MARKTABGRENZUNG

7. Eurex und Liffe betreiben Börsen, die es den Nutzern von Derivaten erlauben, mit gewissen Derivateverträgen zu handeln und sie clearen zu lassen. Derivate sind Finanzkontrakte, deren Wert sich aus einem Basiswert (Vermögenswert) ableitet und die die Übertragung des Risikos von einem Wirtschaftsteilnehmer auf einen anderen erlauben ⁽⁵⁾. Abhängig vom jeweiligen Verhältnis zwischen Basiswert und Derivatekontrakt lassen sich Derivate in Terminkontrakte (Futures), Optionen und Swaps ⁽⁶⁾ unterteilen.
8. Börsengehandelte Derivate werden von der Derivatebörse, die sie entwickelt hat, entworfen, eingeführt und reguliert. Sie werden üblicherweise als „börsengehandelte Derivate“ bezeichnet (Exchange-Traded Derivatives, ETDs). Jede Kategorie von Kontrakten hat ihre eigenen Spezifikationen und Verfahren zur Geltendmachung und Erfüllung, die von der Börse bestimmt und überwacht werden, um Kundenpräferenzen bestmöglich nachzukommen ⁽⁷⁾. Erfolgreiche Derivatekontrakte können sehr liquide werden und mehrere Millionen Male am Tag gehandelt werden ⁽⁸⁾.
9. Der Handel von Derivatekontrakten besteht darin, Verkäufer und Käufer zusammenzuführen (sogenanntes Matching), d. h. zwei Parteien, die bereit sind, gegenläufige Positionen in dem gleichen Vertrag einzugehen. Das Matching von Käufern und Verkäufern kann bilateral oder multilateral geschehen. Geschieht es bilateral, so finden das Preisangebot und die Ausführung des Geschäfts zwischen zwei Parteien statt, ohne dass andere Marktteilnehmer den Handel wahrnehmen. Bilaterales Matching wird ausschließlich im außerbörslichen (Over-the-counter, OTC) Bereich durch das sogenannte Voice Brokerage oder im Telefonhandel ⁽⁹⁾ betrieben. Beim multilateralen Matching können die Marktteilnehmer die Preisangebote anderer sowie die Handelsausführungen im Markt wahrnehmen. Multilaterales Matching von Käufern und Verkäufern von Derivaten findet entweder auf Börsen oder, soweit es OTC- Derivatekontrakte ⁽¹⁰⁾ betrifft, auf manchen, von Broker-Dealern betriebenen OTC- Handelsplattformen statt.

⁽¹⁾ Abschnitt 7 des Beschlusses.

⁽²⁾ Abschnitt 8 des Beschlusses.

⁽³⁾ Abschnitt 9 des Beschlusses.

⁽⁴⁾ Abschnitt 10 des Beschlusses.

⁽⁵⁾ Erwägungsgrund 221 des Beschlusses.

⁽⁶⁾ Erwägungsgründe 343ff des Beschlusses.

⁽⁷⁾ Erwägungsgründe 222 und 321-342 des Beschlusses.

⁽⁸⁾ Erwägungsgrund 222 des Beschlusses.

⁽⁹⁾ „Voice Broking“ ist die traditionelle Methode der Mitteilung von Angeboten an die Marktteilnehmer: die Verhandlung findet telefonisch statt und zwar entweder zwischen Endkunde und Händler oder zwischen zwei Händlern. Heutzutage wird diese Form des Handels durch die Verwendung elektronischer Anschlagtafeln, an denen die Händler ihre Angebote bekannt geben können, verbessert. Er ist häufig hochgradig automatisiert.

⁽¹⁰⁾ Darüber hinaus wurde der Bereich des multilateralen Derivatehandels potenziell für Multilaterale Handelsplattformen (MTF) zugänglich gemacht. Die Schaffung dieser Plattformen war eine Folge der MIFID (Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1)). Siehe Erwägungsgründe 223-227 des Beschlusses sowie Erwägungsgrund 255.

10. Bezüglich der Abgrenzung des Derivatemarkts trugen die anmeldenden Parteien vor, dass im vorliegenden Fall ein einziger weltweiter Markt für die Risikoubertragung den sachlich relevanten Markt bilde. Dieser umfasse sowohl den börslichen als auch den außerbörslichen Handel mit einer Vielzahl von Derivaten unabhängig von den zugrunde liegenden Vermögenswerten. Sie argumentieren, dass alle Derivate dieselben Funktionen erfüllten und dass die Nachfrageseite des Marktes durch eine internationale Gemeinschaft hoch entwickelter Finanzinstitute geprägt sei. Aus der Perspektive der Angebotsseite käme es zu einer steigenden Konvergenz in der Funktionalität von börslich (ETD) und außerbörslich (OTC) handelbaren Derivaten sowie den entsprechenden Handelsmechanismen. Des Weiteren machten die anmeldenden Parteien geltend, dass die gegenwärtige Regulierungskonvergenz zwischen dem börslichen und dem außerbörslichen Umfeld wahrscheinlich dazu führe, dass die börslichen und außerbörslichen Bereiche noch homogener werden ⁽¹⁾.
11. Der Beschluss endet mit der Schlussfolgerung, dass der Markt für Derivate der Vermögenswerteklassen, bei denen zwischen den anmeldenden Parteien Überschneidungen bestehen, zunächst anhand des Realisierungsumfeldes unterteilt werden sollte, das heißt in börslich und außerbörslich gehandelte Derivate ⁽²⁾. Börslich gehandelte Derivate sind eine Ergänzung und weniger ein Ersatz für außerbörslich gehandelte Derivate. Während außerbörslich gehandelte Derivate als perfekte Absicherung für jegliches Risiko genutzt werden, werden börsengehandelte Derivate sowohl für den Aufbau von Positionen genutzt als auch für eine kurzfristige, nicht perfekte Absicherung bis eine perfekte Absicherung gefunden ist ⁽³⁾.
12. Im Gegensatz zum Vorbringen der anmeldenden Parteien, dass 90 % der außerbörslich gehandelten Derivate standardisiert seien und dass diese Standardisierung — kombiniert mit marktregulierenden Entwicklungen — den Wettbewerbsdruck, den außerbörslich gehandelte auf börsengehandelte Derivate ausüben, dramatisch steigern wird, schlussfolgert der Beschluss, dass außerbörslich gehandelte Derivate nur im juristischen Sinne standardisiert seien, ihre wesentlichen ökonomischen Parameter aber nicht, und dass sie in anderen Situationen als börsengehandelte Derivate genutzt würden. Dies setze einem etwaigen Wettbewerbsdruck, den außerbörsliche gehandelte Derivate mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit auf börsengehandelte Derivate ausüben, Grenzen ⁽⁴⁾.
13. Börsen stehen zwar auch miteinander im Wettbewerb, um durch die Hinzugewinnung von gegenwärtig außerbörslich gehandelten Kontrakten neue Geschäftsabschlüsse zu erzielen. In dem Beschluss vertritt die Kommission jedoch die Auffassung, dass die Fakten keine Beweise für eine Austauschbarkeit zwischen börslich und außerbörslich gehandelten Derivaten ergäben, sondern auf eine natürliche, in einer Richtung verlaufende Entwicklung hinwiesen, nach der außerbörslich gehandelte Kontrakte — wenn sie einmal ausreichend standardisiert sind — zu einer Verlagerung in den börslichen Handel tendieren. Dort entwickelt sich dann letztendlich die diesen Kontrakten innewohnende Liquidität. Die Kommission zog daher den Schluss, dass bei den von diesem Beschluss betroffenen Vermögenswerteklassen der außerbörsliche Handel mit Derivaten keinen Wettbewerbszwang auf börsengehandelte Derivate ausübt und diese nicht ersetzen kann ⁽⁵⁾.
14. Darüber hinaus besteht Kohärenz zwischen der Tatsache, dass ein Wechsel von börslich gehandelten zu außerbörslich gehandelten Derivaten kein beobachtbares Phänomen ist (abgesehen von marginalen Wechseln zu börsengehandelten „Lookalikes“ bei bestimmten Kunden) und der Tatsache, dass notierte Derivate, vor allem über börsliche Orderbücher gehandelte Derivate, im Allgemeinen nicht für einen Wechsel vom börslichen in den außerbörslichen Handel ⁽⁶⁾ geeignet sind.
15. In diesem Zusammenhang wird in dem Beschluss festgestellt, dass es eine Gruppe von Derivate-Nutzern gibt, die aufgrund ihres operativen Aufbaus, ihrer Präferenzen im Risikomanagement, aus Rechnungslegungsgründen oder aufgrund verschiedener Verordnungen nur börsengehandelte Derivate in ihrem Portfolio halten können oder ihre Portfolios nur mit börsengehandelten Derivaten absichern können. Zu dieser Kundenkategorie gehören unter anderen Kleinanleger sowie einige institutionelle Marktteilnehmer, die nicht außerbörslich mit Derivaten handeln, auch nicht über Makler.

⁽¹⁾ Erwägungsgrund 257 des Beschlusses.

⁽²⁾ Abschnitt 11.1.12.2.1 des Beschlusses.

⁽³⁾ Erwägungsgrund 262 des Beschlusses.

⁽⁴⁾ Bei börsengehandelten Derivaten ist eine vollständige Standardisierung sämtlicher Konditionen, vor allem der wirtschaftlichen Parameter, eine Grundvoraussetzung für den börslichen Handel. Siehe Erwägungsgründe 271, 280, 282 und 283 des Beschlusses.

⁽⁵⁾ Siehe Erwägungsgrund 364 des Beschlusses.

⁽⁶⁾ Was die Implikationen anstehender Regelungen anbelangt, so ist zwar die endgültige Gestalt eventueller Gesetzgebungsinitiativen im gegenwärtigen Stadium unklar und es wäre spekulativ und nicht sachgerecht, sich auf den Inhalt verschiedener Vorschläge zu verlassen. Die Kommission nimmt jedoch zur Kenntnis, dass eine Regelung tatsächlich insofern zu einer Konvergenz zwischen börslich und außerbörslich gehandelten Derivaten führen müsste, als standardisierte, außerbörslich gehandelte Derivate einem obligatorischen Clearing unterliegen würden. Dies impliziert allerdings nicht, dass börslich und außerbörslich gehandelte Derivate in beiden Richtungen austauschbar werden würden. Im Gegenteil ist es unwahrscheinlich, dass die Gründe, aus denen sich die Nutzer von Derivaten außerbörslich gehandelter Derivate bedienen, nicht mehr existieren werden. Die auf eine Richtung beschränkte Entwicklung einer Verschiebung außerbörslich gehandelter Derivate in regulierte Börsen könnte sich dadurch noch verstärken, dass für einige der zuvor außerbörslich gehandelten Derivate der Handel an Börsen zwingend vorgeschrieben wird. Insofern würden sich weder die Grundmerkmale von außerbörslich und börslich gehandelten Derivaten noch die Unterschiede zwischen ihnen ändern, sondern die Abgrenzung zwischen ihnen würde sich verlagern. Siehe Erwägungsgrund 284 und Fußnote 171 des Beschlusses.

16. In dem Beschluss wird ferner der Schluss gezogen, dass selbst für Kunden, die sowohl mit börslich als auch mit außerbörslich gehandelten Derivaten handeln, eine unmittelbare Austauschbarkeit zwischen börslich und außerbörslich gehandelten Derivaten bestenfalls auf so genannte „Lookalikes“⁽¹⁾ beschränkt ist. Diese Kontrakte werden börslich gehandelt, unterliegen demselben wirtschaftlichen Risiko wie börsengehandelte Kontrakte, werden aber bilateral außerhalb der Börse gehandelt und nicht über eine zentrale Gegenpartei (ZGP) gecleart⁽²⁾. Diese Kontrakte repräsentieren einen kleinen Anteil aller im außerbörslichen Umfeld verfügbaren Kontrakte und sind prinzipiell für und von Großbanken im Interdealer-Markt konzipiert. Die Mehrzahl der außerbörslich gehandelten Produkte spricht andere Kundenbedürfnisse an als börsengehandelte Produkte, vor allem das Erfordernis einer maßgeschneiderten, perfekten Absicherung, die mit einem börsengehandelten Kontrakt nicht möglich ist⁽³⁾. In dem Beschluss wird der Schluss gezogen, dass die Frage, ob börsengehandelte „Lookalikes“ zum gleichen Markt gehören wie im zentralen Orderbuch gehandelte Kontrakte, offen gelassen werden könne, da die wettbewerbliche Würdigung die gleiche bliebe, ob mit oder ohne Einschluss der „Lookalikes“⁽⁴⁾.
17. In dem Beschluss wird der Schluss gezogen, dass die Nachfrage der meisten Derivate-Nutzer dem Handel mit bestimmten Klassen von Vermögenswerten gilt, die nicht durch andere Klassen von Vermögenswerten ersetzt werden können. Zu Absicherungszwecken (Hedging) versuchen die Nutzer von Derivaten, das mit ihren Positionen in einem bestimmten Vermögenswert verbundene spezifische Risiko abzusichern. Wenn sie Derivate für gehebelte (leveraged) Investitionszwecke verwenden, achten sie ebenfalls genau auf die Art des Vermögenswerts⁽⁵⁾.
18. Die anmeldenden Parteien bieten hauptsächlich Derivate der folgenden Basiswerte an: europäische Zinsen, die weiter unterteilt werden können in langfristige Zinsen („LTIR“) und kurzfristige Zinsen („STIR“), oder Geldmarktsätze; europäische Aktien, die je nach zugrunde liegender Aktie weiter unterteilt werden können sowie europäische Aktienindizes (auf europaweiter und nationaler Ebene)⁽⁶⁾.
19. In dem Beschluss wird der Schluss gezogen, dass auf verschiedenen Währungen basierende Zinsderivate — ob kurz- oder langfristig — generell nicht substituierbar sind, da bei ihnen eine inhärente Verbindung mit der Währung, auf der der Basiswert beruht, besteht⁽⁷⁾. Der Beschluss ließ die genaue Abgrenzung des Markts für notierte Zinsderivate und dessen Unterteilung in langfristige und kurzfristige Zinsderivate offen, da das Vorhaben den nächsten, tatsächlichen und potenziellen Wettbewerber unter allen denkbaren Marktdefinitionen ausgeschaltet hätte⁽⁸⁾.
20. Im Hinblick auf europäische Aktienderivate wird im Beschluss die Auffassung vertreten — bei gleichzeitiger Anerkennung, dass aus der Nachfragerperspektive keine Austauschbarkeit zwischen verschiedenen Aktienderivaten besteht⁽⁹⁾ —, dass Händler nicht nur einmal einen Aktienderivat-Kontrakt kaufen, sondern üblicherweise breiter angelegte Handelsstrategien umsetzen⁽¹⁰⁾. Der Beschluss lässt allerdings die Frage offen, ob der Markt für notierte Aktien-Terminkontrakte und -optionen auf der Grundlage einzelner Aktien weiter unterteilt werden oder ein breiteres Bündel von Aktien umfassen sollte, da sich unter allen alternativen Marktdefinitionen (einzelne, nationale und europäische Ebene) eine erhebliche Behinderung wirksamen Wettbewerbs ergeben wird⁽¹¹⁾.

⁽¹⁾ Erwägungsgrund 367 des Beschlusses.

⁽²⁾ Clearing besteht aus einer Reihe von Nachhandelsdiensten, insbesondere dem Management von Positionen während der Vertragslaufzeit, der Sicherheitenverwaltung zur Absicherung gegen das Gegenparteiausfallrisiko und der Gelddisposition. Clearing kann bilateral erfolgen, wobei jede Partei dem Risiko der anderen Partei ausgesetzt ist (im außerbörslichen Bereich) oder es wird über eine zentrale Gegenpartei („ZGP“) durchgeführt. Bei börsengehandelten Derivaten findet das Clearing über ZGPs statt. Eine ZGP garantiert die Erfüllung, indem sie rechtlich zwischen den Käufer und den Verkäufer tritt und dabei für die Parteien das Risiko des Ausfalls der Gegenparteien übernimmt. Zu diesem Zweck bewertet die ZGP die Höhe des Risikos und managt sie über die Laufzeit jedes Vertrags. Zum eigenen Schutz vor dem Risiko bestimmt die ZGP sogenannte Einschusspflichten (Sicherheiten) und richtet einen Ausfallfonds ein, in den jeder Handelspartner entsprechend seiner Positionen einzahlen muss. Mit dem Clearing beauftragte ZGPs werden von der Derivatebörse ausgewählt. Nutzer von Derivaten haben daher generell keine Wahlmöglichkeit in Bezug auf die ZGP, die ihre börslichen Handelstransaktionen mit Derivaten clear. Börsen bieten üblicherweise eine integrierte Dienstleistung an, für die manche Börsen, die mit vertikal integrierten Modellen arbeiten, etwa Eurex, eine einmalige Gebühr verlangen. Siehe Erwägungsgründe 230-236 des Beschlusses.

⁽³⁾ Siehe Erwägungsgründe 316-332 und 367 sowie die Erwägungsgründe 351-359 des Beschlusses.

⁽⁴⁾ Erwägungsgrund 445 des Beschlusses.

⁽⁵⁾ Siehe Erwägungsgründe 396-400.

⁽⁶⁾ Siehe Erwägungsgrund 400.

⁽⁷⁾ Siehe Erwägungsgrund 406.

⁽⁸⁾ Siehe Erwägungsgrund 419.

⁽⁹⁾ Siehe Erwägungsgrund 421.

⁽¹⁰⁾ Siehe Erwägungsgrund 422.

⁽¹¹⁾ Siehe Erwägungsgrund 426.

21. Im Hinblick auf Aktienindex-Derivate wird in dem Beschluss der Schluss gezogen, dass einzelne Indizes aus der Perspektive der Nachfrageseite nicht austauschbar sind, weil sie verschiedene Risiken beinhalten⁽¹⁾. Aus Sicht der Angebotsseite ist festzustellen, dass Indizes normalerweise urheberrechtlich geschützt und für die Nutzung nicht frei verfügbar sind. Daher bestehen für den Handel mit und das Clearing von jeder einzelnen Aktienindex-Familie der anmeldenden Parteien getrennte maßgebliche Produktmärkte. In dem Beschluss wird allerdings der Schluss gezogen, dass die anmeldenden Parteien Wettbewerber in Bezug auf Innovationen im Bereich neuer europäischer Indexprodukte sind (sowohl national als auch europaweit)⁽²⁾.
22. In dem Beschluss wird die Auffassung vertreten, dass Optionen, Terminkontrakte (Futures) und Swaps unterschiedliche Instrumente sind, die für unterschiedliche Zwecke genutzt werden. In dem Beschluss wird der Schluss gezogen, dass Swaps aufgrund ihrer anders gearteten Merkmale (auf ein bestimmtes Datum ausgelegt), ihrer Nutzung (nicht kürzer als zwei Jahre gehandelt) und ihrer Handelssphäre (nur außerbörslich) eine separate Kategorie bilden. Aus Sicht der Nachfrageseite ist die Nachfrage beim Handel mit Optionen und Terminkontraktderivaten im Allgemeinen speziell auf den Typ des Kontrakts ausgerichtet, sodass Terminkontrakte und Optionen nicht als austauschbar anzusehen sind. Aus Sicht der Angebotsseite ist festzustellen, dass Börsen sowohl den Handel mit Terminkontrakten als auch mit Optionen auf Basiswerte, zu welchen sie Kontrakte notieren, anbieten, denn wenn eine Börse einmal Liquidität in Terminkontrakten auf einen Basiswert aufgebaut hat, kann sie beginnen, auch Optionen zu minimalen Kosten anzubieten. Der Beschluss lässt allerdings die Frage, ob Terminkontrakte und Optionen zu ein und demselben Produktmarkt gehören, offen, da dies die wettbewerbliche Würdigung in diesem Fall nicht beeinflussen würde⁽³⁾ ⁽⁴⁾.
23. Im Ergebnis handelt es sich bei den relevanten Märkten im Bereich des Derivatehandels und -clearings, auf denen sich die Aktivitäten der anmeldenden Parteien überschneiden und auf die sich die Würdigung der Auswirkungen des Vorhabens bezieht, um folgende Märkte:
- Im Hinblick auf Kunden, die nur mit börsengehandelten Derivaten handeln können, umfassen die relevanten Märkte den Markt für börsengehandelte europäische Zins-Futures und -Optionen — eventuell unterteilt nach kurzfristigen und langfristigen Zinsen-, den Markt für europäische Aktien-Futures und -Optionen und, in Bezug auf Produktinnovationen, den Markt für europäische Aktienindex-Futures und -Optionen.
 - Im Hinblick auf Kunden, die sowohl mit börslich als auch mit außerbörslich gehandelten Derivaten handeln, gehören der Markt für börsengehandelte, europäische Zins-Futures und -Optionen (eventuell unterteilt nach lang- und kurzfristigen Zinsen und möglicherweise auch börsengehandelte „Lookalikes“ umfassend), der Markt für europäische Aktien-Futures und -Optionen (eventuell auch die börslich gehandelten „Lookalikes“ umfassend), und, in Bezug auf Produktinnovationen, der Markt für europäische Aktienindex-Futures und -Optionen zu den relevanten Märkten. Angesichts des geringen Umfangs des Segments für börsengehandelte „Lookalikes“, kann es offen bleiben, ob für diese Kundenkategorie die börsengehandelten „Lookalikes“ zu demselben Markt gehören wie börsengehandelte Derivate, die über das zentrale Orderbuch gehandelt werden. Die wettbewerbliche Würdigung bleibt die gleiche, unabhängig davon, ob für diese Kundenkategorie börsengehandelte „Lookalikes“ in den relevanten Markt einbezogen werden oder nicht⁽⁵⁾ ⁽⁶⁾.

⁽¹⁾ Siehe Erwägungsgrund 428.

⁽²⁾ Siehe Erwägungsgründe 430-432.

⁽³⁾ Siehe Erwägungsgründe 433-443.

⁽⁴⁾ Demzufolge wird der Begriff „börsengehandeltes Derivat“ als allgemeine Bezeichnung für die Gesamtheit börsengehandelter Optionen und Terminkontrakte verwendet (Erwägungsgrund 443 des Beschlusses).

⁽⁵⁾ Siehe Erwägungsgründe 444-446.

⁽⁶⁾ Der Antrag bestreitet die folgenden Schlussfolgerungen zu den Märkten für Off-Orderbuchdienste nicht, nämlich die Registrierung, Bestätigung und das ZGP-Clearing für „Block-Größen“ von börsengehandelten Derivatekontrakten sowie die Handelsregistrierung, Bestätigung und das ZGP-Clearing für flexible Varianten von außerbörslich gehandelten europäischen Aktien-Futures und -Optionen. Obgleich Off-Orderbuchdienste bilateral vereinbart werden, betreffen sie doch die gleichen Kontrakte und nutzen die gleiche Infrastruktur wie On-Orderbuchdienste. Allerdings besteht keine, oder bestenfalls eine begrenzte, Substituierbarkeit zwischen beiden Diensten, da sich Off-Orderbuchdienste auf den Handel von Blockgrößen beziehen, die ohne einen signifikanten Preiseffekt nicht über den On-Orderbuchhandel ausgeführt werden könnten. Daher folgert der Beschluss, dass Off-Orderbuchdienste zu einem anderen — wengleich eng verbundenem — Markt als On-Orderbuchdienste gehören. Die Aktivitäten der anmeldenden Parteien überschneiden sich auch im Hinblick auf Nachhandelsdienste für sogenannte „Flex“-Kontrakte. Handelsgeschäften in diesen Plattformen fehlt im Allgemeinen hinsichtlich der wirtschaftlichen Parameter das Standardisierungsniveau, das sie für den Orderbuch-Handel qualifizieren würde. Im Ergebnis folgert der Beschluss, dass diese Dienste weder durch On-Orderbuch noch durch Off-Orderbuchdienste substituierbar sind. Siehe Erwägungsgründe 463 ff.

24. Hinsichtlich des geografischen Marktes kommt der Beschluss zu dem Ergebnis, dass unabhängig davon, ob die geografische Ausdehnung der oben beschriebenen, maßgeblichen Produktmärkte als weltweit oder auf den EWR begrenzt definiert wird, das vorgeschlagene Vorhaben nach beiden alternativen Marktabgrenzungen einen wirksamen Wettbewerb behindern wird. Dies ist darin begründet, dass auf der Nachfrageseite die Kunden zwar weltweit verteilt sind, auf der Angebotsseite aber nur Eurex und Liffe (und in einem weniger begrenzten Umfang einige andere europäische Börsen) in den Bereichen, in denen sich die anmeldenden Parteien überschneiden, Derivatekontrakte auf der Grundlage europäischer Basiswerte anbieten ⁽¹⁾.

III. WETTBEWERBLICHE WÜRDIGUNG

25. Die anmeldenden Parteien sind *de facto* die beiden einzigen Anbieter von börslichem Handel mit europäischen Zins-Futures und -Optionen, und sie besetzen beherrschende Stellungen im Handel von Aktien- bzw. Aktienindex-Derivaten ⁽²⁾. Sie kontrollieren zusammen über 90 % aller weltweit gehandelten Derivate, die auf europäischen Basiswerten beruhen:
- Bei europäischen, börsengehandelten Zinskontrakten kontrollieren Eurex und Liffe zusammen [90-100 %] des Markts (NYSE [40-50 %] und DB [40-50 %]).
 - Bei europäischen, börsengehandelten Aktienindex-Derivaten kontrolliert die DB [90-100 %] der börslich gehandelten Derivate auf Basis des STOXX Index, während die NYX praktisch ein Monopol im FTSE-Index im Vereinigten Königreich hat (Turquoise besitzt ebenfalls eine Lizenz für den FTSE). Sie haben in ihren jeweiligen nationalen Indizes, dem DAX, CAC, AEX, BEL und PSI, Monopole.
 - Bei börsengehandelten Derivaten europäischer Einzelwerte halten NYX und DB einzeln [20-30 %] bzw. [60-70 %] und gemeinsam [80-90 %]. Hier bestehen bei Verträgen über einzelne Aktienwerte aus Belgien, Frankreich, Österreich, Finnland, Deutschland, Italien, Portugal, der Schweiz und dem Vereinigten Königreich signifikante Überschneidungen zwischen den Parteien ⁽³⁾.

III.1. Allgemeine Wettbewerbsparameter im Derivatehandel und -clearing

26. Die Summe der Handelskosten setzt sich aus verschiedenen Komponenten zusammen: (i) Börsen- und Clearinggebühren sowie Kosten für Sicherheiten (direkte Komponente), (ii) realisierten Bid-Ask Spreads und Marktauswirkungen (indirekte Komponente). Letztere sind üblicherweise um ein Mehrfaches größer als die zuerst genannten Komponenten. Börsen stehen nicht nur im Hinblick auf die direkte Komponente der Handelskosten im Wettbewerb, sondern auch hinsichtlich der Schaffung von Anreizen zur Verkleinerung der indirekten Komponente. Globalgebühren („headline fees“) werden je nach Einzelfall durch Rabatte für einzelne Teilnehmer ergänzt. Im Allgemeinen führt der Wettbewerb zu geringeren Gebühren, einer effizienteren Verwaltungspolitik bezüglich der Sicherheiten und zu größerer Liquidität ⁽⁴⁾.
27. Zusätzlich zum Kopf-an-Kopf-Wettbewerb bei notierten Kontrakten ⁽⁵⁾ konkurrieren die Börsen bei der Einführung neuer, für ihren bestehenden Nutzerkreis attraktiver Produkte. Diese Form des Wettbewerbs berücksichtigt die Tatsache, dass ein erfolgreicher Kontrakt leicht einen Großteil oder die Gesamtheit der Liquidität für einen erheblichen Zeitraum binden kann ⁽⁶⁾.
28. Schließlich konkurrieren Börsen auch bei der Leistungsfähigkeit ihres Systems und den Handelsfunktionalitäten ebenso wie bei den Verfahren und bei der Marktgestaltung. Während Innovation in diesem Bereich teilweise durch Verbrauchernachfrage vorangetrieben wird, ist sie aber auch teilweise das Ergebnis wettbewerblicher Rivalität und des Risikos, dass — wie es bei dem Bund-Kontrakt geschah — Liquidität abwandern kann, wenn die Börse hinter ihren Konkurrenten zurückbleibt ⁽⁷⁾.
29. Der Wettbewerb zwischen Eurex und Liffe erfolgt in Form von tatsächlichem und potenziellem Wettbewerb bei der Einführung neuer oder verbesserter Produkte ⁽⁸⁾. Potenzieller Wettbewerb ist eine wesentliche disziplinierende Kraft zwischen den Parteien, die aufgrund der Größe und Reichweite ihrer jeweiligen Margin-Pools, ihrer Mitglieder und ihres Know-hows die engsten Wettbewerber füreinander sind. Mehrere Fälle tatsächlichen oder geplanten Wettbewerbs haben in der Vergangenheit gezeigt, dass sie tatsächlich spürbare Auswirkungen auf Gebühren haben und dass dies fortdauernd wirkt. Die Existenz tatsächlicher (auch nur kleiner) Marktanteile des Herausforderers bei bestimmten Produkten hebt die existenzielle Beschaffenheit dieses Wettbewerbsdrucks noch stärker hervor. Diese einzigartige, durch interne Dokumente ausführlich veranschaulichte und von Kunden und Wettbewerbern bestätigte, enge wettbewerbliche Beziehung wäre durch das Vorhaben zerstört worden ⁽⁹⁾.

⁽¹⁾ Siehe Erwägungsgründe 447-464.

⁽²⁾ Siehe Erwägungsgründe 498, 543 und 572.

⁽³⁾ Erwägungsgründe 498 und 499.

⁽⁴⁾ Erwägungsgründe 501-514.

⁽⁵⁾ Erwägungsgründe 543-559.

⁽⁶⁾ Erwägungsgründe 515-519 und 560-603.

⁽⁷⁾ Erwägungsgründe 520-526.

⁽⁸⁾ Erwägungsgründe 560-603.

⁽⁹⁾ Erwägungsgründe 543-559, insbesondere Erwägungsgrund 546.

30. Die Tatsache, dass neue Ideen zunächst im außerbörslichen Markt entstehen mögen, bedeutet nicht, dass zwischen den Parteien kein Wettbewerb besteht, diese Verträge zu standardisieren und an der Börse Liquidität zu schaffen. Ganz im Gegenteil investieren die Parteien bedeutende Summen in Innovationen, und ungeachtet der vielen Erfolgshemmnisse geht von beiden Parteien ein stetiger Fluss neuer Produkte aus. Darüber hinaus wären, selbst wenn die Innovationen quantitativ gleich blieben, die wirtschaftlichen Bedingungen, zu denen solche Innovationen vorgenommen und dem Markt verfügbar gehalten werden, durch das Vorgaben nachteilig beeinflusst worden⁽¹⁾. Hinsichtlich der Technologie haben seit der MIFID gesammelte Erfahrungen im Cash-Markt gezeigt, dass Wettbewerb ein grundlegender Beschleuniger der Innovationsrate ist.

III.2. Wettbewerb zwischen den Parteien — europäische Zins-Futures und -Optionen⁽²⁾

31. Direkte Überschneidungen zwischen den Parteien auf dem Gebiet der europäischen Zinsderivate sind derzeit zwar begrenzt, aber keinesfalls unbedeutend, und in dem Beschluss wird der Schluss gezogen, dass Eurex und Liffe in diesem Gebiet die engsten potenziellen Wettbewerber sind.
32. Diese Überschneidungen betreffen kurzlaufende Euro-Zinskontrakte sowie in einem gewissen Umfang den Kopf-an-Kopf-Wettbewerb zwischen Liffes Angebot von Strips und Bundles von Euribor-Terminkontrakten sowie den Zinsderivaten deutscher Zwei- und Fünfjahres-Bundesanleihen der DB.
33. Eurex und Liffe waren zur Zeit der Euroeinführung über ein Jahr lang in ein Ringen um die Feststellung der Euribor-Benchmark verwickelt. In den letzten Jahren hatte Eurex bei Euribor-Terminkontrakten einen kleinen Marktanteil (seit 2007 [0-5 %]), zusammen aber erreichen die Parteien ein Quasi-Monopol. Eurex und Liffe sind die einzigen Börsen mit einem bedeutenden Margin-Pool bei diesen Kontrakten. Die letzte Euribor-Auflage von CME hat nahezu kein Handelsvolumen erzielt. Der Margin-Pool der CME in kurzlaufenden Euro-Zinskontrakten ist unbedeutend und kann den Margin-Pools des Liffe und sogar des Eurex in keiner Weise ebenbürtig sein. Hinsichtlich der Optionen auf Euribor-Terminkontrakte war die DB kurz vor der Ankündigung des Vorhabens an einer Offensive beteiligt, welche ihr monatliches Volumen in einem Zeitraum von sechs Monaten auf fast 5 % steigerte. Dies war eine Reaktion auf die Unzufriedenheit der Nutzer mit den von Liffe angebotenen Bedingungen. Dies ist nicht nur eine Episode tatsächlichen Wettbewerbs sondern unterstreicht auch die Bedrohung, die für Eurex und Liffe von dem gegenseitigen, potenziellen Wettbewerb ausgeht. Liffe musste daraufhin die Gebühren senken.
34. Hinsichtlich der Euribor-Packs und -Bundles wird in dem Beschluss festgestellt, dass sie für bestimmte Nutzer, nämlich Nutzer, die langfristige, gewerbliche Zinssätze zu tragen haben, mit den Zinsen deutscher Zwei- und Fünfjahres-Bundesanleihen konkurrieren, da sie für diese Nutzer eine bessere, wenn auch weniger liquide Absicherung darstellen⁽³⁾. Die Angebote der DB setzen die NYX in diesem Bereich unmittelbar unter Druck, auch wenn dies in entgegengesetzter Richtung nicht der Fall sein mag.
35. In dem Beschluss werden Bemühungen von Liffe skizziert, in den Markt für Zinskontrakte deutscher Bundesanleihen einzusteigen, und zwar sowohl direkt mit gleichwertigen Kontrakten als auch indirekt mit ähnlichen Verträgen⁽⁴⁾. In ähnlicher Weise stellt er auch Bemühungen von Eurex in Bezug auf Zinskontrakte des Vereinigten Königreichs dar, wo Liffe zurzeit eine Monopolstellung innehat⁽⁵⁾.
36. Es ist derzeit und in absehbarer Zukunft keine realistische Bedrohung der Konzessionsgeschäfte der Parteien durch andere Wettbewerber ersichtlich. Versuche von Kunden, eine neue Zinssatzhandelsplattform — Projekt Rainbow — zu sponsern, wurden vereitelt, als Liffe Schritte unternahm, die Übertragbarkeit (fungibility)⁽⁶⁾ und Marginverrechnung (margin offset)⁽⁷⁾ mit auf der eigenen Plattform gehandelten Positionen zu verhindern
37. Auch in Bezug auf Innovationen auf dem Gebiet europäischer Zinsderivate sind die Parteien ihre engsten Wettbewerber.

⁽¹⁾ Erwägungsgründe 527-531.

⁽²⁾ Erwägungsgründe 641-814.

⁽³⁾ Erwägungsgründe 681ff.

⁽⁴⁾ Erwägungsgründe 713ff.

⁽⁵⁾ Erwägungsgründe 736ff.

⁽⁶⁾ Fußnote 110.

⁽⁷⁾ Erwägungsgrund 238.

III.3. Wettbewerb zwischen den Parteien — Aktien-Futures und -Optionen ⁽¹⁾

38. In diesem Bereich haben Eurex und Liffe ähnliche Geschäftsvolumen und konkurrieren in einem bedeutenden Umfang Kopf-an-Kopf. 75 % der Futures und 63 % der Optionen, die auf Liffe verfügbar sind, sind ebenfalls auf Eurex verfügbar. Zusätzlich können „Lookalikes“ von Eurex auf Liffe abgerechnet werden. Bei Aktienderivaten vom deutschen Heimatmarkt der DB findet mehr als 20 % des Handels auch auf Liffe statt. Über ein Viertel des Handels mit französischen Derivaten findet auf Eurex statt. Bei einer Reihe von Aktien erfolgt die Mehrheit des Handels außerhalb des Heimatmarkts. Die Parteien überschneiden sich in all ihren Heimatmärkten und erreichen auf diesen Märkten einen gemeinsamen Marktanteil von [90-100 %].
39. Selbst auf Märkten, die nicht zu den ursprünglichen Heimatmärkten zählen, haben die Parteien bedeutende Marktanteile zu Lasten der bisherigen Anbieter erzielt. Die Liquidität bei großen spanischen Titeln verteilt sich auf Eurex und Liffe, die heimische Börse MEFF steht an zweiter oder dritter Stelle.
40. In dem Beschluss wird der Schluss gezogen, dass es wahrscheinlich ist, dass das fusionierte Unternehmen infolge der Schwerkraftwirkung ihres vergrößerten Margin-Pools in der Lage sein wird, die etablierten Wettbewerber Schritt für Schritt auszuschalten und in allen europäischen Märkten, nicht nur den Heimatmärkten (einschließlich solcher wie Dänemark, auf dem heute nur Liffe präsent ist), ein Monopol zu erreichen. Damit würde ein signifikanter Gebührenwettbewerb beseitigt werden. Angesichts dieser erdrückenden Marktstellung des fusionierten Unternehmens hätte erst recht keine Aussicht auf einen Marktzutritt, der einen Gebührendruck auslösen könnte, bestanden.

III.4. Wettbewerb zwischen den Parteien: Aktienindizes ⁽²⁾

41. Der Wettbewerb zwischen den Parteien bei europäischen Aktienindex-Derivaten betrifft nur Innovationen. Das Vorhaben hätte einen negativen Einfluss auf Innovationen, sowohl durch Eurex und Liffe als auch durch Dritte, mit einem Dominoeffekt auf den damit verbundenen Markt für Indexlizenzierungen. Die Aussichten auf bedeutende Innovationen durch Dritte, wie es Chi-X gemeinsam mit Russel Indizes versucht hat, würden ebenfalls zunichte gemacht.

III.5. Marktzugangsschranken und Expansion ⁽³⁾

42. Potenzielle neue Marktteilnehmer auf dem Märkten für börsengehandelte Derivate auf der Grundlage europäischer Basiswerte werden angesichts der Bedeutung von Liquidität und offenen Positionen („open interest“) und den zugehörigen Netting und Cross-Margining Vorteilen ⁽⁴⁾ mit hohen Zutrittsschranken konfrontiert. Dies ist insbesondere auf die besonderen Merkmale von Derivatemarkten zurückzuführen, auf denen Verrechnungs- (Netting) und Margining-Möglichkeiten eine erheblich wichtigere Rolle spielen als auf den Kassamärkten. Tatsächlich wird das Gegenparteiausfallrisiko über eine bedeutend längere Zeitspanne verwaltet als bei Kassamärkten, bei denen die Abwicklung binnen weniger Handelstage stattfindet. Aus diesem Grund kann auf Derivatemarkten die Stellung von Sicherheiten durch Nutzer eine erhebliche Rolle spielen ⁽⁵⁾.
43. Darüber hinaus ist die Möglichkeit für Wettbewerber, Aktienindexderivate anzubieten und auf diese Weise bei den zugehörigen Aktienderivateprodukten Fuß zu fassen, angesichts der Tatsache, dass die Benchmark-Indexprodukte durch Urheberrechte geschützt sind, begrenzt. Das Bestehen einer großen Basis vorhandener Nutzer (Mitgliederbasis), welche die Produkte der Börse an Investoren „verteilt“ und sich durch unvermeidbare, verlorene Angliederungskosten auszeichnet, stellt ebenfalls eine wichtige Zutrittsschranke dar.
44. Die Zutrittsschranke für den Zugang zu Aktienderivaten, die sich aus dem Pool der offenen Zinspositionen und der Liquidität in Indexprodukten ergeben — und durch Urheberrechte geschützt sind —, hängt nicht nur mit möglichen Margin-Offsets zusammen, sondern auch mit dem Wunsch bestimmter Marktteilnehmer, den Index selbst sowie einige der zugrunde liegenden Derivatekomponenten (ebenso wie den Index und dessen Kassa-Aktienkomponenten) zusammen zu handeln

⁽¹⁾ Erwägungsgründe 815-892.

⁽²⁾ Erwägungsgründe 893-925.

⁽³⁾ Erwägungsgründe 926-1008.

⁽⁴⁾ Definitionen der Begriffe Netting und Cross-Margining sind der Fußnote 108 des Beschlusses zu entnehmen. Händler können insofern von Netting- und Cross-Margining-Gelegenheiten profitieren, als dann, wenn sie an einem Handelsplatz offene Zinspositionen haben, die Anforderungen an die Sicherheiten für zusätzliche Handelsgeschäfte am gleichen Handelsplatz niedriger sein können. Siehe Erwägungsgründe 934ff des Beschlusses.

⁽⁵⁾ Siehe auch Erwägungsgrund 104 des Beschlusses.

45. Der Beschluss kommt daher zu dem Ergebnis, dass es unwahrscheinlich ist, dass es nach der Fusion zu ausreichenden und rechtzeitigen Marktzutritten durch Dritte auf einem der maßgeblichen Märkte gekommen wäre, die die wettbewerbsbeschränkenden Wirkungen des Vorhabens hätten abschwächen können.

III.6. Keine ausgleichende Nachfragemacht ⁽¹⁾

46. Im Verwaltungsverfahren machten DB und NYX geltend, dass große Investmentbanken erhebliche Nachfragemacht besäßen, die die fusionierten Unternehmen an einer Gebührenerhöhung nach dem Zusammenschluss hindern würde. Die Parteien argumentieren, dass sich diese großen Investmentbanken, da sie angeblich den Orderfluss kontrollieren, zur Finanzierung eines erfolgreichen Marktzutritts vereinen könnten. Es gibt allerdings, abgesehen von einigen fehlgeschlagenen Versuchen, keine Beispiele dafür, dass dieses auf den relevanten Märkten bereits einmal geschehen ist. Darüber hinaus sind derartige Versuche auch nicht plausibel, weil sich an ihnen eine ganz erhebliche Zahl von Marktteilnehmern beteiligen müsste. Der Beschluss kommt zu dem Ergebnis, dass, soweit heute ein Wettbewerbsdruck besteht, dies die Folge der Rivalität zwischen den Parteien und der Gefahr ist, dass die Kunden ihr Geschäft von dem einen zum anderen verlagern. Dieser Wettbewerb würde dementsprechend durch die Fusion wegfallen.

III.7. Schlussfolgerungen bezüglich des Wettbewerbs zwischen den Parteien beim Handel und Clearing von börsengehandelten Derivaten

47. Der Beschluss kommt zu dem Ergebnis, dass mit dem geplanten Vorhaben die beiden führenden europäischen Derivatebörsen verbunden worden wären und in der Folge auf jedem der maßgeblichen Märkte für Handels- und Clearingdienstleistungen für die folgenden Werte eine Quasi-Monopolstellung entstanden wäre:
- europäische börsengehandelte Zins-Futures und -Optionen;
 - europäische börsengehandelte Aktien-Futures und -Optionen;
 - neue europäische börsengehandelte Aktienindex-Futures und -Optionen;
 - Off-Orderbuchdienste für „Block-Größen“ von europäischen börsengehandelten Derivatekontrakten ⁽²⁾;
 - Dienstleistungen der Handelsregistrierung, Bestätigung und des ZGP-Clearing für flexible Varianten außerbörslich gehandelter europäischer Aktien-Futures und -Optionen ⁽³⁾.
48. In jedem Fall hätte das Vorhaben angesichts der großen Hindernisse für Marktzutritte und Marktexpansionen und des Fehlens ausgleichender Nachfragemacht zu einer erheblichen Behinderung eines wirkungsvollen Wettbewerbs geführt, da es Folgendes ausgeschaltet hätte:
- bestehenden Wettbewerb, potenziellen Wettbewerb und den bedeutenden Wettbewerbszwang, den Eurex und Liffe derzeit als die engsten Wettbewerber in einzigartiger Art und Weise hinsichtlich der Handels- und Clearingdienstleistungen in Bezug auf jeden der oben dargestellten Märkte aufeinander ausüben;

⁽¹⁾ Erwägungsgründe 1009-1024.

⁽²⁾ Eurex und Liffe bieten auch in diesem Bereich ähnliche und sich in weiten Teilen überschneidende Dienstleistungen an und sehen sich keinen anderen Wettbewerbern gegenüber (oder höchstens einem anderen Wettbewerber in einem Nicht-Heimatmarkt für Aktienderivate). Eine erhebliche Menge des von Eurex und Liffe abgerechneten Volumens besteht aus Handelsgeschäften, welche abseits des Orderbuchs verhandelt und ihnen zur Bestätigung und Abrechnung gemeldet werden. Ähnliche Fragen wie beim On-Orderbuchhandel entstehen für alle relevanten Märkte, da die Überschneidungen die gleichen sind. Darüber hinaus können Eurex' „Lookalikes“ auf Liffe abgerechnet werden. Sie sind zwar nicht mit Eurex-Verträgen austauschbar, profitieren aber von den beiden anderen Hauptvorteilen börsengehandelter Derivate, nämlich dem Margin-Offset und der Beseitigung des Gegenparteiausfallrisikos, und stellen daher den engsten aus dem Markt herrührenden Wettbewerbsdruck dar. Siehe Erwägungsgründe 463ff und 1025ff.

⁽³⁾ Die Parteien bieten auch in diesem Bereich ähnliche und sich weitgehend überschneidende Dienstleistungen an. Dabei war Liffe die erste, die mit ihrem BClear Dienst einen innovativen Dienst entwickelte, der als „rasanter Erfolg“ beschrieben wird. Sie sehen sich keinen anderen Wettbewerbern gegenüber. Alle Wettbewerber, die ähnliche Dienste anbieten, bieten sie nicht in Bezug auf die Kapitalbasiswerte aus den Heimatmärkten der Parteien an. Mittels dieser Dienstleistung können sie signifikante Volumina für das Clearing vereinnahmen, die sonst im außerbörslichen Bereich blieben. Im Rahmen der G20-Reformen ist in diesem Bereich von einer weiteren Bedeutungszunahme auszugehen. Liffe drang bei deutschen und schweizerischen Basiswerten spürbar vor, die DB konnte aber bei den Basiswerten in Liffes Heimatmärkten ebenfalls Erfolge verbuchen. Die Parteien stehen bei den Gebühren und Service-Angeboten in einem engen Wettbewerb miteinander. Ein bedeutsamer Marktzutritt ist unwahrscheinlich. Siehe Erwägungsgründe 477ff und 1071ff.

- den Wettbewerb zwischen Eurex und Liffe im Hinblick auf Produktinnovationen auf jedem dieser Produktmärkte, auf denen sie die jeweils engsten Wettbewerber sind;
- den Wettbewerb zwischen Eurex und Liffe im Bereich Technologie, Verfahren, Dienstleistungen und Marktgestaltung.

IV. EFFIZIENZGEWINNE

49. Die anmeldenden Parteien tragen vor, dass das Vorhaben die Nutzer ihrer Kassa- und Derivatebörsen durch die Schaffung bedeutender Effizienzgewinne begünstigen würde. Sie argumentieren, dass die Nutzer feststellen würden, dass die Betriebskosten auf diesen Plattformen sinken und sie weniger Sicherheiten für das Clearing von Transaktionen bereitstellen müssen. Die Nutzer würden zudem von einer größeren Liquidität und somit geringeren impliziten Handelskosten profitieren. Die anmeldenden Parteien führen an, dass die Liquiditätseffekte des Vorhabens darüber hinaus Unternehmen und Verbrauchern in der gesamten Wirtschaft zugute kommen würden. Sie behaupten, dass (i) Unternehmen von reduzierten Kapitalkosten profitieren würden, dass (ii) Regierungen sich dann zu günstigeren Konditionen Mittel verschaffen könnten, wodurch Ressourcen für sowohl öffentliche als auch private Investitionen freigesetzt würden, und (iii) dass die Verbraucher von mehr Arbeitsplätzen, mehr Innovation und mehr Wirtschaftswachstum profitieren würden.
50. Angesichts der im Beschluss festgestellten, aus dem Vorhaben entstehenden Quasi-Monopolstellung müssten etwaige Effizienzgewinne, selbst wenn sie als nachweisbar, fusionsbedingt und wahrscheinlich vorteilhaft für die Verbraucher erachtet würden, ganz besonders umfangreich sein, um die oben dargelegte signifikante Behinderung des wirksamen Wettbewerbs abzuwenden, wobei dies den Verlust tatsächlichen und potenziellen Wettbewerbs und den Verlust von Innovationswettbewerb⁽¹⁾ einschließt.
51. In dem Beschluss werden auf der Grundlage der von den anmeldenden Parteien vorgelegten Beweise folgende Schlüsse gezogen: (i) die von den anmeldenden Parteien behaupteten Effizienzgewinne im Bereich der IT- und Zugangskosten für Nutzer sind nicht nachweisbar⁽²⁾; (ii) es ist wahrscheinlich, dass den Kunden aus den vermehrten Cross-Margining-Gelegenheiten Effizienzgewinne erwachsen, die dann in Einsparungen bei den Sicherheiten umgesetzt würden. Die Kommission stellte jedoch fest, dass sich einige dieser Effizienzgewinne durch weniger wettbewerbsfeindliche Mittel erzielen ließen und dass es möglich sei, dass es zu gewissen Weiterreichungen an Kunden käme, obgleich sich die Größenordnung dieses Effekts nicht bestimmen ließe⁽³⁾; (iii) die behauptete Liquiditätsauswirkung auf integrierte Kassamärkte sei nicht verifizierbar⁽⁴⁾ und (iv) auch die behauptete Liquiditätsauswirkung eines Zusammenschlusses der Derivatehandelsplattformen der Parteien sei nicht verifizierbar. Auch wenn diese Liquiditätsauswirkungen verifizierbar gewesen wären, hätte es gewisse Weiterabeeffekte an Kunden gegeben, deren Größenordnung aber auf der Grundlage der verfügbaren Daten nicht bestimmt werden konnte⁽⁵⁾. Darüber hinaus vertrat die Kommission die Auffassung, dass in diesem Fall keine Effizienzgewinne für die gesamte Wirtschaft verifiziert werden konnten⁽⁶⁾. Sie erklärte, dass es unwahrscheinlich sei, dass Einsparungen bei Fixkosten an Kunden weitergereicht würden⁽⁷⁾.

V. ABHILFEMASSNAHMEN

52. Um die wettbewerblichen Bedenken der Kommission auszuräumen, haben die anmeldenden Parteien zwei Pakete von Abhilfemaßnahmen übermittelt, ein erstes am 17. November 2011 und, nach dem negativen Ergebnis des Markttests für das erste Maßnahmenpaket, ein zweites am 14. Dezember 2011. Beide Pakete enthielten eine Veräußerungsverpflichtung im Bereich der Aktienderivate und eine Zugangserleichterung für neue Aktienindexderivate und Zinsderivate. Des Weiteren umfasste das zweite Paket eine Verpflichtung zu Software-Lizenzen für den Handel bestehender und neuer Zinsderivate.
53. Die Kommission prüfte die Eignung des am 14. Dezember 2011 übermittelten Verpflichtungspakets zur Ausräumung sämtlicher im Beschluss festgestellter wettbewerblicher Bedenken. Zu diesem Zweck prüfte sie, ob der Umfang der vorgeschlagenen Verpflichtungen angemessen ist, und untersuchte die Wahrscheinlichkeit eines zeitnahen und hinreichenden Marktzutritts auf der Grundlage der vorgeschlagenen Verpflichtungen sowie ihre wahrscheinliche Wirksamkeit in der Praxis. Die Kommission befand, dass diese Verpflichtungen die festgestellten wettbewerblichen Probleme nicht beheben konnten.

⁽¹⁾ Erwägungsgrund 1337.

⁽²⁾ Erwägungsgrund 1187.

⁽³⁾ Erwägungsgrund 1243.

⁽⁴⁾ Erwägungsgrund 1303.

⁽⁵⁾ Erwägungsgrund 1327.

⁽⁶⁾ Erwägungsgrund 1330.

⁽⁷⁾ Erwägungsgrund 1334.

VI. SCHLUSSFOLGERUNG

54. Der Beschluss gelangt zu dem Ergebnis, dass das Vorhaben im Sinne des Artikels 2 Absatz 3 der Fusionskontrollverordnung wirksamen Wettbewerb im Binnenmarkt oder einem wesentlichen Teil desselben erheblich behindern würde. Dies ist darin begründet, dass das Vorhaben zur Schaffung einer marktbeherrschenden Stellung oder Quasi-Monopolstellung führen und den engsten tatsächlichen und potenziellen Wettbewerber ausschalten würde, und zwar im Hinblick auf europäische, börsengehandelte Aktien- und Zinsderivate (unter Einschluss des Wettbewerbs in der Produktinnovation) und im Hinblick auf neue europäische Aktienindexderivate. Ferner würde das Vorhaben durch die Begründung einer marktbeherrschenden Stellung oder Quasi-Monopolstellung und die Beseitigung des engsten tatsächlichen und potenziellen Wettbewerbers einen wirksamen Wettbewerb auf den Märkten für Off-Orderbuchdienste für europäische „Block-Größen“ börsengehandelter Derivatekontrakte (unabhängig von einer möglichen weiteren Unterteilung dieses Marktes) sowie für Dienstleistungen in den Bereichen der Handelsregistrierung, Bestätigung und des ZGP-Clearing für flexible Varianten außerbörslich gehandelter europäischer Aktien-Futures und -Optionen erheblich behindern ⁽¹⁾.
-

⁽¹⁾ Erwägungsgrund 1483.

INFORMATIONEN DER MITGLIEDSTAATEN

Angaben der Mitgliedstaaten zur Schließung von Fischereien

(2014/C 254/07)

Gemäß Artikel 35 Absatz 3 der Verordnung (EG) Nr. 1224/2009 des Rates vom 20. November 2009 zur Einführung einer gemeinschaftlichen Kontrollregelung zur Sicherstellung der Einhaltung der Vorschriften der Gemeinsamen Fischereipolitik ⁽¹⁾ wurde beschlossen, die Fischerei wie nachstehend beschrieben zu schließen:

Datum und Uhrzeit der Schließung	15.7.2014
Dauer	15.7.-31.12.2014
Mitgliedstaat	Deutschland
Bestand oder Bestandsgruppe	SAN/2A3A4., SAN/234_1, SAN/234_2, SAN/234_3, SAN/234_4
Art	Sandaal (<i>Ammodytes spp.</i>)
Gebiet	IIa, IIIa und IV (Unionsgewässer) — Bewirtschaftungsgebiete 1, 2, 3 und 4
Typ des betreffenden Fischereifahrzeugs	—
Referenznummer	19/TQ43

⁽¹⁾ ABl. L 343 vom 22.12.2009, S. 1.

