

Mandanteninformation Client Information

23 | 07 | 2018

■ **EuG bestätigt Haftung von PE-Investoren für Kartellverstöße von Portfolio-Unternehmen**

Das Gericht der EU („**EuG**“) hat mit Urteil vom 12. Juli 2018 bestätigt, dass ein Private Equity-Investor gesamtschuldnerisch mit einem Portfolio-Unternehmen für dessen Kartellverstoß haften kann.

■ **EGC confirms liability of PE investors for antitrust infringements of portfolio companies**

The General Court of the EU (“**EGC**“) confirmed in a judgement handed down on 12 July 2018 that private equity investors may be jointly and severally liable for antitrust law infringements of portfolio companies.

Key Facts

- Kartellrechtliche Haftungsrisiken von Private Equity-Investoren sind nun gerichtlich bestätigt
- Antitrust liability risks for private equity investors now confirmed by court
- Eine gesamtschuldnerische Haftung ist auch bei kontrollierenden Beteiligungen von unter 50% (der Stimm- und Kapitalrechte) möglich
- Joint and several liability may exist for controlled investments below 50% (of voting rights and equity)
- Nahezu gleichlaufendes Haftungsregime im deutschen Recht
- German liability regime essentially mirrors that of the EU
- Mögliche Vorkehrungen durch spezifische Due Diligence und Compliance-Organisation
- Possible prevention measures include specific due diligence and compliance measures

Wir haben nachfolgend im Detail die wichtigsten Fakten zusammengefasst.

We have summarized below in more detail the most important facts.

1. Bußgeldentscheidung der Kommission

Mit Beschluss vom 2. April 2014 hatte die Europäische Kommission („**Kommission**“) Geldbußen von mehr als € 300 Mio. gegen mehrere

1. Fining Decision of the Commission

On 2 April 2014, the European Commission (“**Commission**“) issued fines totaling more than

Hersteller von Hochspannungserd- und -unterwasserkabeln wegen Beteiligung an einem Marktaufteilungskartell von 1999 bis 2009 verhängt.

Die höchste Geldbuße von rund € 105 Mio. erhielt das Unternehmen Prysmian. Hiervon wurde Goldman Sachs für einen Betrag von € 37 Mio. gesamtschuldnerisch in Mithaftung genommen, da Goldman Sachs nach Ansicht der Kommission Prysmian im Zeitraum von Juli 2005 bis Januar 2009 über den GS Capital Partners V Funds, LP und andere verbunden Unternehmen kontrollierte.

Die Argumente von Goldman Sachs, dass es Prysmian nicht kontrollierte und es sich hierbei nur um eine (passive) Finanzinvestition handelte, hat das EuG nun zurückgewiesen.

Gegen die Entscheidung kann innerhalb von zwei Monaten Revision beim Europäischen Gerichtshof eingelegt werden.

2. Entscheidung des EuG

In seinem Urteil (T-419/14) unterschied das EuG zwischen zwei Zeiträumen: (i) dem Zeitraum 2005 bis 2007, in dem Goldman Sachs ca. 84-91 % des Gesellschaftskapitals aber 100 % der Stimmrechte an Prysmian hielt und (ii) dem Zeitraum 2007 bis 2009, in dem Goldman Sachs weder eine Kapital- noch eine Stimmrechtsmehrheit hielt.

Für den ersten Zeitraum entschied das EuG, dass für die Ausübung eines bestimmenden Einflusses durch Goldman Sachs über Prysmian bereits eine (widerlegbare) Vermutung spricht, da Goldman Sachs mittelbar sämtliche Stimmrechte an Prysmian hielt (und auch eine Mehrheitsbeteiligung am Gesellschaftskapital). Das EuG weitet hiermit die mit dem Urteil *Akzo* (C-97/08 P) eingeführte Vermutungsregel aus, die bisher lediglich auf einen (nahezu) vollständigen Kapitalanteils- und nicht Stimmrechtsbesitz abstellte. Diese Vermutung konnte Goldman Sachs nach Ansicht des EuG nicht widerlegen.

Auch für den zweiten Zeitraum sah es das EuG als erwiesen an, dass Goldman Sachs Prysmian kontrollierte, auch wenn die Vermutungsregel

€300 million on producers of high voltage underground and submarine power cables for participating in a market allocation cartel from 1999 to 2009.

The largest fine of almost €105 million was issued to Prysmian. Goldman Sachs was held jointly and severally liable for €37 million of Prysmian's total fine because, according to the Commission, it controlled Prysmian from July 2005 to January 2009 via GS Capital Partners V Funds, LP and other affiliates.

Arguments put forward by Goldman Sachs that it did not control Prysmian and that this was a purely (passive) financial investment have now been rejected by the EGC.

An appeal, limited to points of law only, may be brought before the Court of Justice against this decision of the General Court within two months.

2. Judgment of the EGC

In its judgement (T-419/14), the EGC drew a distinction between two periods of time: (i) the period from 2005 to 2007, in which Goldman Sachs held approximately 84-91% of the capital interests but 100% of the voting rights in Prysmian, and (ii) the period from 2007 to 2008 in which Goldman Sachs held neither a majority of the equity interests nor of the voting rights.

For the first period, the EGC held that there is a (rebuttable) presumption that Goldman Sachs exerted a decisive influence over Prysmian, because it indirectly held all voting rights in Prysmian (and a majority of its share capital). The EGC thereby extended the assumption laid down in the *Akzo* judgement (C-97/08 P) which relates to an (almost) 100% equity interest, but not 100% voting rights interest. The EGC held that Goldman Sachs did not succeed in rebutting this presumption.

Also with regard to the second period, the EGC found sufficient evidence that Goldman Sachs controlled Prysmian, even if the presumption did

hier nicht griff. Insbesondere stellt das EuG hierbei auf die folgenden Anhaltspunkte ab:

- die Befugnis zur Berufung von Mitgliedern in verschiedene Geschäftsführungsorgane von Prysmian;
- die Befugnis, die Anteilsinhaber zu Versammlungen einzuberufen und Geschäftsführer abzurufen;
- die Rolle, die Mitglieder mit Verbindungen zu Goldman Sachs in Geschäftsführungsorganen und dem Strategischen Ausschuss von Prysmian spielten;
- den Umstand, dass Goldman Sachs regelmäßige Berichte über die Geschäftstätigkeit von Prysmian erhielt; und
- Geschäftsverbindungen zwischen Prysmian und anderen Portfolio-Unternehmen von Goldman Sachs.

Für den zweiten Zeitraum spielte hierbei eine wesentliche Rolle, dass sich die Besetzung der Geschäftsführungsorgane verglichen mit dem ersten Zeitraum nicht wesentlich änderte und Goldman Sachs sich für eine Änderung der Mehrheitsverhältnisse Vetorechte ausbedungen hatte.

3. Situation in Deutschland und mögliche Auswirkungen

Seit 2017 gibt es im deutschen Recht für Muttergesellschaften ein mit dem Unionsrecht nahezu gleichlaufendes Haftungsregime (9. GWB-Novelle). Die Rechtsprechung des EuG hat daher auch Relevanz für Verfahren des Bundeskartellamts.

Es ist nicht unwahrscheinlich, dass die Kommission und das Bundeskartellamt diese Rechtsprechung des EuG in zukünftigen Verfahren berücksichtigen werden. Für Private Equity-Investoren kann dies ein höheres Kartellrechtsrisiko bedeuten. Dieses kann durch Berücksichtigung solcher Risiken in der Due Diligence und einer Compliance-Organisation auf Ebene der Portfolio-Unternehmen reduziert werden.

not apply here. In particular, the EGC referred to the following factors:

- the ability to appoint members of the various boards of Prysmian;
- the ability to convene shareholder meetings and remove directors;
- the presence on Prysmian's boards and strategic committee of employees with connections to Goldman Sachs;
- the fact, that Goldman Sachs received regular updates on Prysmian's business activity; and
- business relationships between Prysmian and other portfolio companies of Goldman Sachs.

For the second period, the EGC took into account that the composition of the boards was essentially the same as during the first period. Further, the EGC noted that Goldman Sachs had made sure it could veto proposed changes on the composition of the majority of the boards.

3. Situation in Germany and possible implications

The German law regime on liability of parent companies has mirrored that of the EU since 2017 (9th amendment to the German Act against Restraints of Competition). The judgment of the EGC is therefore relevant for proceedings conducted by the German Federal Cartel Office as well.

It is not unlikely that the Commission and the German Federal Cartel Office will consider this judgment of the EGC in future proceedings. For private equity investors this may mean increased antitrust risks. Such risks can be reduced by undertaking a specific due diligence and compliance measures at the level of portfolio companies.

■ Kontaktieren Sie uns Contact us



Daniel Wiedmann, LL.M. (NYU)
Attorney-at-Law
Counsel

Office: Frankfurt
daniel.wiedmann@pplaw.com
Tel.: +49 (69) 247 047 70

Über P+P Pöllath + Partners

P+P Pöllath + Partners ist mit 35 Partnern und insgesamt mehr als 125 Anwälten und Steuerberatern an den Standorten Berlin, Frankfurt und München tätig. Die Sozietät konzentriert sich auf High-End Transaktions- und Vermögensberatung.

P+P-Partner begleiten regelmäßig M&A-, Private Equity- und Immobilientransaktionen aller Größen. P+P Pöllath + Partners hat sich darüber hinaus eine führende Marktposition bei der Strukturierung von Private Equity- und Real Estate-Fonds sowie in der steuerlichen Beratung erarbeitet und genießt einen hervorragenden Ruf im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie in der Vermögens- und Nachfolgeplanung für Familienunternehmen und vermögende Privatpersonen.

P+P-Partner sind als Mitglieder in Aufsichts- und Beiräten bekannter Unternehmen tätig und sind regelmäßig in nationalen und internationalen Rankings als führende Experten in ihren jeweiligen Fachgebieten gelistet. Weitere Informationen, auch zu unserer pro-bono-Arbeit und den P+P-Stiftungen, finden Sie auf unserer Internetseite www.pplaw.com.

About P+P Pöllath + Partners

P+P Pöllath + Partners is an internationally operating law firm, whose 35 partners and more than 125 lawyers and tax advisors in Berlin, Frankfurt and Munich provide high-end legal and tax advice.

The firm focuses on transactional advice and asset management. P+P partners regularly advise on corporate/M&A, private equity and real estate transactions of all sizes. P+P has achieved a leading market position in the structuring of private equity and real estate funds and tax advice and enjoys an excellent reputation in corporate matters as well as in asset and succession planning for family businesses and high net worth individuals.

P+P partners serve as members of supervisory and advisory boards of known companies. They are regularly listed in domestic and international rankings as the leading experts in their respective areas of expertise. For more information (including on pro bono work and P+P foundations) please visit our website www.pplaw.com