Linklaters

Deutsche und europäische Fusionskontrolle

52. FIW-Ferienkurs

Köln, 23. September 2015

Dr. Daniela Seeliger

Bedeutung der Fusionskontrolle für Transaktionen

- Vollzugsverbot: Unternehmen dürfen einen Zusammenschluss nicht vor Freigabe der zuständigen Behörden umsetzen.
  - Strukturkontrolle
  - Vermeidung von Entflechtungen („*you can‘t unscramble the eggs*“)
- Berücksichtigung im Unternehmenskaufvertrag
- Auswirkungen auf die Zeitplanung und ggf. den Inhalt einer Transaktion

Fusionskontrolle in Deutschland und auf EU-Ebene

D

Bundeskartellamt

§§ 35 ff. Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB)

Vorrang

EU

Kommission

EG-Fusionskontrollverordnung (VO /EG) Nr. 139/2004)

Europäische Fusionskontrolle

Zuständigkeit der Kommission

Zusammenschluss nach EU-FKVO

gemeinschaftsweite Bedeutung (siehe Umsatzschwellenwerte)

⇨ ausschließliche Zuständigkeit der Kommission (*one-stop-shop*)

Besonderheit: Verweisungsmöglichkeiten

> Verweisung an nationale Behörde auf Antrag eines Mitgliedstaates oder der Zusammenschlussbeteiligten

> Verweisung an Kommission auf Antrag eines Mitgliedstaates oder der Zusammenschlussbeteiligten

Zusammenschluss nach der EU-FKVO

> Fusion

  > rechtliche: Verschmelzung

  > faktische: einheitliche Leitung

> Kontrollerwerb

  > Alleinkontrolle

  > gemeinsame Kontrolle

> Ausnahmen: z.B. Bankenklausel

> Weißbuch zur Reform der EU-FKVO (Juli 2014):

  > Minderheitsbeteiligungen ohne Kontrollerwerb

Kontrollerwerb

„Kontrolle“

> Möglichkeit, bestimmenden Einfluss auf die Geschäftstätigkeit eines Unternehmens zu nehmen

> unabhängig davon, wie dieser Einfluss vermittelt wird (Eigentum, Rechte, Verträge, Nutzungsrechte, andere Mittel)

> dauerhafte Veränderung der Kontrollverhältnisse

Alleinkontrolle

... ist die Möglichkeit, strategische Entscheidungen durchzusetzen

> Budget, Geschäftsplan, Besetzung der Geschäftsleitung, wesentliche Investitionen

> insbesondere durch Stimmrechte:

  > Stimmrechtsmehrheit oder

  > qualifizierte Minderheit

    de jure: besondere Rechte (z.B. Organbesetzung)

    faktisch: (HV-Präsenz)

Gemeinsame Kontrolle

... ist die Möglichkeit, strategische Entscheidungen zu verhindern

Einigungszwang, z.B. durch

> gleiche Stimmrechte (50/50)

> gemeinsame Ausübung der Stimmrechte durch mehrere Minderheitsgesellschafter (Holding, Pool, starke gemeinsame Interessen)

> Vetorechte in Bezug auf

  > Budget, Geschäftsplan, Besetzung der Geschäftsleitung, wesentliche Investitionen

Kein Kontrollerwerb, wenn wechselnde Mehrheiten/Koalitionen möglich sind und auch in der Vergangenheit gebildet wurden.

Gemeinschaftsunternehmen („Joint Venture“)

nur Vollfunktionsgemeinschaftsunternehmen

> selbständige wirtschaftliche Einheit

> alle Funktionen eines Unternehmens

  > nicht nur bestimmte (Hilfs-)Funktionen

  > Zugang zum Markt

  > auf Dauer

Fehlt eines dieser Elemente (=Teilfunktionsgemeinschaftunternehmen): Artikel 101 AEUV + nationales Recht

Fallbeispiel Kontrollerwerb

Die Y-Inc. ist eine an der New Yorker Stock Exchange notierte Aktiengesellschaft. Auf dem Annual Shareholders Meeting im Herbst 2012 waren ca. 60 % der Anteile vertreten. Dies entsprach dem Durchschnitt vorheriger Jahre.

Die X-AG beabsichtigt, im Rahmen eines öffentlichen Übernahmeangebotes zunächst 35 % der Anteile an der Y-Inc. zu erwerben.

Kontrollerwerb durch X-AG?

Exkurs: Minderheitsbeteiligungen ohne Kontrollerwerb

> Weißbuch der Kommission „Towards More Effective EU Merger Control“

> Informationsschreiben bei Erwerb einer „wettbewerblich erheblichen Verbindung“:

- Erwerber und Zielunternehmen sind Wettbewerber oder auf vor-/nachgelagerten Märkten tätig UND
- Anteilserwerb von mind. 20 % ODER
- Anteilserwerb von 5 % - 20 % und “Plusfaktoren” (z.B. Sitz im Aufsichtsrat, Zugang zu wettbewerblich sensiblen Informationen, de facto Vetorecht)

> Vollzugsverbot (15 Tage nach Mitteilung)

> Eröffnung eines Fusionskontrollverfahrens im Ermessen der Kommission

> Zeitplan: Umsetzung frühestens Mitte/Ende 2015

EU-FKVO: Schwellenwerte

	Primäre Schwellenwerte	Sekundäre Schwellenwerte
Weltweit	gemeinsam EUR 5 Mrd.	gemeinsam EUR 2,5 Mrd.
Gemeinschaftsweit	mindestens 2 je EUR 250 Mio.	mindestens 2 je EUR 100 Mio.
National (in mindestens 3 Mitgliedstaaten jeweils)	—	gemeinsam EUR 100 Mio. und min. 2 je EUR 25 Mio.

Ausnahme: Alle beteiligten Unternehmen erzielen jeweils mehr als 2/3 ihres gemeinschaftsweiten Gesamtumsatzes in ein und demselben Mitgliedstaat

Beteiligte Unternehmen

Formelle Definition in der FKVO. Zum beteiligten Unternehmen gehört die ganze „Familie“:

- Töchter: Unternehmen, in denen das beteiligte Unternehmen
  - mehr als die Hälfte des Kapitals oder des Betriebsvermögens besitzt oder
  - über mehr als die Hälfte der Stimmrechte verfügt oder
  - mehr als die Hälfte der Mitglieder eines Leitungs- oder Vertretungsorgans bestellen kann oder
  - das Recht hat, die Geschäfte des Unternehmens zu führen;
- Mütter: Unternehmen, die in dem beteiligten Unternehmen die oben bezeichneten Rechte oder Einflussmöglichkeiten haben;
- Schwestern: Unternehmen, in denen eine Mutter die oben bezeichneten Rechte oder Einflussmöglichkeiten hat.

Anmeldung

> vor Vollzug

> idR nach Vertragsabschluss, aber auch schon vorher, wenn Parteien glaubhaft machen, dass sie zum Vertragsabschluss gewillt sind (z.B. durch Vorvertrag, LoI etc.)

> Wer? Die fusionierenden Parteien bzw. jeder, der (gemeinsame) Kontrolle erwirbt

Verfahren vor der Anmeldung

> Dauer ist fallabhängig

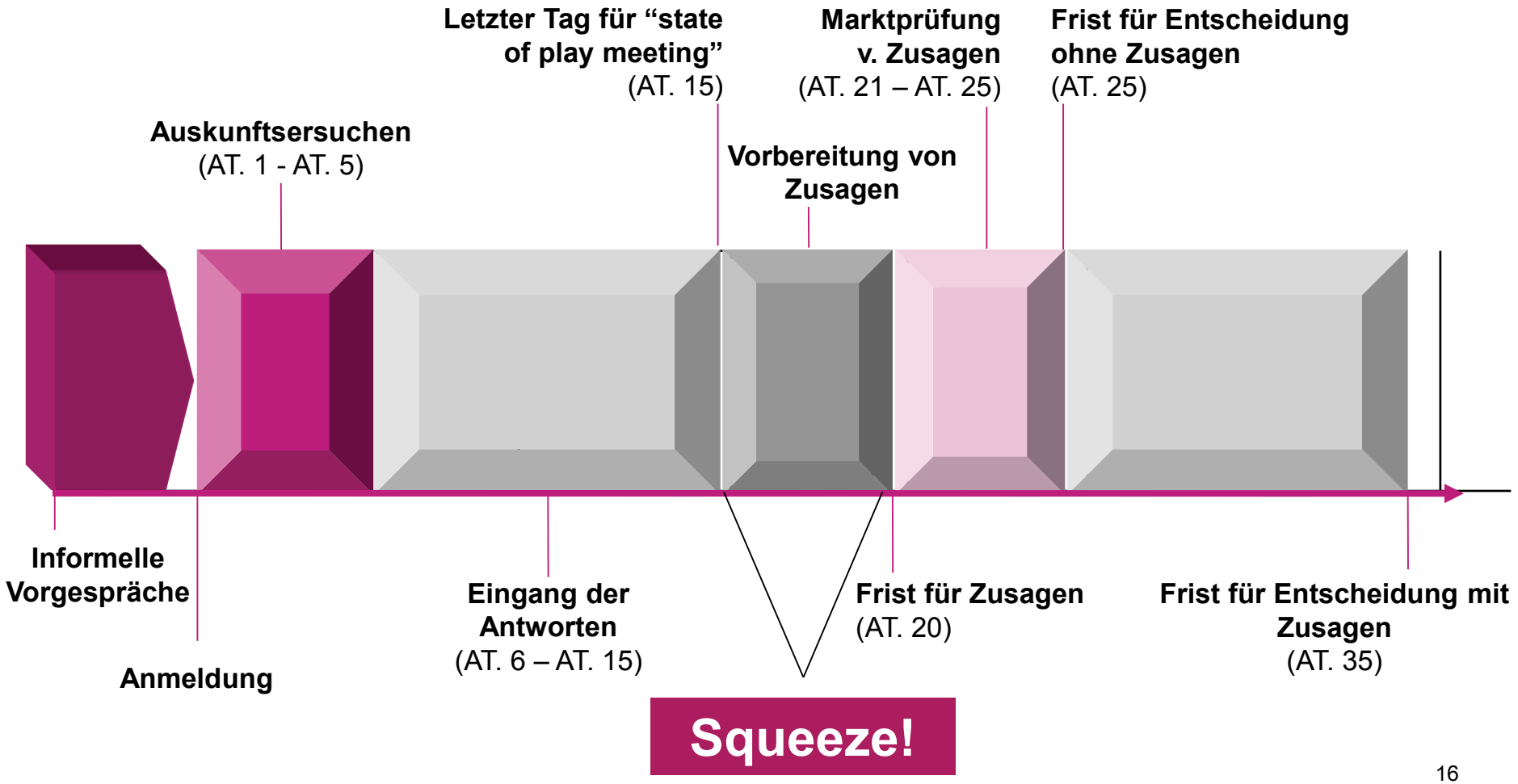
> wichtig für Vorbereitung der Anmeldung

> wichtig für Vertrauensbasis

> wichtig für Behördenverständnis des Marktes

> Inhalte sind und bleiben vertraulich

Zeitschiene Phase I



Phase II – wesentliche Stationen

> Einleitung durch „serious doubts“-Entscheidung

> zahlreiche Auskunftsersuchen

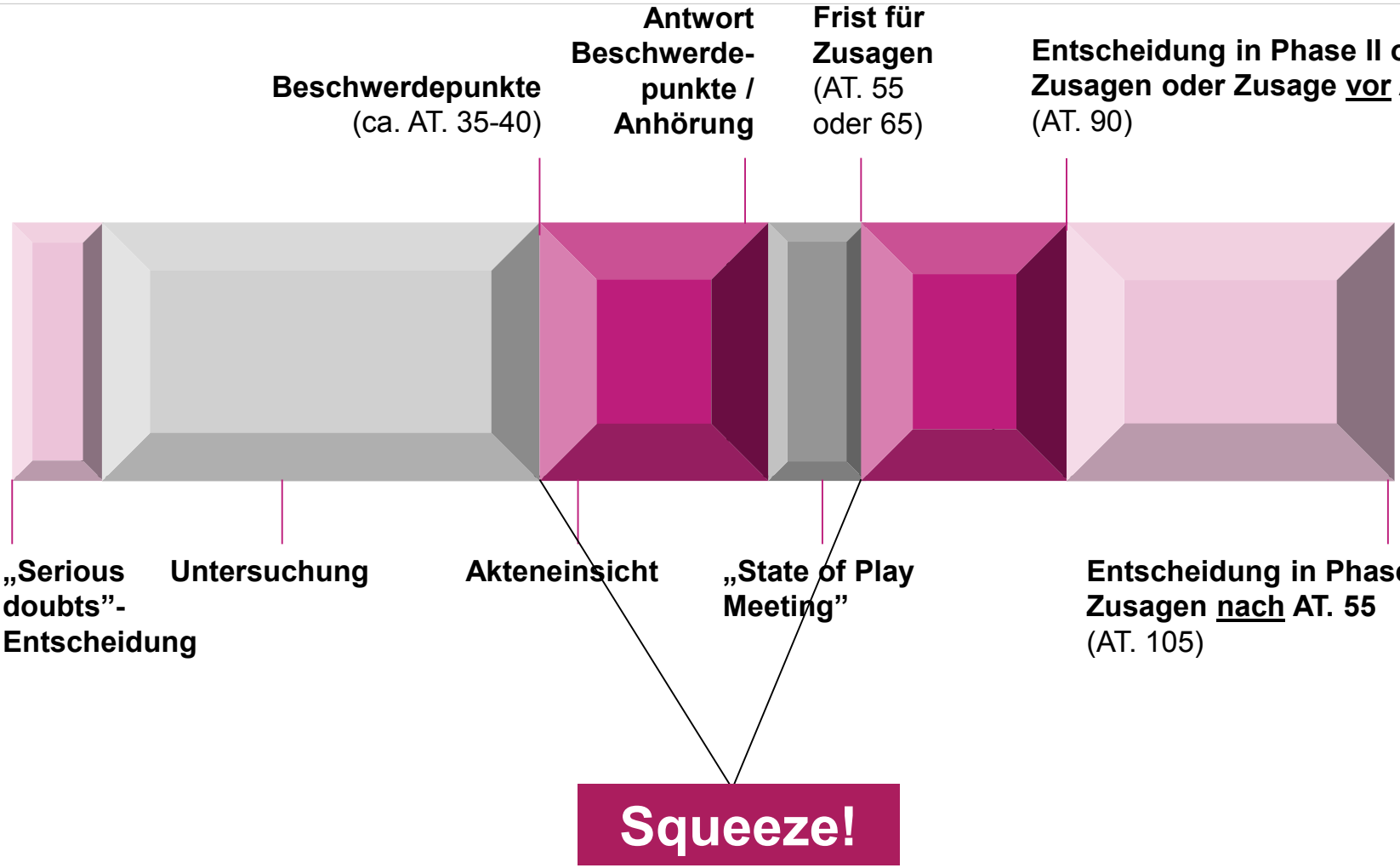
> Stellungnahme zu „serious doubts“ (optional)

> Beschwerdepunkte („convincing evidence“)/Zugang zu den Akten

> Stellungnahme zu den Beschwerdepunkten/Anhörung (optional)

> Verhandlungen/Abgabe Zusagen

Zeitschiene Phase II



Materielle Prüfung

SIEC-Test (*significant impediment to effective competition*):

> Erhebliche Behinderung wirksamen Wettbewerbs im gemeinsamen Markt oder einem wesentlichen Teil desselben, insbesondere durch *Marktbeherrschung*

> Koordinierte Effekte

> Unilaterale Effekte

„Co-ordinated effects“: Oligopolprüfung nach „Airtours“

Schaffung einer Marktstruktur, bei der eine Einschränkung wirksamen Wettbewerbs durch stillschweigende Kollusion zu erwarten ist

Vier Elemente:

1. Koordinierung ohne Absprachen durch Reaktionsverbundenheit
2. hinreichende Markttransparenz
3. hinreichende Abschreckungsmittel
4. unzureichendes Gegengewicht der Wettbewerber und Kunden

Früher: Konzept der kollektiven Marktbeherrschung

„Non-coordinated effects“: SIEC durch nicht koordiniertes (einseitiges) Verhalten

Eliminierung des Wettbewerbs zwischen fusionierenden Unternehmen

> Wesentlicher Wettbewerb ging von übernommenem Wettbewerber aus

> Neue Einheit kann einseitig Preise anheben

- > erfasst Einzelmarktbeherrschung
- > erfasst auch sog. non-coordinated oder unilateral effects unterhalb der Schwelle der Marktbeherrschung
  - > Olipopolstrukturen, in denen ein Unternehmen ohne Verhaltensabstimmung Preise anheben kann, obwohl es einen größeren Wettbewerber gibt (keine Marktbeherrschung, keine coordinated effects)

> wohl einziger über den Marktbeherrschungstest hinausgehender Anwendungsbereich des SIEC-Tests

Zusagen - Grundsätze

- Relevant in ca. 10 % der Fälle, in Phase I ggf. auf Vorrat
- Kommission: Präferenz für Veräußerungszusagen
  - Beseitigung der horizontalen Überschneidung
  - oder zumindest Reduktion auf „akzeptablen“ Marktanteil
- Verhaltenszusagen nicht *per se* ausgeschlossen

Veräußerungszusagen

- Geschäft muss auf „stand alone“-Basis lebens- und wettbewerbsfähig sein
  - Genaue Beschreibung Assets/Personal
  - Markttest
- Geeigneter Käufer: bei Zweifeln (z.B. Rechte Dritter oder Finanzkrise)
  - Up-front buyer: Vollzug erst, wenn Verkauf an von Kommission genehmigten Käufer erfolgt ist
  - Fix-it-first: Verkauf erfolgt schon vor der Genehmigungsentscheidung
  - Hilfsweise Angebot „Kronjuwel“

Veräußerungsverfahren

- Erste Veräußerungsfrist
  - i.d.R. 6 Monate ab Genehmigungsentscheidung
  - Parteien in Kontrolle des Veräußerungsprozesses, aber unter Aufsicht des Überwachungs-Treuhänders (i.d.R. WP)
- Hilfsweise zweite Veräußerungsfrist
  - i.d.R. 3 Monate
  - Veräußerungstreuhänder übernimmt: Verkauf ohne Mindestpreis
- Fristverlängerungen wegen Krise?
- Hold - separate Verpflichtungen während des gesamten Veräußerungsprozesses

Vollzugsverbot

Keine „Umsetzung“ der Transaktion vor Freigabe

> Befreiung möglich, in der Praxis aber selten

> Keine Legaldefinition (Rechtsunsicherheit)

> Herbeiführung (der Wirkungen) des Zusammenschlusses

- > Erwerb der Kontrolle/Anteile/wettbewerblich erheblichen Einflusses
- > Einräumung des Besitzes über Betriebsvermögen, Rückzug des Veräußerers aus bestimmten Geschäftsbereichen, gemeinsame Auftritte von Erwerber und Ziel bei Kunden oder auf Messen, Neubesetzung der Geschäftsleitung (siehe aber D: BGH, *National Geographic*)
- > Abgrenzung Teilakte des Vollzugs - reine Vorbereitungshandlungen
  - > Anteilsübertragung bis unter die Schwelle des Kontrollerwerbs zulässig? Kommission: *Ryanair/Aer Lingus*
  - > Vorbereitung der Integration (gemeinsamer – interner – Geschäftsplan), Information der Mitarbeiter, Zahlung des Kaufpreises (str.)

Vollzugsverbot – Rechtsfolgen

- Schwebende Unwirksamkeit von Rechtsgeschäften (unmittelbar anwendbar)
- Bußgeld bis 10 % des Gruppenumsatzes
  - Adressat nur Unternehmen
  - vermutlich signifikanter Anstieg der Bußgeldhöhe zu erwarten
    - Samsung/AST (1998): EUR 33.000,-
    - A.P. Möller (1998): EUR 219.000,-
    - Electrabel/CNR (2009): EUR 20 Mio.
      - Freiwillige nachträgliche Anmeldung nach 4 Jahren
      - keine inhaltlichen Bedenken gegen den Zusammenschluss (Freigabe ohne Auflagen)
      - Erfüllung eines Zusammenschlusstatbestands (faktischer Kontrollerwerb) strittig
      - Schadensersatzansprüche Dritter

Nebenabreden

Wettbewerbsbeschränkungen im Rahmen eines Zusammenschlusses können durch eine Freigabe automatisch mit erfasst sein.

Voraussetzungen:

Wettbewerbsbeschränkung

- die mit der Durchführung des Zusammenschlusses unmittelbar verbunden (integraler Bestandteil)
- und für sie notwendig ist (sachlich, räumlich, zeitlich)
- Beispiele: Wettbewerbsverbote, ausschließliche Lizenzen, Lieferbeziehungen

Fallbeispiel Wettbewerbsverbot

Die vollständige Übernahme der Y-Inc. durch die X-AG lässt sich nicht realisieren. Nach zähen Verhandlungen einigen sich die X-AG und Y-Inc. darauf, dass die X-AG nur den Geschäftsbereich G übernimmt. Im Geschäftsbereich G ist die Y-Inc. in Europa, Südamerika und Australien tätig. Die X-AG will, dass sich die Y-Inc. verpflichtet, zukünftig im Geschäftsbereich G nicht mehr tätig zu werden.

Geht das?

EU-FKVO Reformvorschläge - Überblick

Weißbuch „Towards More Effective EU Merger Control" (Juli 2014)

> Anmeldepflicht von Minderheitsbeteiligungen ohne Kontrollerwerb

> Straffung des Verweisungssystems

> Keine Anmeldepflicht für Vollfunktions-GUs, die ausschließlich außerhalb des EWR tätig sind

> Keine Anmeldepflicht für bestimmte Transaktionstypen („group exemption")

Deutsche Fusionskontrolle

Anmeldepflicht – Zusammenschluss

Zusammenschlusstatbestände des GWB:

> Kontrollerwerb (wie EU)

> Anteilserwerb: nach Vollzug insgesamt mindestens 25 % oder 50 % des Kapitals oder der Stimmrechte

> Vermögenserwerb (ganz oder zu einem „wesentlichen Teil“)

> Erwerb wettbewerblich erheblichen Einflusses (Minderheitsbeteiligungen < 25 %)

Zusammenschlussbegriff weiter als auf EU-Ebene

Anmeldepflicht – Vermögenserwerb

Erwerb des Vermögens oder eines „ wesentlichen" Teils

- „Wesentlich": quantitativ oder qualitativ
  - quantitativ: > 50 %?
  - qualitativ: Vermögensteil ist tragende Grundlage der bestehenden Marktstellung des Veräußerers, Übertragung kann Marktstellung auf Erwerber übertragen.
    - Kann auch die Übertragung einzelner Vermögensgegenstände erfassen, z.B. bei Immaterialgüterrechten.
  - Auslegungspraxis des Bundeskartellamtes für Immobilientransaktionen (Rundschreiben vom April 2006) abgeschafft. Konsequenz für den Erwerb von Immobilienportfolios und den gemeinsamen Erwerb?

Anmeldepflicht – wettbewerblich erheblicher Einfluss

- Auffangtatbestand für Minderheitsbeteiligungen unter 25 % (und unterhalb der Kontrollschwelle)
- Einfluss muss gesellschaftsrechtlich vermittelt sein (insbesondere durch Anteile), rein wirtschaftliche Abhängigkeit ist nicht ausreichend.
- Ursprünglich wohl für Umgehungsstrukturen entwickelt (25 % - 1 Anteil).
- Wird heute sehr weit ausgelegt, insbesondere keine Beteiligungsuntergrenze mehr erkennbar => große Rechtsunsicherheit.
- Plusfaktoren:
  - Zustimmungs- und Vetorechte, Organpräsenzrechte, Informationsrechte, überlegene Markt- und Branchenkennntnis, gleichgerichtete Interessenlagen der Parteien, wirtschaftliche Abhängigkeit des Zielunternehmens vom Erwerber.
- Leading case ist *A-Tec/Norddeutsche Affinerie*: faktische Sperrminorität durch niedrige Hauptversammlungspräsenz

Fallbeispiel - Zusammenschluss

Die X-AG und die Y-Inc. wollen ihren Einkauf gemeinsam organisieren. Sie gründen eine gemeinsame Einkaufsorganisation für den gesamten Einkauf, mit paritätisch besetzten Einkaufsteams. Das paritätische GU ist nur für die Mütter tätig und von diesen vollständig abhängig.

Handelt es sich um einen Zusammenschlusstatbestand iSd europäischen und/oder deutschen Fusionskontrollvorschriften?

Anmeldepflicht – Umsatzschwellen Deutschland

Weltweit	**gemeinsam > EUR 500 Mio.**
National	**ein Unternehmen > 25 Mio. UND ein weiteres Unternehmen > 5 Mio.**

Ausnahme: Ein unabhängiges Unternehmen mit < 10 Mio. weltweitem Umsatz.

Beteiligte Unternehmen (1)

Frage: Wessen Umsätze sind in die Umsatzberechnung einzubeziehen?

> Vermögenserwerb: Erwerber und entspr. Teil des Veräußerers

> Kontrollerwerb: Alle, die (gemeinsame) Kontrolle erwerben und die kontrollierten Unternehmen

> Anteilserwerb: Zielgesellschaft und Erwerber

> wettbewerblich erheblicher Einfluss: Einfluss erlangende und dem Einfluss unterliegende Unternehmen

Beteiligte Unternehmen (2)

Verbundene Unternehmen sind als einheitliches Unternehmen anzusehen.

> Verweis des GWB auf §§ 17, 18 AktG

> § 18 AktG: Konzernunternehmen – einheitliche Leitung

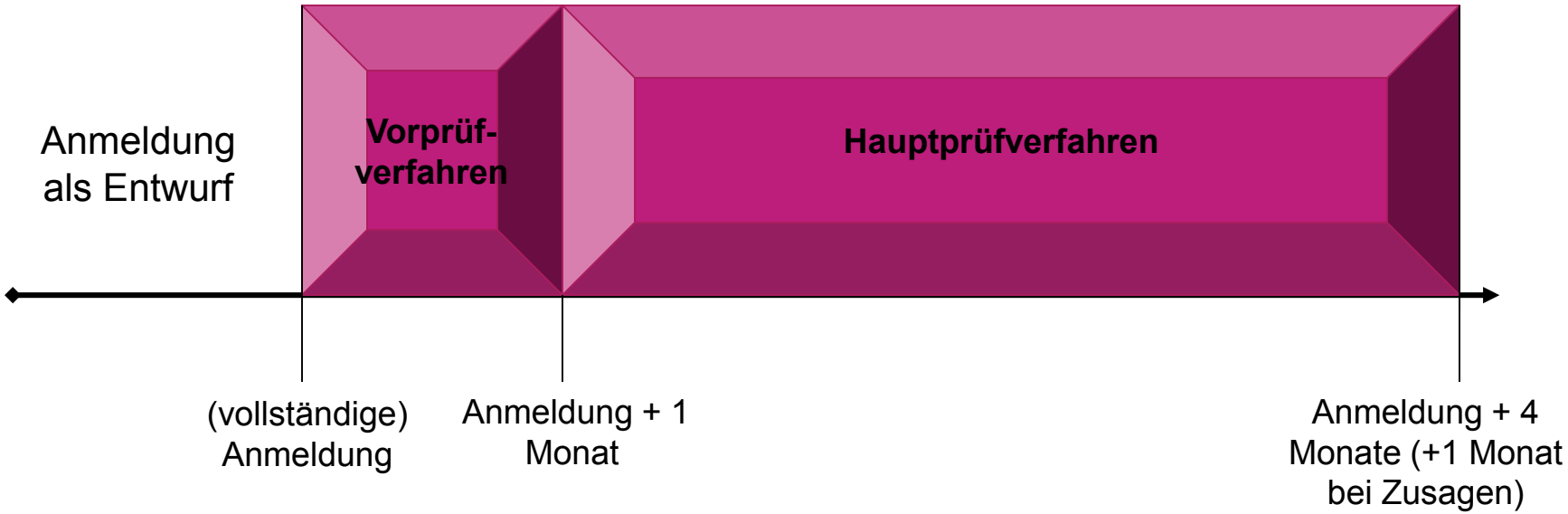
> § 17 AktG: abhängige und herrschende Unternehmen

> Beherrschungsmöglichkeit ausreichend

> vermutet bei Mehrheitsbeteiligung an Kapital oder Stimmrechten

> auch rein faktische Vermittlung der Beherrschungsmöglichkeit (z.B. gesicherte HV-Mehrheit aufgrund niedriger Präsenz)

Prüfungsfristen – Deutschland



> bei vertraulichen Deals Anmeldung als Entwurf (keine Veröffentlichung im Netz)

> mit „Einverständnis“ der Parteien Verlängerung des Hauptprüfverfahrens möglich

> BGH, *Phonak/ReSound*

Materielle Prüfung: SIEC-Test

- Angleichung an EU-Recht durch 8. GWB-Novelle
- Erhebliche Behinderung effektiven Wettbewerbs
- Regelbeispiel Marktbeherrschung
  - Einzelmarktbeherrschung
  - Gemeinsame Marktbeherrschung (Oligopolprüfung)
  - Vermutungen im deutschen Recht
    - Einzelmarktbeherrschung > 40 %
    - Gemeinsame Marktbeherrschung 3 U > 50 % oder 5 U > 2/3

Marktbeherrschung (1)

Leitfaden des Bundeskartellamts zur Marktbeherrschung (März 2012)

> Beruht noch auf altem Marktbeherrschungstest

> berücksichtigt aber die neuere EU-Praxis

Kriterien sind z.B.:

> Marktanteil (absolut und relativ, Marktbeherrschungsvermutungen)
> Finanzkraft
> Zugang zu Beschaffungs- und Absatzmärkten
> Essential Facility
> Verflechtungen mit anderen Unternehmen
> Marktzutrittsschranken
> potentieller Wettbewerb
> Umstellungsflexibilität
> Ausweichmöglichkeiten der Marktgegenseite
> Nachfragemacht

Marktbeherrschung (2)

Bestimmung des relevanten Marktes

- relevanter Produktmarkt
  - Austauschbarkeit aus Nachfragersicht
  - SSNIP-Test (small but significant, non-transitory increase in price)
  - Austauschbarkeit aus Anbietersicht
- geographischer Markt grds. nach Standort des Kunden

Gesamtmarktvolumen schätzen

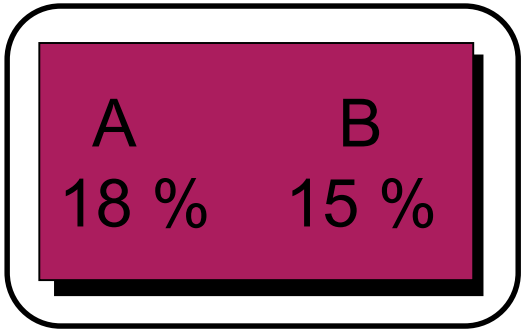
Anteil berechnen

Marktdefinitionen – Beispiel „Rasenmäher"

Marktanteil (in %)	EU		Deutschland	
	X-AG	Y-Inc.	X-AG	Y-Inc.
Rasenmäher insgesamt	29	15	58	2
Trecker	66	23	81	4
Elektro	27	16	42	4
Benzin	88	10	95	4
Manuell	19	16	24	1

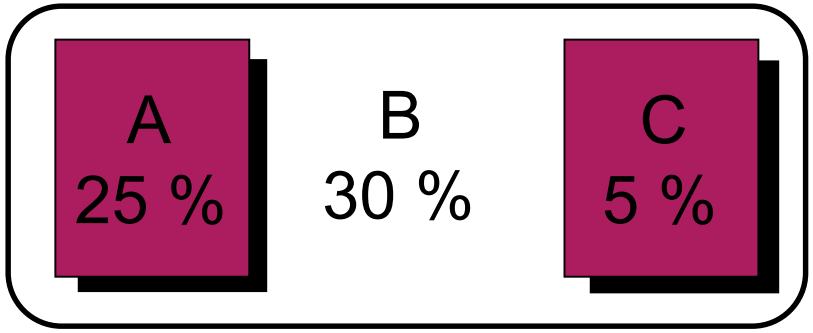
Marktbeherrschung (3)

> Marktbeherrschung eines einzelnen Unternehmens:



C 10 % D 8 % E 7 % F 5 % etc.

> Marktbeherrschung mehrerer Unternehmen:



D 10 % E 3 % etc.

Vollzugsverbot – Anwendungsbereich

- Anmeldepflichtige Transaktion wird ohne Freigabe vollzogen
  - Anmeldung unterlassen
  - Angemeldet, aber Freigabe nicht abgewartet (*gun jumping*) oder trotz Untersagung (BKartA, *Mars/Nutro)*
  - mit Freigabe, aber unter Verstoß gegen aufschiebende oder auflösende Bedingung
- Nicht anmeldepflichtiger, aber beim BKartA angemeldeter Vorgang wird vollzogen
  - BGH, *Faber/Basalt*: Vollzugsverbot knüpft an die Anmeldung an, nicht an das Bestehen einer Anmeldepflicht („gleichgültig, ob die formellen und materiellen Voraussetzungen erfüllt sind“).
  - Ausnahmen: z.B. öffentliche Übernahme/Erwerb über die Börsen

Vollzugsverbot – Rechtsfolgen – Zivilrecht

- Einleitung eines Entflechtungsverfahrens
  - Verfahren nicht an Fristen gebunden
- Entflechtungsverfügung bei Vorliegen der Untersagungs-voraussetzungen
  - Zivilrechtliche Unwirksamkeit von Vollzugshandlungen
- Einstellung des Entflechtungsverfahrens
  - Einstellung steht in ihrer Wirkung der Freigabe gleich
  - keine Unwirksamkeit der Vollzugshandlung

Vollzugsverbot – Rechtsfolgen – Bußgeld

- > Ordnungswidrigkeit
- > Adressaten sind beteiligte Unternehmen und verantwortliche Personen
- > Bußgeldrahmen
  - > natürliche Personen: bis EUR 1 Mio. (*National Geographic*: Anwalt in der Rechtsabteilung)
  - > Unternehmen: bis 10 % des Gruppenumsatzes
  - > Seit Einführung der Bußgeldleitlinien des BKartA Verzehnfachung der Bußgeldhöhe
    - > früher idR nicht > EUR 300.000
    - > *Mars/Nutro* (2008): EUR 4,5 Mio. (Vollzug nach Freigabe in den USA, aber noch während des Verfahrens in Deutschland)
    - > *Druck- und Verlagshaus Frankfurt* (2009): EUR 4,13 Mio.

Fragen?

Linklaters

Linklaters LLP

Dr. Daniela Seeliger

Königsallee 49-51

40212 Düsseldorf

Postfach 10 35 41

40026 Düsseldorf

Tel: (+49) 211 22977-0

Fax: (+49) 211 22977-435

(daniela.seeliger@linklaters.com)

Linklaters ist seit dem 1. Mai 2007 eine Limited Liability Partnership (LLP) englischen Rechts. Die Bezugnahme auf Linklaters in diesem Dokument meint Linklaters LLP und ggf. verbundene Gesellschaften weltweit.Linklaters LLP ist eine in England und Wales unter OC326345 registrierte Limited Liability Partnership, die als Anwaltskanzlei durch die Solicitors Regulation Authority zugelassen ist und deren Bestimmungen unterliegt. Der Begriff "Partner" bezeichnet in Bezug auf die Linklaters LLP Gesellschafter sowie Mitarbeiter der LLP oder der mit ihr verbundenen Kanzleien oder sonstigen Gesellschaften mit entsprechender Position und Qualifikation. Eine Liste der Namen der Gesellschafter der Linklaters LLP und der Personen, die zwar nicht Gesellschafter sind, aber als Partner bezeichnet werden, sowie ihrer jeweiligen fachlichen Qualifikation steht am eingetragenen Sitz der Firma in One Silk Street, London EC2Y 8HQ, England, oder unter www.linklaters.com zur Verfügung. Bei diesen Personen handelt es sich um deutsche oder ausländische Rechtsanwälte, die an ihrem jeweiligen Standort als nationale, europäische oder ausländische Anwälte registriert sind.

Wichtige Informationen bezüglich unserer aufsichtsrechtlichen Stellung finden Sie unter www.linklaters.com/regulation.

Bitte beachten Sie, dass die in diesem Dokument enthaltenen Angaben zu Honorarvereinbarungen, Mandanten und Referenzen sowie die Beschreibungen der Beratungstätigkeit vertrauliche Informationen von Linklaters sind und es für einen Zeitraum von vier Jahren ab dem Datum dieses Dokumentes bleiben.