Fallbericht 14. März 2017

Prüfung einer Fusion der Online-Broker comdirect bank und OnVista

Branche:	Finanzdienstleistungen
Aktenzeichen:	B4-105/16
Datum der Entscheidung:	17. Februar 2017

Das Bundeskartellamt hat den Erwerb des Online-Brokers OnVista durch die Direktbank der Commerzbank-Gruppe, comdirect bank, nach intensiven Ermittlungen im Vorprüfverfahren freigegeben. Eine Marktbefragung der wesentlichen Online-Broker in Deutschland hat ergeben, dass der Zusammenschluss nicht zu einer erheblichen Behinderung wirksamen Wettbewerbs führen wird.

Online-Broker bieten ihren Kunden die Möglichkeit, Wertpapiere an verschiedenen Börsen und anderen Handelsplattformen zumeist ohne Beratung zu kaufen bzw. zu verkaufen. Die Broker halten die Wertpapiere in Kundendepots. Wie die betroffenen Märkte im Einzelnen abzugrenzen sind, konnte im konkreten Fall offen gelassen werden. Einerseits sind Wettbewerbsprobleme auch bei einer engen Marktabgrenzung nicht zu erwarten, weil ausreichende Ausweichmöglichkeiten auf andere Anbieter bestehen. Denkbar wäre, den relevanten sachlichen Markt auf Online-Dienstleistungen von Brokern für Privatkunden bei Selbstentscheider-Wertpapiertransaktionen, d.h. Transaktionen ohne Beratung, zu beschränken. Andererseits ist der Zusammenschluss auch bei einer weiten Marktabgrenzung, nach der neben den Dienstleistungen eines Online-Brokers auch andere Online- und Offline-Bankdienstleistungen einbezogen werden, unkritisch. Bei dieser Betrachtungsweise würde der Erwerb von OnVista die Marktposition von comdirect und ihrer Muttergesellschaft Commerzbank AG auf einem entsprechend weiter abgegrenzten Markt von vorneherein nur unwesentlich verstärken.

Bei der comdirect bank handelt es sich um einen der drei größten Online-Broker in Deutschland, neben der niederländischen Bank ING DiBa und dem Broker bzw. der Direktbank Consors, die zur französischen Bankengruppe BNP gehört. Consors hatte im letzten Jahr den bedeutenden Online-Broker DAB hinzuerworben. Ein weiterer bedeutender Anbieter ist der

Online-Broker flatex (biw Bank), der nach dem Ergebnis der Ermittlungen als mittelgroßer Wettbewerber einzustufen ist. Das Zielunternehmen OnVista ist deutlich kleiner als die drei führenden Online-Broker und etwas kleiner als flatex. OnVista kommt allerdings aus verschiedenen Gründen eine größere Marktbedeutung zu als dies seinen – nach den absoluten Gebühreneinnahmen eher kleinen – Marktanteilen entspricht.

OnVista ist als preisgünstiger Anbieter auf dem Markt positioniert. Außerdem spielt das Unternehmen insbesondere für Privatkunden, die eine vergleichsweise große Zahl von Wertpapiertransaktionen tätigen (sogenannte „heavy trader“), eine wichtige Rolle. Schließlich verfügt das Unternehmen über ein bekanntes und reichweitenstarkes Internetportal (www.onvista.de), das Anlegern kostenfrei Finanzinformationen zur Verfügung stellt und durch Online-Werbung Einnahmen erzielt. Die Bedeutung dieses Finanzportals für die Kundenakquisition wurde im Markt von zahlreichen Wettbewerbern als hoch eingestuft. Außerdem kann sich OnVista auf eine Kooperation mit dem Portal finanzen.net der Axel Springer Gruppe stützen, dem reichweitenstärksten Finanzportal in Deutschland.

Die Ermittlungen haben ergeben, dass Kunden in einem ausreichenden Umfang auf andere Online-Broker ausweichen können. Neben einem Wechsel des Depots kommt für die Nutzung von Angeboten der Wettbewerber auch die zusätzliche Eröffnung eines weiteren Depots in Frage (sogenanntes Multi-Homing). Die Hürden für eine Nutzung mehrerer Depots sind niedrig, weil eine größere Anzahl von Anbietern keine Depotgebühren verlangt. Außerdem ließen sich etwaige Schwierigkeiten bei einem Wechsel eines Depots (z.B. Abwicklungsdauer, Steuerfragen) für viele Kunden überwinden. Den Kunden stehen mehrere Online-Broker als Ausweichmöglichkeiten zur Verfügung, die sich ebenfalls mit niedrigpreisigen Ordergebühren am Markt positioniert haben, u.a. Consors, flatex, Degiro. Alternativen stehen auch für sogenannte „heavy trader“ und für die Nutzer komplexerer, hochspekulativer Produkte zur Verfügung, z.B. sino oder ViTrade. Bei comdirect und OnVista handelt es sich zwar um nahe Wettbewerber. Andere Anbieter werden am Markt, wie die Ermittlungen ergeben haben, aber als noch nähere Wettbewerber von OnVista eingestuft, vor allem flatex und Consors.

Die comdirect bank gewinnt durch den Zusammenschluss als Online-Broker einen guten Zugang zu den beiden wichtigsten Finanzinformationsportalen in Deutschland. Die Akquisition von Neukunden kann das erleichtern. Den Wettbewerbern der Zusammenschlussbeteiligten stehen aber weiterhin andere Finanzportale und zahlreiche weitere Werbemöglichkeiten online und offline zur Verfügung.

Schließlich führt der Zusammenschluss auch im Hinblick auf das Angebot von Online-Werbung nicht zu Wettbewerbsproblemen. Die Marktstellung von OnVista als Betreiber eines

Finanzportals mit kostenfreien Informationen für Anleger auf der einen Seite und kostenpflichtiger Online-Werbung auf der anderen Seite, wird durch den Zusammenschluss nicht wesentlich verstärkt. Daher ist der Zusammenschluss auch insoweit unproblematisch.