



Minoritetseierskap og styrerepresentasjon – er Philip Morris doktrinen virkelig ”the limit”?

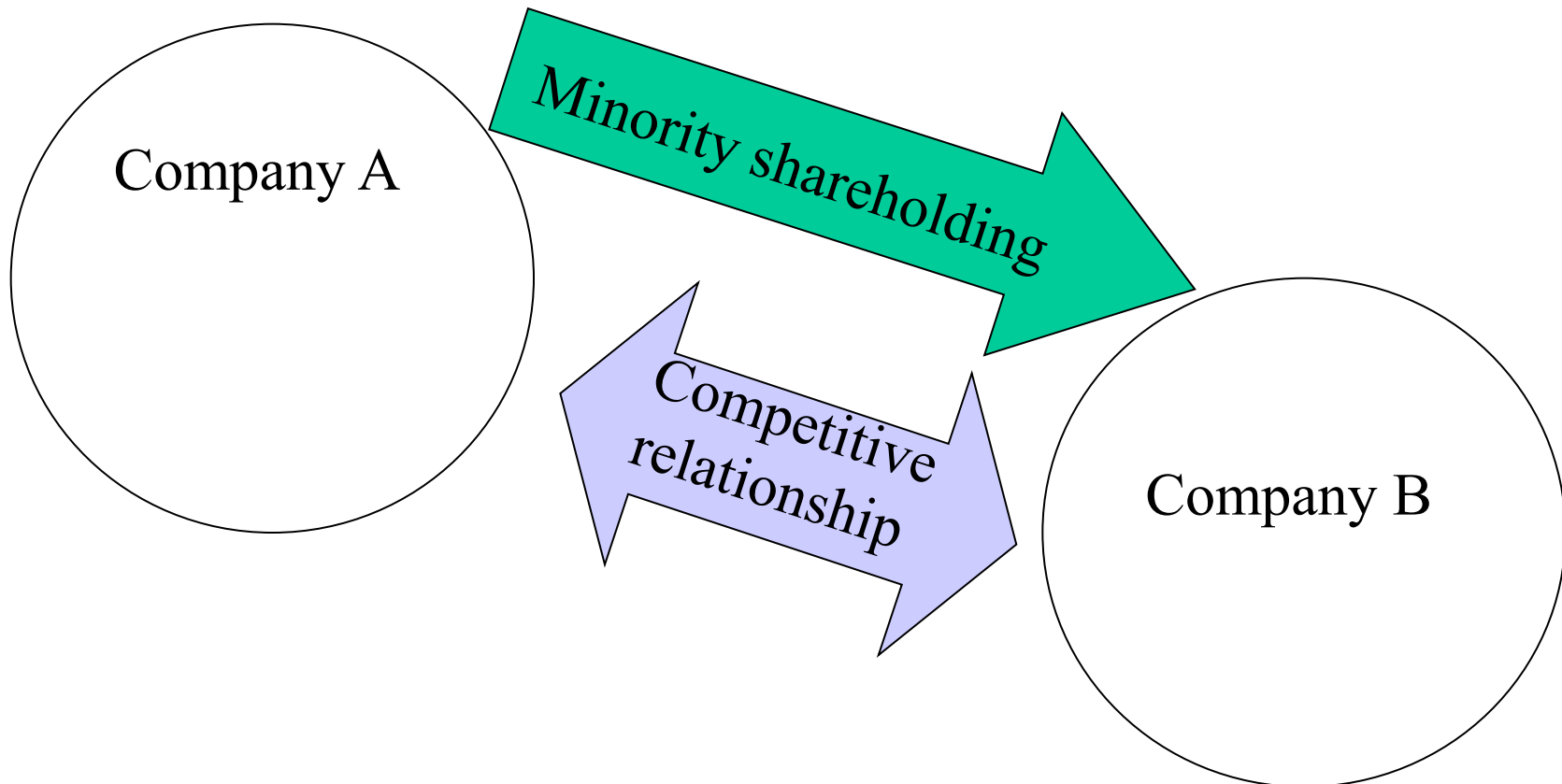
Konkurransetilsynet, Bergen 22. mars 2010

Professor dr. juris Erling Hjelmeng
Institutt for privatrett, UiO

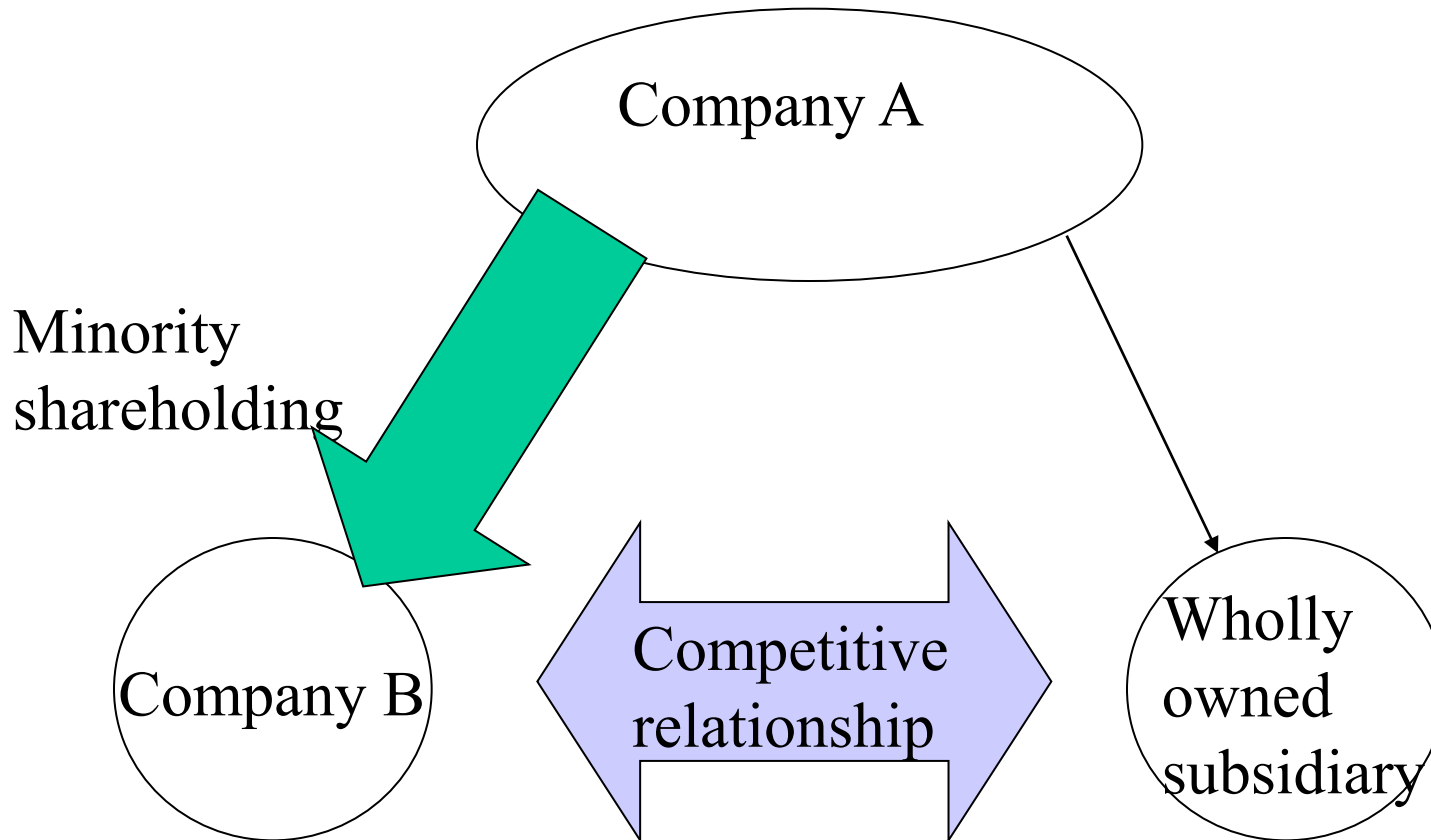
Problemstillingen

- Informasjonsutveksling i lys av minoritetseierskap
- Fokus på EØS art 53 og 54
- Fokus på ensidige investeringer, i motsetning til krysseierskap
- Erverv av minoritetsposter vurderes etter den “sovende” Philip Morris doktrinen
 - Transparens i liten grad adressert her
 - Sak-til-sak analyse
- Styrerepresentasjon kan gi tilgang til sensitiv informasjon
 - Philip Morris gjelder erverv av minoritetsandeler, ikke utøvelsen av rettigheter
 - “A new dawn” også for inngrep mot “exercise of rights”?

Eksempel 1



Eksempel 2



”Reverse engineering”

- I praksis:
 - Foretak unnlater styrerepresentasjon eller oppstiller ”Chinese walls” for å unngå eksponering
 - Påstått konkurranseeksponering benyttes for å holde foretak ute av styret
- Er dette en reell frykt?
 - Flere eksempler på vilkår om ikke styrerepresentasjon i tidligere dispensasjonspraksis
 - Artikkel 9 – forlik
 - Kan tilsynet pålegge opphør av styrerepresentasjon?
 - Neppe grunnlag for å gripe inn mot eierposisjonen
 - Strukturelt tiltak - proporsjonalitetsvurdering

Minoritetsposter og konkurransebegrensning

- *Passive* investeringer og oligopol:
 - Ensidige virkninger
 - Prisøkning lønnsom fordi investor deler inntekt fra kunder "lost" til target
 - Koordinerte virkninger
 - Passive og ensidige investeringer leder neppe til koordinerte virkninger (Lexecon Comp. Memo April 2003)
 - Harmful effects may occur if the investor is eager to cut prices ("mavericks") (Gilo/Ezrachi, Oxf. Journ. of Leg. stud. 2006/327)
 - Investor vil selv måtte bære deler av targets tap pga. lavere priser.
- *Aktive* investeringer
 - Utøvelse av innflytelse i target
 - Kunstig transparens og koordinerte virkninger

Minoritetsposter og konkurransebegrensning

- Competition Policy Newsletter 1/2002
 - Minoritetsposter leder til at foretak
 - "take eachothers' business interest into account"
 - (+ X holdings iY & Z – begrenser konkurransen mellom de to siste
- and
- "interlocking directorships may act as a conduit for anti-competitive transfer of price and strategic information"

Inngrepstidspunkt & grunnlag

- Inngrep mot erverv
 - Fusjonskontroll
 - Art 53: Philip Morris
 - Art 54: Continental Can
- Utnyttelse av posisjon
 - Fusjonskontroll?
 - Art 53: prinsipper om informasjonsutveksling
 - Art 54: Kollektiv dominans/utilbørlig utnyttelse av posisjon?

Inngrepstidspunkt & grunnlag

- Inngrep mot erverv
 - Fusjonskontroll
 - Art 53: Philip Morris
 - Art 54: Continental Can
- Utnyttelse av posisjon
 - Fusjonskontroll?
 - Art 53: prinsipper om informasjonsutveksling
 - Art 54: Kollektiv dominans/utilbørlig utnyttelse av posisjon?

Vårt fokus



Minoritetsposter og fusjonskontroll

- Direkte inngrep mot erverv
- Forutsetter endring i kontroll under FKF
 - Minoritetspost ikke nok i seg selv
 - Kombinasjon med andre rettigheter
- Krrl. § 16 annet ledd
 - ”Konkurransetilsynet skal på samme vilkår som etter første ledd, gripe inn mot erverv av andeler i et foretak selv om ervervet ikke fører til kontroll. Er ervervet gjennomført ved trinnvise oppkjøp, kan det gripes inn overfor de transaksjoner som har funnet sted innenfor en periode på to år regnet fra tidspunktet for det siste ervervet.”

Minoritetsposter i div. FKF-kontekster

- Forbud mot minoritetsposter som merger remedy
 - Volvo/Renault M.1980
 - AXA/GRE M.1453
- Inngrep mot foretakssammenslutning pga minoritetspost i tredjepart
 - Thyssen/Krupp M.1080
 - Allianz/AGF M.1082
 - Generali/INA M.1712
- Foretakssammenslutning kumulerer minoritetsposter i konkurrent
 - Allianz/Dresdner
- Target har minoritetspost
 - Nordbanken/Postgirot
- Divestment etter forbud (139/2004 A. 8(4))
 - Blokker/Toys R Us M.890 (tillot Blokker å beholde 20 % samt styrerepresentasjon)
 - Kesko/Tuko M.784 (forbud mot å beholde minoritetspost i target)

Philip Morris doktrinen I

- Forente saker 142 and 156/84 BAT/Reynolds v Commission, [1987] ECR 4487
- Philip Morris ervervet en minoritetspost på 30.8 % i konkurrenten Rothmans
- Avtalen klarert, vilkår om at Philip Morris *ikke skulle representeres i Rothmans' styre og en Chinese wall etablert* for å hindre overføring av sensitive opplysnintger som kunne påvirke Philip Morris' strategiske adferd
 - Vilkår satt for dispensasjon under gamle 85(3)
- Konkurrenten BAT angrep Kommisjonens vedtak

Philip Morris doktrinen II

- ETT av følgende:
 - Minoritetsposten leder til de facto or de jure kontroll (p. 38)
 - Avtalen gir mulighet for å styrke posisjonen senere (p. 39)
 - Avtalen legger til rette for samarbeid mellom partene (p. 45)
 - Minoritetsposten fører til at foretakene tar hverandres interesser i betraktning (p. 49)
- 1 & 2 adressert under FKF – og (2) uansett hypotetisk?

Kommisjonens ”statement of the law”

- BT/MCI (394D0579) para. 44:

”As a general rule, both the Commission and the Court of Justice have taken the view in the past that Article [101] (1) does not apply to agreements for the sale or purchase of shares *as such*.

However, it might do so, given the specific contractual and market contexts of each case, if the competitive behaviour of the parties is to be coordinated or influenced.”

Philip Morris "safe haven"

- Acquisition of less than 25 % would not trigger P.M. doctrine if
 - No special control (e.g. veto rights)
 - No right to name board members
 - No post-closing cooperation
 - Chinese walls in order to minimize risk of information sharing

(Hawk/Huser: "Controlling" the shifting sands... 17 Fordham Int'l L.J. 294)

Senere anvendelse: Styrerepresentasjon 1

- Hovedinnvending: ”Influere på commercial conduct til en konkurrent”
- Mitchell Cotts/Sofiltra (387D0100)
 - JV avtale ga Sofiltra rett til å erverve 25 % i konkurrent, rett til å oppnevne 2/5 styremedlemmer + halvparten av shareholders’ committee
 - Kommisjonen: Ville gi anledning til å influere på commercial conduct
- Warner Lambert/Gillette (393D0252)
 - Misbruk av dominerende stilling

Senere anvendelse: Styrerepresentasjon 2

- BT/MCI (394D0579) – 20 %: Kommisjonen

"assessed whether the presence of BT's nominees to the board of MCI could give rise to coordination of the competitive behaviour of the two companies, in particular given the access that BT will have to MCI's confidential information. In this respect, the IA [investment agreement] has been drafted in such a way that BT does not have the possibility to seek to control or influence the company."

- Olivetti/Digital (394D0771) – 8 %: Kommisjonen

"is of the opinion that, in so far as the functions of Olivetti's board of directors were confined to those described above, it is unlikely that Digital's representation on Olivetti's board of directors would have led to a coordination of competitive behaviour or to an exchange of competitive information."

Senere anvendelse: Styreprerentasjon 3

- Phoenix/GlobalOne (396D0547) Kommisjonen

”analysed whether the appointment of DT and FT representatives to Sprint's board and subsequent access to confidential business data could give rise to coordination of the competitive behaviour of all three undertakings. The Commission found that

 - (i) the investment agreement signed on 31 July 1995 does not afford DT and FT the possibility of exercising a controlling influence over Sprint and
 - (ii) United States corporate and antitrust laws are designed to prevent access to and misuse of Sprint's confidential information by DT and FT.

Sprint and DT, and Sprint and FT, respectively, set out an additional prohibition to misuse such information in two investor confidentiality agreements signed on 31 January 1996.”

Philip Morris: Svakheter og grenser

- Inngrep er knyttet til *ervertet* av eierposisjonen
 - Passive minoritetsposter vil bare under særlige omstendigheter føre til skadevirkninger
 - Reelt problem: Senere utnevnelser og informasjonsutveksling gjennom styret – manglende sammenheng med opprinnelig ervervsavtale
- ”Avtale”:
 - Share purchase agreement ikke nødvendigvis mellom ”foretak”
 - Share holding ikke det samme som ”samordnet praksis”
 - Kravet om avtale mellom foretak kan hindre intervensjon i saker med skadevirkninger (see in part. Russo, [2004] ELR 485)
 - Avtalerelasjonen tilfeldig i forhold til det konkurransemessige problemet
- Helt tilfeldig mht treffsikkerhet

Artikkel 53 og styrerepresentasjon

- Oppnevning til styret = ensidig handling
- Art. 53 og informasjonsflyt mellom konkurrenter:
- Utgangspunkt i vilkåret samordnet praksis?
 - Suiker Unie (40/73):
[The Treaty prohibits] "any direct or indirect contact between [competitors], the object or effect whereof is either to influence the conduct on the market of an actual or potential competitor or to disclose to such a competitor the course of conduct which they themselves have decided to adopt or contemplate adopting on the market"

Artikkel 53 og styrerepresentasjon

- “Any ... contact”:
 - Også kontakt via styrerepresentant
 - Styrerepresentant identifiseres med investor(?)
- Uavhengige foretak:
 - Hvorfor skal informasjonsutveksling gjennom styrerepresentanter “skjermes”
- Énveis/toveis
 - Hüls (C-199/92):
"subject to proof to the contrary, which the economic operators concerned must adduce, the presumption must be that the undertakings taking part in the concerted action and remaining active on the market take account of the information exchanged with their competitors for the purposes of determining their conduct on that market."
- Neppe formålsovertredelse ved styrerepresentasjon

Artikkel 53 og styrerepresentasjon

- Forbud mot informasjonsutveksling gjelder også enkeltstående tilfeller, jf. C-8/08 T-Mobile
- Formål/virkning/presumsjon
 - Styrerepresentasjon + info flyt = samordnet praksis
 - Fortsatt behov for ex ante intervensjon i enkelttilfeller
- Selskapsrett som defence?
 - Kontroll med utnevning?
 - Begrensning på bruk av informasjon?

Hva slags informasjon?

- Info om fremtidig adferd anses som hard-core
- Historisk informasjon
 - Asnef/Equifax (C-238/05): Kredittinformasjon

”if supply on a market is highly concentrated, the exchange of certain information may, according in particular to the type of information exchanged, be liable to enable undertakings to be aware of the market position and commercial strategy of their competitors, thus distorting rivalry on the market and increasing the probability of collusion, or even facilitating it.” (para. 58)
 - UK tractors (C-7/95 P): Historiske salgsdata i konsentrert marked
 - Tostegs-analyse:
 - Market structure
 - Nature of information
- Styremedlemmer avskjæres fra visse typer informasjon?

Artikkel 54

- Eierskap gjennom minoritetsposter kan etablere ”structural links” som gir kollektiv dominans
 - Informasjonsutveksling rammes da ikke som sådan, men etterfølgende adferd
 - Neppe særlig nær link mellom misbruk og eierskap
- Ensidig misbruk å erverve/anvende informasjon?
 - Ingen praksis, men
 - Kan prinsipielt anses som en styrking av den dominerende stillingen gjennom andre metoder enn konkurranse ”on the merits”

US Antitrust

- Clayton Act Section 8:
"No person shall, at the same time, serve as a director or officer in any two corporations (other than banks, banking associations, and trust companies) that are –
(A) engaged in whole or in part in commerce; and
(B) by virtue of their business and location of operation, competitors, so that the elimination of competition by agreement between them would constitute a violation of any of the antitrust laws..."
(15 USC 19)

Remedies

- Strukturelle
 - Pålegg om å tre ut av styre?
 - Pålegg om salg av eierpost?
- Adferdsmessige
 - Chinese walls?
 - Begrense spredning av informasjon?
 - Begrense bruk av informasjon
- Vurdering
 - Effekt
 - Forholdsmessighet

Oppsummering

- ”Sovende” Philip Morris doktrine, som ikke er treffsikker
 - Rettet mot ervervet
 - Tilfeldig om avtale mellom foretak
- Informasjonsutveksling selvstendig vurdering under art 53
 - Kan betraktes som samordnet praksis mellom uavhengige foretak (Det er her ”new dawn” ligger)
 - ”Reverse engineering”: Frykten er neppe helt grunnløs
- Begrenset restbehov for Philip Morris??