

Læs mere om udgivelsen på [shop.karnovgroup.dk](http://shop.karnovgroup.dk)

Jens Munk Plum, Erik Bertelsen,  
Morten Kofmann & Bart A. Creve

# **DANSK FUSIONS KONTROL**

3. udgave

**|||KARNOV**  
GROUP

Jens Munk Plum, Erik Bertelsen, Morten Kofmann & Bart A. Creve

*Dansk fusionskontrol*

3. udgave / 1. oplag

© Karnov Group Denmark A/S, København 2018

ISBN 978-87-619-4020-9

Omslag: Birger Gregers mDD, Frederiksberg

Sats og tryk: AKAPRINT a/s, Aarhus

Mekanisk, fotografisk eller anden gengivelse af denne bog eller dele af den er ikke tilladt ifølge gældende dansk lov om ophavsret. Alle rettigheder forbeholdes.

# Indholdsfortegnelse

<b>Forord</b> .....	5
<i>Kapitel 1</i>	
<b>Indledning</b> .....	13
1. Indledning .....	13
2. Overblik over fremstillingen .....	14
3. Væsentlige emner i fusionskontrolretten .....	18
4. Erfaringer med dansk fusionskontrol .....	23
<i>Kapitel 2</i>	
<b>Fusionsbegrebet</b> .....	26
1. Indledning .....	26
2. Fusionsbegrebet .....	26
3. Fusioner mellem hidtil uafhængige virksomheder .....	27
4. Kontrollerhvervelse .....	29
4.1 Kontrolmidlet .....	30
4.2 Kontrollens genstand – virksomhedsbegrebet .....	31
4.3 Varig ændring af kontrolforholdene .....	35
5. Enekontrol .....	37
5.1 Aktieerhvervelser .....	37
5.2 Erhvervelse af aktiver .....	41
5.3 Særlige tilfælde .....	42
5.4 Negativ enekontrol .....	43
6. Fælles kontrol .....	43
6.1 Kapital- eller stemmeandele .....	45
6.2 Udpegning af ledelsesorganer .....	45
6.3 Vetorettigheder / minoritetsrettigheder .....	45
6.3.1 Betydning af rettigheder .....	45
6.3.2 Rettighedernes genstand .....	47
6.3.3 De enkelte rettighedstyper .....	48
6.4 Ændringer i eksisterende fælles kontrol .....	50
6.4.1 Samme moderselskaber – ændring i ejerandele eller rettigheder .....	50
6.4.2 Ændringer i ejerkredsen .....	50
7. Selvstændigt fungerende joint ventures .....	51
7.1 Indledning .....	51
7.2 En selvstændig virksomheds samtlige funktioner .....	51
7.3 På et varigt grundlag .....	55
7.4 Fusionslignende eller samarbejds-joint ventures .....	56
7.5 Ændringer i joint ventures .....	57
8. Andre situationer .....	58
8.1 Ingen kontrollerhvervelse .....	58

INDHOLDSFORTEGNELSE

8.1.1	Koncerninterne transaktioner .....	59
8.1.2	Ændring i ejerforhold, men ikke kontrolforhold .....	59
8.1.3	Ingen erhverver kontrol .....	60
8.1.4	Offentlige virksomheder .....	60
8.2	Særlige undtagelser .....	61
8.2.1	Finansielle virksomheder m.v. ....	61
8.2.2	Konkurs m.v. ....	62
8.2.3	Finansielle holdingselskaber .....	64
8.3	Redningsaktioner .....	64
9.	En eller flere fusioner og successive opkøb .....	65

*Kapitel 3*

<b>Tærskelværdierne</b> .....	70
1. De to alternativer .....	70
2. Fusioner under tærskelværdierne .....	71
3. Forholdet til Fusionskontrolforordningen .....	73
4. Deltagende virksomheder .....	74
4.1 Indledning .....	74
4.2 Fastlæggelse af de »deltagende virksomheder« .....	75
4.2.1 Sammensmeltning efter § 12, stk. 1, nr. 1 .....	76
4.2.2 Erhvervelse af enekontrol .....	77
4.2.3 Ændring fra fælles kontrol til enekontrol .....	78
4.2.4 Erhvervelse af fælles kontrol .....	78
4.2.5 Et joint ventures kontrollerhvervelse med et andet selskab ...	79
4.2.6 Fysiske personer .....	80
4.3 Afgrænsning af virksomheder der indgår i beregning af omsætning .....	80
5. Den relevante omsætning .....	84
5.1 Datoen for fastlæggelse af jurisdiktion .....	86
5.2 Den relevante omsætningsperiode .....	86
5.3 Geografisk fordeling af omsætning .....	87
5.4 Justeringer i omsætningen .....	90
5.4.1 Tilkøb og frasalg af virksomheder .....	90
5.4.2 Delvise og successive erhvervelser .....	92
5.4.3 Øvrige ændringer i omsætningen .....	94
5.5 Særligt om offentligt ejede virksomheder .....	96
6. Særlige regler om omsætningsopgørelsen .....	98
6.1 Særlige regler for finansielle virksomheder .....	98
6.2 Blandede koncerner .....	99
6.3 Frivillige kædesamarbejder .....	100
6.4 Kapitalfonde .....	100

*Kapitel 4*

<b>Den materielle fusionsvurdering</b> .....	102
1. Indledning .....	102
1.1 Processen og data .....	104
1.2 Det kontrafaktiske scenarie .....	105

1.3	Tidsrammen for vurdering . . . . .	109
1.4	Dynamisk konkurrence og samtidige fusioner . . . . .	110
2.	Afgrænsning af det relevante marked . . . . .	112
2.1	Det relevante produktmarked . . . . .	114
2.2	Det relevante geografiske marked . . . . .	123
3.	Vurderingskriteriet . . . . .	128
4.	Horisontale fusioner . . . . .	132
4.1	Ensidige virkninger . . . . .	133
4.1.1	Markedsandele og koncentrationsgrad . . . . .	135
4.1.2	Konkurrenceforholdet mellem fusionsparterne . . . . .	142
4.1.3	Konkurrenter . . . . .	148
4.1.4	Kapacitet og adgangsbarrierer . . . . .	150
4.1.5	Økonomisk og finansiel styrke . . . . .	157
4.1.6	Produktportefølje . . . . .	157
4.1.7	Tosidede markeder . . . . .	159
4.1.8	Tredjeparts synspunkter . . . . .	160
4.2	Koordinerede virkninger . . . . .	162
4.2.1	Etablering af koordineringsbetingelser . . . . .	171
4.2.2	Kontrol af afvigelser . . . . .	172
4.2.3	Disciplinære foranstaltninger . . . . .	174
4.2.4	Reaktioner fra udenforstående . . . . .	175
5.	Vertikale fusioner . . . . .	179
5.1	Afskærmning . . . . .	180
5.1.1	Inputafskærmning . . . . .	181
5.1.2	Kundeafskærmning . . . . .	186
5.2	Koordinerede virkninger . . . . .	188
6.	Konglomerater . . . . .	189
7.	Joint ventures . . . . .	194
7.1	Minoritetsaktieposter . . . . .	197
8.	Modvirkende faktorer . . . . .	200
8.1	Indledning . . . . .	200
8.2	Købermagt . . . . .	200
8.3	Tekniske og økonomiske fremskridt, effektivitetsgevinster og synergier . . . . .	203
8.4	The failing firm defence . . . . .	205
8.5	Sociale hensyn og eventuelle andre faktorer . . . . .	207
9.	Økonomisk analyse i fusionssager . . . . .	208
9.1	Priskorrelation . . . . .	211
9.2	Elasticiteter . . . . .	212
9.3	Critical Loss Analysis . . . . .	213
9.4	Diversion ratio, UPP og IPR . . . . .	214
9.5	Budmarkeder . . . . .	218
9.6	Chokanalyser . . . . .	222
9.7	Fusionssimulering . . . . .	223
<i>Kapitel 5</i>		
	<b>Vilkår, påbud og tilsagn . . . . .</b>	<b>226</b>

INDHOLDSFORTEGNELSE

1. Afgivelse af tilsagn i fusions­sager . . . . .	226
1.1 Indledning . . . . .	226
1.2 Hjemmelsgrundlaget . . . . .	226
1.3 Den praktiske fremgangsmåde ved afgivelse af tilsagn . . . . .	228
1.3.1 Afgivelse af tilsagn i fase 1 . . . . .	230
1.4 Tidsfrister for afgivelse af tilsagn . . . . .	231
1.5 Formkrav til tilsagn . . . . .	233
2. Den materielle analyse af tilsagn . . . . .	234
3. Typer af tilsagn . . . . .	236
3.1 Sondringen mellem strukturelle og adfærdsmæssige tilsagn . . . . .	236
4. Strukturelle tilsagn . . . . .	238
4.1 Frasalg af en virksomhed eller en del heraf . . . . .	238
4.1.1 Rentabel og konkurrencedygtig virksomhed . . . . .	240
4.2 Frasalg af aktiver . . . . .	244
4.3 Alternative tilsagn – frasalg af »kronjuveler« . . . . .	246
4.4 Forbud mod generhvervelse . . . . .	247
4.5 Krav til køber . . . . .	248
4.6 Eliminering af forbindelser til konkurrenter . . . . .	250
5. Adfærdsmæssige tilsagn . . . . .	252
5.1 Tredjepartsadgang . . . . .	253
5.2 Markedsåbning . . . . .	254
5.3 Tilsagn der modvirker adgangsbarrierer . . . . .	255
5.4 Tilsagn der modvirker kunde- eller inputafskærmning . . . . .	256
5.5 Tilsagn vedrørende interoperabilitet . . . . .	258
6. Andre tilsagn . . . . .	259
6.1 Tilsagn om »chinese walls« . . . . .	259
6.2 Tilsagn om priser . . . . .	261
6.3 Tilsagn om forhold, der allerede gælder . . . . .	261
7. Implementering af tilsagn . . . . .	262
7.1 Tidsfrist for gennemførelse af tilsagn . . . . .	262
7.2 Opfølgning og godkendelse af køber . . . . .	264
8. Håndhævelse og tidsmæssige rækkevidde af vilkår . . . . .	265
8.1 Udstedelse af påbud til håndhævelse af vilkår . . . . .	265
8.2 Udstedelse af bøder til håndhævelse af påbud . . . . .	267
8.3 Tidsmæssig rækkevidde af tilsagn . . . . .	267
9. Ændring og ophævelse af fusionsvilkår . . . . .	268
9.1 Genoptagelse efter forvaltningsretlige grundsætninger . . . . .	268
9.2 Genoptagelse efter revurderingsklausul . . . . .	273
<i>Kapitel 6</i>	
<b>Accessoriske begrænsninger . . . . .</b>	<b>274</b>
1. Indledning . . . . .	274
2. Direkte knyttet til og nødvendige for fusionens gennemførelse . . . . .	274
2.1 Begrænsning direkte knyttet til fusionen . . . . .	275
2.2 Begrænsning nødvendig for fusionens gennemførelse . . . . .	276
2.3 Virkningen af at en begrænsning er accessorisk . . . . .	278
3. Procedure . . . . .	280

3.1	Anmeldelsespligtige fusioner . . . . .	280
3.2	Ikke-anmeldelsespligtige fusioner . . . . .	284
4.	Typen af begrænsninger . . . . .	284
4.1	»Pre-closing«-begrænsninger . . . . .	284
4.2	»Post-closing«-begrænsninger . . . . .	287
4.2.1	Konkurrenceklausuler til fordel for køber . . . . .	287
4.2.1.1	Varighed . . . . .	288
4.2.1.2	Geografisk udstrækning . . . . .	292
4.2.1.3	Materiel udstrækning . . . . .	293
4.2.2	Konkurrenceklausuler til fordel for sælger . . . . .	293
4.2.3	Rådighedsindskrænkninger af køber . . . . .	294
4.2.4	Sælgers ret til at købe og/eller eje aktier eller andele i konkurrerende virksomheder . . . . .	295
4.2.5	Licens på immaterielle rettigheder, knowhow m.v. . . . .	296
4.2.6	Leverings- og købsaftaler . . . . .	298
4.2.7	Andre restriktioner . . . . .	301
5.	Særligt om joint ventures . . . . .	302
 <i>Kapitel 7</i>		
	<b>Anmeldelse, godkendelse og offentlighed . . . . .</b>	<b>307</b>
1.	Indledning . . . . .	307
2.	Prænotifikation . . . . .	308
3.	Fusionsanmeldelsen . . . . .	311
3.1	Anmeldesskema . . . . .	311
3.2	De anmeldende parter . . . . .	312
3.3	Almindelig anmeldelse . . . . .	312
3.4	Forenklet anmeldelse . . . . .	314
3.5	Anmeldelsesfrist og fuldstændig anmeldelse . . . . .	316
3.6	Offentliggørelse af fusionen . . . . .	319
3.7	Ændringer efter anmeldelsen . . . . .	320
4.	Implementeringsforbuddet . . . . .	321
4.1	Dispensation fra implementeringsforbuddet . . . . .	327
4.2	Undtagelser til implementeringsforbuddet . . . . .	329
5.	Behandling af fusionsanmeldelse . . . . .	330
5.1	Fase 1-behandling . . . . .	330
5.2	Fase 2-behandling . . . . .	332
6.	Konkurrence- og forbrugerstyrelsens undersøgelseskompetence . . . . .	336
6.1	Kompetencefordelingen i fusionsagerne . . . . .	336
6.2	Supplerende oplysninger . . . . .	336
7.	Fusionsafgørelsen . . . . .	340
7.1	Godkendelse og forbud . . . . .	340
7.2	Vilkår, påbud m.v. . . . .	341
8.	Tilbagekaldelse og sanktioner . . . . .	343
8.1	Tilbagekaldelse . . . . .	343
8.2	Opløsning af gennemførte fusioner . . . . .	347
8.3	Bødestraf . . . . .	348
9.	Fusionsparternes aftaler om godkendelse og tilsagn . . . . .	350

INDHOLDSFORTEGNELSE

9.1 Tilrettelæggelse af arbejdet .....	351
9.2 Fordeling af risiko .....	351
9.3 Risiko for tilsagn .....	351
9.4 Risiko for forbud .....	352
10. Anmeldelsesgebyr .....	354
11. Offentlighed og aktindsigt .....	355
 <i>Kapitel 8</i>	
<b>Anke og opsættende virkning .....</b>	<b>360</b>
1. Anke til konkurrenceankenævnet .....	360
1.1 Konkurrenceankenævnets kompetence .....	360
1.2 Kredsen af ankeberettigede .....	366
1.3 Ankefrist og opsættende virkning .....	367
1.4 Den materielle prøvelse .....	368
2. Anke til domstolene .....	371
2.1 Domstolenes kompetence .....	371
2.2 Kredsen af ankeberettigede og rette værneting .....	372
2.3 Ankefrist og opsættende virkning .....	372
2.4 Rette sagsøgte .....	374
2.5 Den materielle prøvelse .....	374
 <i>Kapitel 9</i>	
<b>Rette myndighed og henvisningsreglerne .....</b>	<b>379</b>
1. One-stop-shop .....	379
2. Henvisningsreglerne .....	381
2.1 Henvisning fra en medlemsstat til Kommissionen på begæring af medlemsstaten .....	381
2.2 Henvisning fra medlemsstater til Kommissionen på begæring af parterne .....	386
2.3 Henvisning fra Kommissionen til en medlemsstat på begæring af medlemsstaten .....	386
2.4 Henvisning fra Kommissionen til en medlemsstat på begæring af parterne .....	389
2.5 Praktiske og tidsmæssige aspekter af henvisningsreglerne .....	390
 <b>Bilag .....</b>	 <b>392</b>
Bilag 1: Bekendtgørelse af konkurrenceloven .....	392
Bilag 2: Bekendtgørelse om beregning af omsætning i konkurrenceloven ..	403
Bilag 3: Bekendtgørelse om anmeldelse af fusioner .....	406
Bilag 4: Kommissionens konsoliderede meddelelse om jurisdiktion efter Rådets forordning (EF) Nr. 139/2004 .....	421
Bilag 5: Fusionsoversigt .....	476
 <b>Sagsregister .....</b>	 <b>537</b>
<b>Stikordsregister .....</b>	<b>558</b>