

# **Omfanget af præimplementeringsforbuddet i konkurrencelovens § 12 c, stk. 5**

## **The scope of the standstill obligation in the Danish Competition Act § 12 c, stk. 5**

af JULIE LYKKE LARSEN og FREJA THYE CLAUSEN

*Specialeafhandlingen har til formål at fastlægge omfanget af præimplementeringsforbuddet i konkurrencelovens § 12 c, stk. 5, der indebærer, at en fusion ikke må gennemføres, før den er blevet anmeldt til og godkendt af de danske konkurrencemyndigheder. Afhandlingen fokuserer særligt på at fastslå, hvornår en foranstaltning foretaget af fusionsparterne anses for at udgøre en delvis gennemførelse af fusionen.*

*En fastlæggelse af forbuddets omfang er af væsentlig betydning for fusionsparter, idet deres økonomiske og driftsmæssige interesser tilvejebringer et legitimt ønske om at forberede fusionen i en sådan grad, at denne kan implementeres, så snart godkendelse foreligger.*

*Specialeafhandlingen afdækker præimplementeringsforbuddets omfang ved at undersøge og analysere relevant retspraksis, herunder afgørelser vedrørende den tilsvarende bestemmelse i fusionskontrolforordningens artikel 7, stk. 1. Afhandlingen finder, at præimplementeringsforbuddet forbyder fusionsparternes foretagelse af enhver foranstaltning, der helt eller delvist bidrager til en varig ændring i kontrollen med målvirksomheden. Det udledes desuden, at udtrykket "delvist bidrager" ikke alene omfatter foranstaltninger, der i sig selv medfører kontrol med en del af målvirksomheden, men tillige foranstaltninger, der ikke i sig selv medfører en kontrolerhvervelse over en del af målvirksomheden, men som dog bidrager til en ændring i dennes kontrolforhold. Foranstaltninger uden for fusionsbegrebet omfattes hermed også af præimplementeringsforbuddet.*

*Med udgangspunkt heri undersøger specialeafhandlingen hvilke specifikke foranstaltninger, som typisk foretages af fusionsparterne i tiden frem mod fusionsgodkendelsen, der delvist bidrager til en kontrolændring og således falder inden for forbuddets anvendelsesområde. Baseret på disse retlige vurderinger konkluderer afhandlingen, at en foranstaltning som hovedregel "delvist bidrager" til en varig ændring i kontrollen med målvirksomheden, hvis det kan fastslås, at denne objektivt kan forklares i fusionsparternes ønske om at udøve eller få muligheden for at udøve egentlig indflydelse på målvirksomhedens drift i tiden frem mod fusionsgodkendelsen. Derudover vil en foranstaltning bidrage til en varig kontrolændring, såfremt den er foretaget som et led i en større plan om at erhverve kontrollen over flere trin.*

*Afhandlingen fremfører, at præimplementeringsforbuddet i praksis vil omfatte størstedelen af de foranstaltninger, som fusionsparter ofte har en interesse i at gennemføre forud for fusionsgodkendelse. Disse foranstaltninger kan således alene lovligt foretages, hvis de er begrundet i et legitimt hensyn, f.eks. hensynet til at bevare målvirksomhedens værdi. Ikke desto mindre vurderer afhandlingen at et sådant omfang af forbuddet er i overensstemmelse med bestemmelsens formål og effektivitet.*

## Abstract

Although the Danish Competition Act § 12 c, stk. 5 fundamentally applies to all mergers subject to merger control, there remains uncertainty regarding the exact scope of the provision. The provision prohibits merging entities from implementing the concentration before the merger has been formally notified to and approved by the Danish Competition Authorities (the standstill-obligation). However, recent practice demonstrates that merging entities often struggle to determine the specific measures prohibited by the provision. Particularly, it has been challenging to identify which measures undertaken by the merging entities that are deemed to constitute a partial implementation of the concentration.

The aim of this thesis is to establish the scope of the standstill-obligation, and determine which measures implemented by the merging entities are considered to constitute a partial implementation of the concentration. For this purpose, the thesis examines relevant case law, incorporating judicial decisions regarding the corresponding provision in Article 7(1) of the EUMR.

The examination of case law illustrates that the initial interpretation of the scope of the standstill-obligation was established in case C-633/16 P Ernst & Young P/S v. Konkurrencerådet. In this case the European Court of Justice concluded that a concentration arises as soon as the merging entities implement measures which contributes to the change of control in the target undertaking. Thus, the standstill-obligation must be interpreted to prohibit any transaction which, in whole or in part contributes to the change in control of the target undertaking.

On behalf of subsequent case law, it is inferred that the term "partially contributes" to a lasting change in control refers both to measures that directly result in acquisition of partial control of the target and to measures that do not directly result in such partial acquisition of control.

Based on the identified criteria for the scope of the standstill-obligation the thesis examines under which circumstances some specific measures will fall within the scope of the obligation. The conclusion states that a measure will "partially contribute" to a change in control of the target undertaking, if it can be stated that the measure is motivated by an objective to exert, or to gain the opportunity to exert, actual influence over the target undertaking. Additionally, a measure will contribute to a lasting change in control if it is part of a broader plan to acquire control over the target in multiple stages.

In practice, this will include a large proportion of measures that merging entities typically have an interest in implementing prior to the clearance of the merger. Nevertheless, this aspect aligns with the purpose and effectiveness of the provision.

Følgende sider er udarbejdet af Julie Lykke Larsen:

*Side 5-10, side 16-20, side 26-29, side 34-46, side 54-58, side 63-66 og side 71-84.*

Følgende sider er udarbejdet af Freja Thye Clausen:

*Side 5-6, side 11-15, side 21-25, side 30-38, side 47-53, side 59-62, side 67-70 og side 75-84.*

## Indholdsfortegnelse

1. INTRODUKTION .....	4
1.1. INDLEDNING .....	4
1.2. PROBLEMFORMULERING .....	5
1.3. AFGRÆNSNING.....	5

1.4. METODE OG RETSKILDEMÆSSIGE OVERVEJELSER .....	6
1.5. FORHOLDET MELLEML DE DANSKE OG EUROPÆISKE FUSIONSKONTROLREGLER .....	8
<b>2. PRÆIMPLEMENTERINGSFORBUDET .....</b>	<b>9</b>
2.1. FORBUDETS BAGGRUND OG FORMÅL .....	9
2.2. FUSIONER UNDERLAGT FORBUDET .....	10
2.2.1. <i>Fusionsbegrebet</i> .....	11
2.2.2. <i>Tærskelværdierne</i> .....	12
2.2.3. <i>Fusionskontrol som følge af henvisning</i> .....	12
2.3. FORBUDETS MATERIELLE INDHOLD .....	13
2.3.1. <i>Anmeldelsespligten</i> .....	14
2.3.2. <i>Gennemførelse forud for godkendelse</i> .....	14
2.4. UNDTAGELSER OG DISPENSATION FRA FORBUDET .....	15
2.5. KONSEKVENSER VED OVERTRÆDELSE AF FORBUDET .....	16
<b>3. OMFANGET AF PRÆIMPLEMENTERINGSFORBUDET .....</b>	<b>17</b>
3.1. FORBUDETS OMFANG FØR EY-SAGEN .....	17
3.2. EY-SAGEN .....	18
3.2.1. <i>Faktum i sagen</i> .....	18
3.2.2. <i>Domstolens afgørelse i sagen</i> .....	19
3.2.3. <i>Sammenfattende om omfanget af forbuddet i lyset af EY-sagen</i> .....	22
3.3. NÆRMERE OM UDTRYKKET “DELVIST BIDRAGER” .....	23
3.3.1. <i>Faktum i sagen</i> .....	23
3.3.2. <i>Rettens afgørelse i sagen</i> .....	24
3.4. NÆRMERE OM “NØDVENDIGHEDSKRAVET” .....	25
3.4.1. <i>Faktum i sagen</i> .....	25
3.4.2. <i>Domstolens afgørelse i sagen</i> .....	25
3.5. DELKONKLUSION VEDRØRENDE OMFANGET AF PRÆIMPLEMENTERINGSFORBUDET .....	27
3.6. OVERVEJELSER OM FORBUDETS OMFANG I RELATION TIL FUSIONSBEGREBETS TRANSAKTIONSTYPER ....	27
<b>4. DEN RETLIGE VURDERING AF SPECIFIKKE FORANSTALTNINGER .....</b>	<b>30</b>
4.1. LEGITIME GRUNDE FOR GENNEMFØRELSESFORANSTALTNINGER .....	30
4.2. KØBERS INVOLVERING I MÅLVIRKSOMHEDENS BESLUTNINGER .....	32
4.2.1. <i>Involvering som følge af klausuler i fusionsaftalen</i> .....	33
4.2.2. <i>Involvering som følge af købers faktiske adfærd</i> .....	38
4.2.3. <i>Sammenfattende om købers involvering i målvirksomhedens beslutninger</i> .....	39
4.3. ENSIDIGE DISPOSITIONER .....	40
4.3.1. <i>Fusionsparternes foretagelse af ensidige dispositioner</i> .....	40
4.3.2. <i>Ensidige dispositioner der er aftalt mellem fusionsparterne</i> .....	42
4.3.3. <i>Sammenfattende om ensidige dispositioner foretaget af målvirksomheden</i> .....	43
4.4. FÆLLES TILTAG .....	43
4.4.1. <i>Koordinering af fusionsparternes konkurrencemæssige adfærd på markedet</i> .....	44
4.4.2. <i>Udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger</i> .....	48
4.4.3. <i>Sammenfattende om fælles tiltag</i> .....	51
4.5. JOINT VENTURES .....	52
4.5.1. <i>Særlige overvejelser i henhold til fusioner efter KRL § 12 a, stk. 2</i> .....	52
4.6. GENNEMFØRELSE AF EN FUSION VED FLERE TRANSAKTIONER .....	54
4.6.1. <i>Nødvendighedskrav ved nært knyttet enkeltransaktioner?</i> .....	55
4.6.2. <i>Erhvervelse af en minoritetsaktiepost</i> .....	57
4.6.3. <i>Warehousing</i> .....	58
4.6.4. <i>Sammenfattende om gennemførelse af en fusion ved flere transaktioner</i> .....	61
4.7. DELKONKLUSION VEDRØRENDE DELVISE GENNEMFØRELSESFORANSTALTNINGER .....	62
<b>5. OVERENSSTEMMELSE MELLEML FORBUDETS OMFANG OG DETS FORMÅL .....</b>	<b>64</b>
<b>6. KONKLUSION .....</b>	<b>65</b>
<b>7. LITTERATURFORTEGNELSE .....</b>	<b>67</b>

# 1. Introduktion

## 1.1. Indledning

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen behandler hvert år et stort antal sager om fusionskontrol af planlagte virksomhedsoverdragelser eller sammenslutninger.<sup>1</sup> Formålet med denne kontrol er at sikre, at gennemførelsen af den pågældende transaktion ikke svækker den effektive konkurrence betydeligt på bekostning af markedets øvrige aktører, herunder konkurrenter og forbrugere.<sup>2</sup> Fusionskontrol er herved et af medlemsstaternes vigtigste værktøjer til løbende at forebygge konkurrencefordrejende adfærd på markedet. Hvor der fra et konkurrenceperspektiv opdages potentielle uhensigtsmæssigheder, giver den forudgående kontrol således Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen mulighed for enten helt at forbyde fusionen eller at kræve visse tilsagn fra de involverede parter med henblik på at reducere effekten af eventuelle begrænsninger af den frie konkurrence på det relevante marked.

Den forudgående fusionskontrol indebærer, at det såkaldte præimplementeringsforbud i konkurrencelovens<sup>3</sup> § 12 c, stk. 5 finder anvendelse. I medfør af dette forbud skal fusionsparterne afholde sig fra at implementere fusionen, førend denne er blevet anmeldt til og godkendt af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen. Forbuddet forpligter herved parterne til *ikke* at foretage foranstaltninger, der gennemfører fusionen, idet sådanne omgår det forudgående element af fusionskontrol, og dermed svækker den effektive håndhævelse heraf.

Over for forpligtelsen til at iagttage præimplementeringsforbuddet står imidlertid fusionsparternes økonomiske og driftsmæssige interesser, der tilvejebringer et legitimt ønske om at forberede fusionen i en sådan grad, at denne kan implementeres, så snart fusionsgodkendelsen foreligger. Der foreligger desuden ofte en interesse i at sikre, at der i tiden mellem fusionsaftalens indgåelse og fusionsgodkendelsen ikke foretages dispositioner, som væsentligt forringer værdien af den opkøbte virksomhed.<sup>4</sup> Fusionsparterne har således ofte et ønske om at foretage forskellige handlinger, der relaterer sig til den forestående fusion.

Kommissionens interesse, for hvorvidt fusionsparter overholder præimplementeringsforbuddet, har været væsentlig stigende de seneste år. Problematisk for parterne er imidlertid, at grænsen mellem lovlige forberedelseshandlinger og ulovlige gennemførelsesforanstaltninger er hårfin og kan være ganske uklar. Særligt vanskeligt er det at fastlægge, hvilke foranstaltninger der er at betragte som såkaldte delvise gennemførelsesforanstaltninger, hvorved forstås foranstaltninger, der delvist implementerer fusionen, forinden godkendelse af denne foreligger.

Konsekvenserne ved at træde forkert er ikke ubetydelige for parterne, idet en fejlbedømmelse af foranstaltningen kan resultere i store og mærkbare bøder. Fusionsparterne risikerer derudover at skulle tilbagerulle de gennemførte foranstaltninger, såfremt Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen eller Kommissionen beslutter at forbyde fusionen. Omvendt kan en for stor forsigtighed fra fusionsparternes side hindre parternes varetagelse af legitime kommercielle interesser og dermed være værdispild.

Uklarheden om præimplementeringsforbuddets omfang, herunder særligt hvilke delvise gennemførelsesforanstaltninger, der omfattes af dette, er herved af stor økonomisk betydning for fusionsparterne. Det er således parterne, som pålægges den finansielle byrde, der er forbundet med at udsætte fusionen, indtil konkurrencemyndighedernes vurdering er foretaget, såvel som den

---

<sup>1</sup> Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens hjemmeside: Liste over fusionssager.

<sup>2</sup> Jf. L 242, FT 1999-2000, tillæg A, s. 6814, h.sp.

<sup>3</sup> Jf. Lovbekendtgørelse nr. 360/2021 af 4. marts 2021.

<sup>4</sup> Christian Bergqvist, Jesper Kaltoft og Sune Troels Poulsen: Fusionskontrol i Danmark (2012), s. 160.

finansielle og juridiske risiko forbundet med at foretage gennemførelsesforanstaltninger i strid med forbuddet.

Det er derfor af betydelig praktisk relevans for fremtidige fusionsparter at få fastlagt, hvilke handlinger de lovligt kan foretage i tiden frem mod fusionsgodkendelse, og hvilke dispositioner de omvendt skal afstå fra. Afhandlingen har således til formål at fastlægge det nærmere omfang af præimplementeringsforbuddet.

## 1.2. Problemformulering

Afhandlingens problemformulering er som følger:

*Hvilke foranstaltninger foretaget af fusionsparterne anses for at udgøre en delvis gennemførelse af fusionen i henhold til konkurrencelovens § 12 c, stk. 5?*

For at besvare denne problemformulering skal den retlige kontekst af præimplementeringsforbuddet, samt hvad dette forbud nærmere indebærer, først og fremmest introduceres, hvilket afsnit 2. har til hensigt.

Afhandlingen tager dernæst i afsnit 3. sigte på at fastlægge, hvad der generelt skal forstås ved, at fusionsparterne i henhold til konkurrencelovens (herefter også "KRL") § 12 c, stk. 5 ikke må "gennemføre" fusionen, førend fusionsgodkendelsen foreligger. Med andre ord undersøger afsnittet, hvad præimplementeringsforbuddets generelle omfang er. Denne fastlæggelse opnås ved at analysere relevant retspraksis på området.

Herefter undersøger og vurderer afsnit 4. udvalgte specifikke foranstaltninger, som typisk foretages af fusionsparterne i tiden frem mod fusionsgodkendelsen. Det gør afsnittet med henblik på nærmere at klarlægge hvilke af disse foranstaltninger, der delvist bidrager til en ændring i kontrollen med målvirksomheden. Afsnittet tager således udgangspunkt i det forinden fastlagte generelle omfang af præimplementeringsforbuddet.

I afsnit 5. overvejes det efterfølgende, hvorledes den i afhandlingen udledte fortolkning af præimplementeringsforbuddets omfang harmonerer med forbuddets formål og effektive virkning heraf. Afslutningsvist fremføres i afsnit 6. afhandlingens konklusion på dennes problemformulering.

## 1.3. Afgrænsning

Nærværende afhandling analyserer omfanget af det fusionsretlige præimplementeringsforbud i den danske konkurrencelov. Det forudsættes herved, at læseren har et generelt kendskab til konkurrenceretten samt kendskab til konkurrenceretlige begreber, navnlig inden for det fusionsretlige område.

Afhandlingens omdrejningspunkt er KRL § 12 c, stk. 5. Øvrige bestemmelser vedrørende fusionskontrol i KRL's kapitel 4 inddrages og beskrives således kun i det omfang, det er relevant for besvarelse af problemformuleringen, herunder for at belyse præimplementeringsforbuddets indhold, samt hvornår forbuddet er relevant at iagttage. Det ligger af denne grund uden for afhandlingen at foretage en dybdegående gennemgang af samtlige af disse regler. Af samme grund ligger det uden for afhandlingen at beskrive anmeldelsesproceduren for fusioner og realitetsbehandlingen af en anmeldt fusion.

Sanktioner for overtrædelse af præimplementeringsforbuddet omtales desuden udelukkende kort med det formål at understrege de ikke ubetydelige konsekvenser en overtrædelse indebærer, hvorved den praktiske relevans af afhandlingens problemformulering underbygges.

Afhandlingen vil yderligere ikke behandle eventuelle problematikker i henhold til den del af præimplementeringsforbuddet, der vedrører fusionsparterers pligt til at anmelde en fusion, eftersom afhandlingen alene fokuserer på den del af forbuddet, som angår fusionsparternes standstill-forpligtelse. Fusionsparterers anmeldelsespligt beskrives dog kort for at give en fuldkommen forståelse af KRL § 12 c, stk. 5.

Det ligger desuden uden for afhandlingen at undersøge, hvorvidt en adfærd i forbindelse med en fusion udgør en overtrædelse af andre konkurrenceregler, herunder KRL §§ 6 og 11, uagtet at disse også skal iagttages af uafhængige fusionsparter indtil closing. Afhandlingen søger således ikke at give en udtømmende undersøgelse af, hvad fusionsparter konkurrenceretligt kan foretage af dispositioner inden dette tidspunkt.

Endvidere er afhandlingen afgrænset til at undersøge i hvilke tilfælde, der foreligger en delvis gennemførelse af en fusion. De tilfælde, hvor der er sket et egentligt kontrolskifte og således en fuldstændig gennemførelse af en fusion, omtales af denne grund alene kort. Dette gøres enten for at belyse forskellen på de to tilfælde eller som led i at afklare, om forholdet har karakter af en delvis gennemførelse.

Da der kun foreligger en enkelt dansk afgørelse, der vedrører overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, baserer afhandlingen sig primært på retspraksis fra EU-instanserne. Dog vil der ikke inddrages retspraksis fra øvrige medlemsstater i EU, da fusionsreglerne ikke er et område, som er undergået fuldstændig harmonisering, hvorfor reglerne kan variere fra medlemsstat til medlemsstat. Der vil ligeledes ikke inddrages retspraksis fra andre jurisdiktioner uden for EU af hensyn til, at retssystemer samt udformning af fusionskontrolregler kan adskille sig væsentligt fra den danske retsstilling, som søges belyst.

Den relevante retspraksis til brug for besvarelse af problemformuleringen omhandler fusioner i form af kontrolerhvervelse i henhold til KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2. Afhandlingen har derfor sit overvejende fokus på disse typer af fusioner. Dog drages der løbende paralleller til fusioner i form af sammensmeltninger i henhold til KRL § 12 a, stk. 1, nr. 1., når dette findes nødvendigt for en fuldstændig besvarelse af problemformuleringen.

#### **1.4. Metode og retskildemæssige overvejelser**

Afhandlingen tager sit udgangspunkt i den retsdogmatiske metode, hvorved retskilderne beskrives, systematiseres og fortolkes med henblik på at give en fremstilling af gældende ret (de *legis lata*).<sup>5</sup> På baggrund af den retsdogmatiske metode søger afhandlingen herved at fastlægge gældende ret for omfanget af præimplementeringsforbuddet i KRL § 12 c, stk. 5, herunder særligt hvilke delvise gennemførelsesforanstaltninger der omfattes af bestemmelsen.

Gældende ret søges udledt gennem en systematisk gennemgang af relevante retskilder med det formål at forklare den viden, som der indsamles.<sup>6</sup> De udvalgte relevante retskilder, som anvendes til brug for besvarelse af problemformuleringen, omfatter navnlig retsforskrifter, forarbejder samt retspraksis inden for konkurrenceretten. Især retspraksis, herunder både judicielle og administrative afgørelser, er af særlig relevans for afhandlingens besvarelse og vil blive analyseret med henblik på at fastlægge omfanget af præimplementeringsforbuddet.

Den retlige ramme for afhandlingen er reglerne om fusionskontrol i KRL, herunder særligt lovens § 12 c, stk. 5, der er omdrejningspunkt for fremstillingen af præimplementeringsforbuddet. Med

---

<sup>5</sup> *Jens Evald*: Juridisk teori, metode og videnskab, 3. udg. (2024), s. 203f og *Christina D. Tvarnø og Ruth Nielsen*: Retkilder og retsteorier, 6. udg. (2021), s. 55.

<sup>6</sup> *Ibid.*, s. 197.

virkning pr. 1. juli 2024 træder en række ændringer i konkurrenceloven i kraft, hvoraf enkelte er af relevans for dele af afhandlingen og af samme grund inddrages. Afhandlingen tager dog sit udgangspunkt i KRL, som denne er udformet ved lovbekendtgørelse nr. 360/2021 af 4. marts 2021, i det omfang reglerne ikke er ændret med virkning pr. 1 juli 2024.

Da dansk retspraksis relateret til problemstillingen er begrænset, består afhandlingens anvendte retspraksis primært af unionsretlige afgørelser fra Den Europæiske Unions Domstol (herefter "**Domstolen**") og Den Europæiske Unions Ret (herefter "**Retten**").

Disse afgørelser vedrører art. 7, stk. 1 i fusionskontrolforordningen<sup>7</sup> (herefter også "**FKF**"), men kan inddrages som en væsentlig retskilde for besvarelse af afhandlingens problemformulering, da KRL § 12 c, stk. 5 skal fortolkes i overensstemmelse med denne bestemmelse.<sup>8</sup> Desuden inddrages bestemmelser og retspraksis fra andre bestemmelser i FKF, når dette er vurderet hensigtsmæssigt for fastlæggelsen af den danske retsstilling angående KRL § 12 c, stk. 5. Forholdet mellem de danske og europæiske fusionskontrolregler beskrives nærmere nedenfor i afsnit 1.5.

Særligt afgørelser fra Domstolen er en vigtig retskilde for besvarelse af afhandlingens problemformulering, idet Domstolen har kompetence til at præcisere, fortolke og udfylde unionsretlige retsforskrifter. Hertil kommer, at Domstolens afgørelser ofte har en betydelig præjudikatværdi, hvorfor afgørelserne udgør et væsentlig fortolkningsbidrag ved fastlæggelsen af gældende ret.<sup>9</sup> For at sikre en retsdogmatisk korrekt fortolkning af denne retspraksis skal Domstolens særlige fortolkningsstil have in mente. Som udgangspunkt tager Domstolen afsæt i ordlyden af en bestemmelse ved fortolkning af retsforskrifter. Herved forstås en analyse og sammenligning af ordlyden i forskellige sprog.<sup>10</sup> Ofte er Domstolen imidlertid henvist til at anvende en objektiv formålsfortolkning, idet en række EU-retlige retsforskrifter er vagt formuleret. Dette er som nævnt i afsnit 3.2.2. også tilfældet for præimplementeringsforbuddet. Domstolen anvender i den forbindelse en såkaldt teleologisk fortolkning, hvorefter retsforskrifter fortolkes, så de bedst muligt sikres en effektiv virkning og forfølger EU's formål (l'effet utile).<sup>11</sup>

Udover afgørelser fra Domstolen og Retten belyses problemformuleringen også ud fra afgørelser afsagt af Europa-Kommissionen (herefter "**Kommissionen**"). Disse har ikke samme retskildemæssige værdi som afgørelser fra de andre to instanser, men inddrages i det omfang det vurderes, at disse kan tjene som fortolkningsbidrag. Dette er navnlig tilfældet, hvor de andre instanser ikke belyser retsstillingen, eller hvor afgørelsen senere er stadfæstet af Retten eller Domstolen. Generaladvokatens forslag til afgørelse inddrages for så vidt som fortolkningsbidrag i det omfang, at forslagene til afgørelse kan præcisere og uddybe forståelsen af den efterfølgende domstolsafgørelse. Den retskildemæssige værdi af Generaladvokatens forslag til afgørelser er dog begrænset henset til, at disse ikke er bindende for Domstolen.<sup>12</sup>

Foruden afgørelser afsagt af Kommissionen inddrages Kommissionens pressemeddelelser ligeledes. Disse er alene udtryk for en gengivelse af en afgørelse eller lignende, hvorfor deres retskildemæssige værdi kan diskuteres. Dette fremgår ligeledes af Rettens kendelse i sag T-411/07.<sup>13</sup> Her afslog Rettens præsident at lægge afgørende vægt på nogle pressemeddelelser fra Kommissionen, som sagsøgeren havde påberåbt sig. Pressemeddelelser vil dog blive inddraget som fortolknings-

---

<sup>7</sup> Jf. Rådsforordning nr. 139/2004 af 20. januar 2004 om kontrol med fusioner og virksomhedsovertagelser.

<sup>8</sup> Jf. L 242, FT 1999-2000, tillæg A, s. 6815 v.sp.

<sup>9</sup> *Karsten Engsig Sørensen og Jens Hartig Danielsen: EU-Retten*, 7. udg. (2019), s. 116.

<sup>10</sup> Jf. C-283/81, Cilfit, pr. 18-20.

<sup>11</sup> *Karsten Engsig Sørensen og Jens Hartig Danielsen: EU-Retten*, 7. udg. (2019), s. 117.

<sup>12</sup> *Karsten Engsig Sørensen og Jens Hartig Danielsen: EU-Retten*, 7. udg. (2019), s. 93 og *Peter Blume: Retssystemet og juridisk metode*, 4. udg. (2020), s. 278.

<sup>13</sup> Jf. Sag T-411/07, *Aer Lingus Group mod Kommissionen*, pr. 95.

bidrag i sammenhæng med andre retskilder under hensyntagen til den diskutale retskildemæssige værdi.

Kommissionens konsoliderede meddelelse om jurisdiktion efter Rådets forordning (EF) Nr. 139/2004 om kontrol med fusioner og virksomhedsovertagelser (2008/C 95/01) (herefter ”**Jurisdiktionsmeddelelsen**”) indgår ligeledes som fortolkningsbidrag. Selvom en sådan retsakt ikke er bindende for dens adressater, antages den at have en vis bindende virkning for Kommissionen. Retten og Domstolen vil således formentlig antage, at Kommissionen er bundet af sine egne meddelelser, hvorfor disse kan have stor betydning i praksis og herved for gældende ret.<sup>14</sup> Dette forekommer særligt at være tilfældet inden for fusionskontrol, hvor det er Kommissionen, som er ansvarlig for kontrollen af fusioner omfattet af FKF.

Derudover inddrages der enkelte dispensationsafgørelser fra præimplementeringsforbuddet afsagt af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen. En dispensationsafgørelse tager ikke direkte stilling til, om de handlinger, der søges om dispensation til, udgør en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, hvilket svækker dens retskildemæssige værdi i forhold til at fastlægge omfanget af forbuddet. Som følge af begrænset retspraksis inden for visse områder, som afhandlingen belyser, er det dog fundet rimeligt at inddrage udvalgte dispensationsafgørelser som fortolkningsbidrag under forbehold for deres begrænsede retskildemæssige værdi.

Retsopfattelser fra den juridiske litteratur inddrages desuden som fortolkningsbidrag til de ovenfor nævnte retskilder i det omfang, det er relevant for besvarelsen af problemstillingen. Selvom juridisk litteratur ikke i sig selv udgør en autoritativ retskilde, baserer litteraturen sig på en analyse af de anerkendte retskilder, hvorfor den kan benyttes i den juridiske argumentation til fastlæggelsen af gældende ret.<sup>15</sup>

Unionsretlige retsakter og afgørelser citeres på dansk, hvor en sådan oversættelse følger af EU’s officielle hjemmeside. Da dansk er et af EU’s officielle sprog må dette anses som uproblematisk i forhold til at sikre en troværdig gennemgang af retskilder.<sup>16</sup> Hvor der ikke følger en officiel dansk oversættelse af en afgørelse fra EU’s officielle hjemmeside, citeres præmisser på engelsk for at sikre den mest korrekte gengivelse og forståelse heraf.

## 1.5. Forholdet mellem de danske og europæiske fusionskontrolregler

Reglerne om fusionskontrol i konkurrenceloven udgør som angivet ovenfor den retlige ramme for besvarelse af afhandlingens problemformulering. Den danske konkurrenceret er dog i vid udstrækning harmoniseret, hvorfor forholdet mellem EU-retten og de danske regler kort skal undersøges med henblik på at fastslå, om afhandlingens konklusioner på baggrund af EU-retten kan overføres til den danske retsstilling.

Det følger af forarbejderne til KRL, at lovens kapitel 4 i vidt omfang er inspireret af FKF, da denne har været udgangspunkt for udformningen af de danske regler om fusionskontrol.<sup>17</sup> De danske fusionskontrolregler er herved i overvejende grad lig de europæiske regler om fusionskontrol, og forarbejderne angiver da også, at de danske regler skal fortolkes i overensstemmelse med praksis fra EU-instanserne, herunder Kommissionens, Rettens og Domstolens praksis. Instansernes fortolkningen af FKF er således retningsgivende for fortolkningen af de danske regler.<sup>18</sup>

---

<sup>14</sup> Karsten Engsig Sørensen og Jens Hartig Danielsen: EU-Retten, 7. udg. (2019), s. 112.

<sup>15</sup> Peter Blume: Retssystemet og juridisk metode, 4. udg. (2020), s. 192f.

<sup>16</sup> Jf. TEUF (2016) art. 342 og Forordning nr. 1/1958.

<sup>17</sup> Jf. Lovforslag 2000-03-30 nr. 242, tillæg A, s. 6815 v.sp.

<sup>18</sup> Jf. L 242, FT 1999-2000, tillæg A, s. 6815 v.sp. og Jacob Pinsborg og Kristian Helge Straton-Andersen: Konkurrenceloven med kommentarer, 5. udg. (2022), s. 877.



For så vidt angår præimplementeringsforbuddet har det ovenfor anførte den betydning, at ”det danske præimplementeringsforbud“ i KRL § 12 c, stk. 5 skal fortolkes i overensstemmelse med det tilsvarende forbud i FKF art. 7, stk. 1. At dette er retsstillingen, blev for så vidt tydeliggjort i sagen C-633/16, Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet, idet Domstolen anså sig for kompetent til at besvare præjudicielle spørgsmål vedrørende ”det danske præimplementeringsforbud“ i KRL § 12 c, stk. 5 med henvisning til, at forbuddet overordnet set var identisk med FKF, samt at forarbejderne til loven netop eksplicit angav, at kapitel 4 i KRL skulle fortolkes EU-konformt.<sup>19</sup>

Afhandlingens konklusioner vedrørende fortolkningen af præimplementeringsforbuddets omfang i henhold til FKF art. 7, stk. 1 vil hermed også gøre sig gældende i henhold til forbuddets omfang i dansk ret.

## 2. Præimplementeringsforbuddet

Forbuddet i KRL § 12 c, stk. 5 kan betegnes på mange måder, herunder som ”præimplementeringsforbuddet”, ”implementeringsforbuddet”, ”gun-jumping”-forbuddet eller ”stand-still-forpligtelsen”.<sup>20</sup>

Afhandling henholder sig til at anvende to af betegnelserne. Således omtales forbuddet i denne enten som ”præimplementeringsforbuddet”, undertiden blot ”forbuddet”, eller som ”stand-still-forpligtelsen”.

Følgende afsnit har til hensigt at introducere dette præimplementeringsforbud, samt hvad det nærmere indebærer. Indledningsvist behandler afsnittet derfor forbuddets formål og baggrund (afsnit 2.1.), hvorefter det beskrives, hvornår en fusion underlægges forbuddet (afsnit 2.2.). Dernæst forklares det nærmere, hvad forbuddets materielle indhold er (afsnit 2.3.) for derefter at beskrive, hvornår forbuddet ikke finder anvendelse, eller i hvilke tilfælde der kan dispenseres fra dette (afsnit 2.4.). Til slut fremhæves de konsekvenser, der er forbundet med en overtrædelse af forbuddet (afsnit 2.5.).

### 2.1. Forbuddets baggrund og formål

Præimplementeringsforbuddet er en del af reglerne om fusionskontrol i KRL’s kapitel 4. Udformningen af dette kapitel er som allerede nævnt i høj grad inspireret af FKF, der i 1989 blev vedtaget i EU, idet Kommissionen ikke fandt at kunne sikre en nødvendig effektiv kontrol med fusioner på baggrund af de artikler, der i dag er TEUF<sup>21</sup> art. 101 om forbud mod konkurrencebegrænsende aftaler og art. 102 om forbud mod misbrug af dominerende stilling.<sup>22</sup> Særlig henset til erhvervsstrukturen i Danmark, der var kendetegnet ved små og mellemstore virksomheder, fandt man det på daværende tidspunkt dog ikke nødvendigt at indføre nationale regler med et tilsvarende sigte. Senere ændrede denne opfattelse sig og som en af de sidste medlemsstater i EU, indførte Danmark i 2000 nationale fusionskontrolregler.<sup>23</sup>

---

<sup>19</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 33-35.

<sup>20</sup> *Johannus Egholm Hansen m.fl.*: Køb og salg af virksomheder, 6. udg. (2019), s. 539.

<sup>21</sup> Jf. TEUF (2016).

<sup>22</sup> *Pernille Wegner Jessen m.fl.*: EU-konkurrenceretten, 5. udg. (2024), s. 333f. og *Jens Fejø og Grith Skovgaard Ølykke*: EU-Konkurrenceret – almindelige del, 5. udg. (2014), s. 502ff.

<sup>23</sup> Jf. L 242, FT 1999-2000, tillæg A, s. 6814 h. sp., *Pernille Wegner Jessen m.fl.*: EU-konkurrenceretten, 5. udg. (2024), s. 336 samt *Palle Bo Madsen*: Konkurrenceret - Markedsret del 1, 8. udg. (2021), s. 245f.

Fusionskontrolreglerne er - hverken i Danmark eller i EU - indført for at hindre fusioner. Som antydnet er formålet med reglerne derimod at sikre en effektiv forudgående kontrol med fusioner.<sup>24</sup> Dette skyldes, at fusioner, navnlig som følge af skabelsen eller styrkelsen af en dominerende stilling, kan hæmme den effektive konkurrence på bekostning af øvrige aktører på markedet, herunder forbrugere og konkurrenter.<sup>25</sup> Da dette hverken anses for ønskværdigt eller hensigtsmæssigt, skal det således være muligt for myndighederne at kontrollere, hvorvidt dette er tilfældet eller ej.<sup>26</sup> Fusionskontrolreglernes formål er herved i overensstemmelse med konkurrencerettens overordnet formål om at fremme en effektiv samfundsmæssig ressourceanvendelse ved at kontrollere og begrænse de dispositioner, der modarbejder en fri, effektiv og virksom konkurrence på markedet.<sup>27</sup>

I relation til myndighedernes effektive forudgående fusionskontrol er præimplementeringsforbuddet helt essentielt, da forbuddet som nævnt indledningsvist indebærer, at fusionsparterne skal afholde sig fra at gennemføre en fusion, før den er anmeldt til og godkendt af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen. I sammenspil med KRL § 12 b, stk. 1, hvorefter fusionen skal anmeldes, sikres det herved, at der kan føres en behørig kontrol med, at der ikke foretages ændringer i markedsstrukturen, som skader den effektive konkurrence. Desuden sikrer forbuddet, at fusioner, der af disse årsager ikke kan godkendes, ikke efterfølgende skal afvikles eller opløses, hvilket kan have store økonomiske konsekvenser for fusionsparterne.<sup>28</sup>

Overordnet har præimplementeringsforbuddet således en præventiv virkning, der hindrer uønskede fusioners gennemførelse, herunder de ulemper og udfordringer en sådan kan medføre for den effektive konkurrence.

## 2.2. Fusioner underlagt forbuddet

Præimplementeringsforbuddet skal i medfør af KRL § 12 c, stk. 5 overholdes, hvis fusionen er omfattet af fusionskontrolreglerne i KRL. Det er således ikke alle fusionerende virksomheder, der skal være opmærksomme på *ikke* at implementere fusionen, før denne er anmeldt til og godkendt af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen. Dette skal ses i lyset af formålet med fusionskontrolreglerne, der som fremhævet i afsnit 2.1. sigter mod at hindre, at den effektive konkurrence hæmmes betydeligt på bekostning af markedets øvrige aktører. Det er derfor alene fusioner, der generelt anses for at kunne have en sådan negativ effekt på konkurrencen, der forudgående ønskes kontrolleret af myndighederne, og som derfor ikke umiddelbart kan gennemføres.<sup>29</sup>

Afgørende for, om en transaktion underlægges fusionskontrolreglerne i KRL, er som det helt klare udgangspunkt to kumulative kriterier. Det første kriterie tilsiger, at den pågældende transaktion skal udgøre en "fusion" i KRL's forstand (afsnit 2.2.1.), mens det andet kriterie indebærer, at fusionen skal opfylde de fastsatte tærskelværdier i KRL § 12, stk. 1 (afsnit 2.2.2.) I visse særlige tilfælde skal en fusion undergå fusionskontrol til trods for, at de fusionerende virksomheder ikke opfylder sidstnævnte kriterie. Dette følger af en særlig henvisningsadgang, der kan indfange fusioner, der ikke umiddelbart er underlagt præimplementeringsforbuddet (afsnit 2.2.3.).

---

<sup>24</sup> De fleste jurisdiktioner opererer med ex ante fusionskontrol, jf. *Loannis Kokkoris og Howard Shelanski: EU Merger Control - A Legal and Economic Analysis* (2014), s. 10.

<sup>25</sup> Jf. L 242, FT 1999-2000, tillæg A, s. 6814 h. sp. og *Jacob Pinsborg og Kristian Helge Straton-Andersen: Konkurrenceloven med kommentarer*, 5. udg. (2022), s. 876.

<sup>26</sup> En sådan kontrol, der skal sikre den effektive konkurrence, er ligeledes i overensstemmelse med den fri bevægelighed, jf. *Karsten Engsig Sørensen: Festskrift til Palle Bo Madsen* (2021), s. 789f.

<sup>27</sup> Jf. L 172, FT 1996-97, tillæg A, s. 3648, h. sp.

<sup>28</sup> *Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II* (2019), s. 341.

<sup>29</sup> Jf. L 242, FT 1999-2000, tillæg A, s. 6814f.

### 2.2.1. Fusionsbegrebet

KRL § 12 a, stk. 1 definerer hvilke transaktionsformer, der er omfattet af KRL's fusionsbegreb. En fusion er i medfør heraf enten (i) en sammensmeltning af virksomheder eller (ii) erhvervelse af direkte eller indirekte kontrol over en anden virksomhed.

En sammensmeltning af virksomheder dækker over det forhold, at to eller flere hidtil uafhængige virksomheder sammensmeltes til én virksomhed. Dette omfatter både egentlige fusioner, hvor sammensmeltningen af virksomheder indebærer, at de hidtidige virksomheder ophører med at eksistere, og uegentlige fusioner, hvor en virksomhed i sin helhed overdrages til en anden virksomhed og herved ophører med at eksistere, mens den overtagne virksomhed fortsætter med at bestå. Endelig kan der foreligge en såkaldt økonomisk sammensmeltning, hvor der ikke i retlig henseende er tale om en fusion, men hvor der som resultat af en sammenlægning af uafhængige virksomheders aktiviteter opstår en særskilt økonomisk enhed.<sup>30</sup>

Erhvervelse af direkte eller indirekte kontrol over en anden virksomhed vedrører den situation, hvor der sker en varig ændring i de deltagende virksomheders kontrolforhold og herved også i markedets struktur.<sup>31</sup> Kontrolbegrebet defineres i KRL § 12 a, stk. 3 som muligheden for at få *afgørende indflydelse på en virksomheds drift*. Dette vil særligt være tilfældet, hvis der erhverves rettigheder, som sikrer indflydelse på en virksomheds organer, beslutninger mv., eller hvis der opnås ejendoms- eller brugsret til en virksomheds samlede aktiver eller dele heraf.<sup>32</sup>

Denne afgørende indflydelse kan opnås enten gennem enekontrol eller fælleskontrol. Mens enekontrol referer til situationer, hvor kun en enkelt virksomhed opnår afgørende indflydelse over en anden virksomhed, vedrører fælleskontrol de situationer, hvor to eller flere virksomheder i fællesskab opnår afgørende indflydelse over en anden virksomhed. Sidstnævnte vil almindeligvis foreligge, hvor to virksomheder hver opnår 50 pct. ejerskab over virksomheden, eller hvor en minoritetsejer bliver tillagt vidtrækkende vetorettigheder over væsentlige strategiske beslutninger, herunder f.eks. angående udpegning af ledelsesmedlemmer, driftsplan og budgetfastlæggelse.<sup>33</sup> Afgørende for, om der kan statueres fælles kontrol, er, om parterne skal være enige i vigtige anliggender.<sup>34</sup>

En sådan fælles kontrol over en virksomhed mellem to eller flere virksomheder går i den juridiske terminologi under betegnelsen "joint venture".<sup>35</sup> Et joint venture omfattes af fusionsbegrebet, hvor dette etableres ved et kontrolskifte fra enekontrol til fælleskontrol i en allerede eksisterende virksomhed, samt tilfælde hvor parter opretter et nyt selskab underlagt fælleskontrol.<sup>36</sup> Desuden vil en disposition der indebærer, at der sker ændringer i den fælles kontrol, uden at dette indebærer et skifte til enekontrol, også kunne udgøre en anmeldelsespligtig fusion.<sup>37</sup> I alle tilfælde gælder dog, at det pågældende joint venture skal være "selvstændigt fungerende," før det er underlagt anmeldelsespligten.<sup>38</sup> Dette medfører, at der kun er tale om en fusion i henhold til KRL, såfremt joint

---

<sup>30</sup> Jf. L 242, FT 1999-2000, tillæg A, s. 6818.

<sup>31</sup> Ibid., s. 6818 v.sp.

<sup>32</sup> Ibid., s. 6821 v.sp.

<sup>33</sup> Jf. Jurisdiktionsmeddelelse nr. 136/2004, pkt. 66-67 og *Jacob Pinsborg og Kristian Helge Straton-Andersen: Konkurrenceloven med kommentarer*, 5. udg. (2022), s. 920.

<sup>34</sup> *Pernille Wegner Jessen m.fl.: EU-konkurrenceretten*, 5. udg. (2024), s. 346.

<sup>35</sup> *Karsten Engsig Sørensen: Selskabsstrukturer – Joint ventures, koncerner og grænseoverskridende omstruktureringer*, 2. udg. (2020), s. 15.

<sup>36</sup> Jf. KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2 og KRL § 12 a, stk. 2.

<sup>37</sup> *Pernille Wegner Jessen m.fl.: EU-konkurrenceretten*, 5. udg. (2024), s. 340.

<sup>38</sup> Jf. KRL § 12 a, stk. 2 og C-248/16, *Austria Asphalt GmbH v Bundeskartellamt*, særligt pr. 35, der fastslår, at betingelsen også gælder før et joint venture efter KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2 underlægges fusionskontrol.

venturet på varigt grundlag opererer som selvstændig erhvervsvirksomhed uafhængigt af moderselskaberne.<sup>39</sup>

Afgørende indflydelse på virksomhedens drift kan erhverves på forskellige måder, og Kommissionen anvender i denne henseende begreberne “de jure”- og “de facto”-kontrol, hvilket understreger, at kontrolbegrebet skal vurderes ud fra både retlige og faktiske forhold.<sup>40</sup> Der kan således ske kontrolskifte, uanset at man ikke er i besiddelse af majoriteten af stemmerettigheder, såfremt faktiske forhold bevirker, at man alligevel opnår reel indflydelse.<sup>41</sup> Afgørende er, om muligheden for at udøve afgørende kontrol foreligger, og ikke hvorvidt den rent faktisk er udøvet.<sup>42</sup>

Foreligger der ikke en af ovenstående transaktionsformer, hvormed der ikke er tale om en fusion i KRL’s forstand, skal den pågældende transaktion i stedet vurderes efter KRL § 6 (TEUF art. 101) om forbud mod konkurrencebegrænsende aftaler og/eller efter KRL § 11 (TEUF art. 102) om forbud mod misbrug af dominerende stilling. Det skal desuden påpeges, at der i særlige tilfælde ikke foreligger en fusion i henhold til KRL § 12 a, stk. 1, uanset at de kumulative betingelser herfor er opfyldt. Dette følger af KRL § 12 a, stk. 4, der dog ikke vil blive omtalt nærmere, da disse er uden yderligere relevans for, hvad afhandlingen søger at belyse.

### 2.2.2. Tærskelværdierne

De fastsatte omsætningstærskler fremgår af KRL § 12, stk. 1. Om disse omsætningstærskler er opfyldt, afgøres på baggrund af de deltagende virksomheders omsætning hver især og sammenlagt samt den geografiske fordeling af denne omsætning. Det vil ofte være tærskelværdierne, der er afgørende for, om fusionskontrolreglerne iværksættes, eller om fusionen kan gennemføres uden forudgående tilladelse fra Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen. Afhandlingen vil ikke nærmere udbyde størrelsen af de kvantitative tærskelværdier i KRL § 12, stk. 1, eller hvordan disse beregnes, men vil blot henholde sig til at tilkendegive, at der er tale om fusioner mellem virksomheder, der har en vis økonomisk styrke.<sup>43</sup>

Yderligere skal det fremhæves, at des større økonomisk styrke fusionsparterne har, des mere nærliggende er det, at fusionen har fællesskabsdimension i henhold til FKF art. 1, stk. 1-3. Fusionsparter, der opfylder KRL’s omsætningstærskler, skal således overveje, om fusionen også opfylder omsætningstærsklerne i FKF art. 1, stk. 1-3. I så fald skal fusionen i stedet behandles af Kommissionen, jf. FKF art. 4, stk. 1.<sup>44</sup>

### 2.2.3. Fusionskontrol som følge af henvisning

Som nævnt ovenfor er det helt klare udgangspunkt, at en transaktion alene omfattes af fusionskontrolreglerne i KRL, hvis transaktionen er en fusion i KRL § 12 a, stk. 1’s forstand og opfylder tærskelværdierne i KRL § 12. I særlige tilfælde kan fusionskontrol, og hermed pligten til at

---

<sup>39</sup> Jf. KRL § 12 a, stk. 2.

<sup>40</sup> At de facto-kontrol over en målvirksomhed kan udgøre kontrolskifte i henhold til præimplementeringsforbuddet, synes også at være i overensstemmelse med generelle konkurrenceretlige principper, f.eks. virksomhedsbegrebet i henhold til TEUF art. 101 og 102, hvor det afgørende er, om der foreligger en økonomisk enhed, jf. *Jens Fejø og Grith Skovgaard Ølykke: EU-Konkurrenceret – almindelige del*, 5. udg. (2014), s.56f.

<sup>41</sup> Jf. C-10/18 P, *Mowi mod Kommissionen* og M.4994, *Electrabel/Compagnie Nationale du Rhône*.

<sup>42</sup> Jf. L 242, FT 1999-2000, tillæg A, s. 6821, v.sp.

<sup>43</sup> *Jacob Pinsborg og Kristian Helge Straton-Andersen: Konkurrenceloven med kommentarer*, 5. udg. (2022), s. 881f.

<sup>44</sup> Jf. Fusionskontrollforordningen art. 1, stk. 1 og *Jens Fejø og Grith Skovgaard Ølykke: EU-Konkurrenceret – almindelige del*, 5. udg. (2014), s. 505ff.

overholde præimplementeringsforbuddet, dog udløses, selvom fusionen ikke opfylder sidstnævnte kriterie.

For det første kan Kommissionen henvise en fusion til behandling i Danmark, og i medfør af KRL § 12, stk. 5 har Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen i en sådan situation kompetence uanset, at fusionen er under de fastsatte tærskelværdierne i KRL § 12, stk. 1.<sup>45</sup>

For det andet hjemler FKF art. 22, stk. 1 mulighed for, at medlemsstaterne kan anmode Kommissionen om at behandle enhver fusion, der opfylder fusionsbegrebet, som dette er defineret i afsnit 2.2.1., uanset at fusionen ikke har fællesskabsdimension. I Rettens afgørelse i T-227/21, *Illumina Inc. mod Kommissionen* blev det ligeledes fastslået, at medlemsstaternes nationale tærskelværdier heller ikke behøver at være overskredet, før henvisningsadgangen kan benyttes.<sup>46</sup> Adgangen til fusionskontrol i et sådant tilfælde kræver imidlertid, at fusionen påvirker samhandelen mellem medlemsstater, samt at der er fare for, at fusionen vil påvirke konkurrencen betydeligt i den eller de medlemsstater, der fremsætter anmodningen, jf. FKF art. 22, stk. 1. I disse tilfælde er det Kommissionen, som får kompetence til at behandle fusionen, hvorfor det relevante regelsæt for behandlingen er FKF. I en meddelelse offentliggjort af Kommissionen fra 2021 opfordres medlemsstaterne til at gøre brug af denne henvisningsadgang.<sup>47</sup> Meddelelsen kommer på baggrund af, at de omsætningsbaserede tærskelværdier ikke altid er retvisende for en virksomheds indvirkning på konkurrencen.<sup>48</sup> Der forekommer således tilfælde, hvor en virksomheds nuværende eller kommende markedsstyrke og konkurrencemæssige potentiale er særdeles stort, uden at dette afspejles i virksomhedens omsætning.<sup>49</sup>

Den 21. Maj 2024 vedtog Folketinget en række ændringer til KRL, hvorved der blev indført en tilsvarende dansk bestemmelse i KRL § 12, stk. 6.<sup>50</sup> Det følger af bemærkningerne til lovforslaget, at bestemmelsen er udformet med inspiration fra art. 22, stk. 1.<sup>51</sup> Bestemmelsen indebærer, at Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen fra den 1. juli 2024 kan kræve en fusion anmeldt, såfremt de vurderer, at der er risiko for, at fusionen hæmmer den effektive konkurrence betydeligt. I den danske udformning af reglen er det yderligere indført som en minimumsbetingelse, at de deltagende virksomheder tilsammen har en årlig omsætning i Danmark på mindst 50 mio. DKK.

Med Kommissionens vejledning fra 2021 om FKF art. 22 samt ændringen af konkurrenceloven er der lagt op til, at præimplementeringsforbuddet fremover vil finde anvendelse på flere fusioner, da fusioner under tærskelværdierne nu i større grad vil kunne omfattes af forbuddet.

### 2.3. Forbuddets materielle indhold

Præimplementeringsforbuddet fremgår som nævnt af KRL § 12 c, stk. 5. Det følger af bestemmelsen at:

---

<sup>45</sup> *Jacob Pinsborg og Kristian Helge Straton-Andersen: Konkurrenceloven med kommentarer*, 5. udg. (2022), s. 902f.

<sup>46</sup> Denne afgørelse er dog appelleret til Domstolen, og Generaladvokat N. Emiliou er uenig i en sådan fortolkning af art. 22, jf. Forslag til afgørelse, C-611/22 P og C-625/22 P, *Illumina og Grail mod Kommissionen*.

<sup>47</sup> Jf. Kommissionens vejledning nr. 113/2021.

<sup>48</sup> Jf. Vejledning nr. 113/2021, pkt. 10.

<sup>49</sup> FKF art. 22 søger f.eks. at fange tilfælde, hvor etablerede virksomheder opkøber innovative men mindre virksomheder med henblik på at fjerne en fremtidig konkurrent på markedet (såkaldte "killer acquisitions"), jf. Vejledning nr. 113/2021, pkt. 15. Dette var f.eks. tilfældet ved Illuminas opkøb af Grail, jf. Kommissionens pressemeddelelse IP/22/5364, 6. september 2022.

<sup>50</sup> Jf. L 121, FT 2023-2024, tillæg C.

<sup>51</sup> Jf. L 121, FT 2023-2024, tillæg A, s. 5.

*”En fusion, der er omfattet af denne lov, må ikke gennemføres, hverken før den er blevet anmeldt, eller før Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har godkendt den (...).”*

Såfremt en fusion underlægges fusionskontrol og herved præimplementeringsforbuddet, må de fusionerende virksomheder således *ikke gennemføre* fusionen, *hverken* før den er anmeldt til eller godkendt af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen.<sup>52</sup>

Præimplementeringsforbuddet forpligter herved fusionsparterne til at afstå fra at *gennemføre* fusionen helt frem til det tidspunkt, hvor Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har afsluttet sin undersøgelse af fusionens forenelighed med den effektive konkurrence på markedet. Hvis parterne ikke iagttager dette, foreligger der en overtrædelse af forbuddet.

I relation til præimplementeringsforbuddet skal det fremhæves, at en overholdelse af dette ligeledes forudsætter, at fusionsparterne anmelder til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen i medfør af KRL § 12 b, stk. 1. Anmeldelsespligten er således et nødvendigt led i parternes overholdelse af forbuddet.

### **2.3.1. Anmeldelsespligten**

De fusioner, som i henhold til afsnit 2.2. underlægges præimplementeringsforbuddet, skal tillige anmeldes af parterne til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, jf. KRL § 12 b, stk. 1. Bestemmelsen pålægger herved fusionsparterne en positiv forpligtelse, da denne forudsætter, at parterne aktivt foretager en handling i form af en anmeldelse af den forestående fusion.

Formålet med anmeldelsespligten er som fremhævet i ovenstående afsnit 2.1. at gøre Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen opmærksom på den pågældende fusion, hvorved myndighederne får lejlighed til at vurdere, om denne er i overensstemmelse med den effektive konkurrence på markedet. Hvis fusionskontrollen resulterer i en godkendelse af fusionen, jf. KRL § 12 c, stk. 1, kan denne efterfølgende lovligt gennemføres. Pligten til at anmelde fusionen indtræder i medfør af KRL § 12 b, stk. 1, efter at fusionsaftalen er indgået, et overtagelsestilbud er offentliggjort eller en kontrollerende andel er erhvervet, og før fusionen gennemføres.

For fusioner underlagt fusionskontrol i medfør af FKF art. 22, jf. ovenstående afsnit 2.2.3., gælder anmeldelsespligten ikke, idet en medlemsstats henvisning til Kommissionen vil stå i stedet for virksomhedens egen anmeldelse.<sup>53</sup> Anderledes er det i dansk ret vedtaget, at der indtræder en anmeldelsespligt svarende til den, der gælder for fusioner over tærskelværdierne, i de tilfælde hvor Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen vurderer, at fusionen potentielt hæmmer den effektive konkurrence. Fra den 1. juli 2024 påhviler det således fusionsparterne selv at anmelde fusionen i overensstemmelse med KRL § 12 b, stk. 1 i disse tilfælde. Dette gælder også tilfælde, hvor fusionen allerede er gennemført.<sup>54</sup> Anmeldelsespligten vil dog først indtræde på det tidspunkt, hvor Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen oplyser fusionsparterne om sin vurdering.<sup>55</sup>

### **2.3.2. Gennemførelse forud for godkendelse**

Præimplementeringsforbuddet pålægger som nævnt ovenfor fusionsparterne en forpligtelse til *ikke* at *gennemføre* fusionen, forinden godkendelse fra Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen foreligger. Der er hermed tale om en negativ forpligtelse for parterne, da disse skal afstå fra at foretage foranstaltninger, transaktioner, dispositioner, handlinger eller lignende, der gennemfører fusionen, såkaldte ”gennemførelsesforanstaltninger”. Med andre ord indebærer præimplementeringsforbuddet

<sup>52</sup> Christian Bergqvist, Jesper Kaltoft og Sune Troels Poulsen: Fusionskontrol i Danmark (2012), s. 134.

<sup>53</sup> Jf. Fusionskontrolforordningens art. 22.

<sup>54</sup> Jf. L 121, FT 2023-2024, tillæg C, pkt. 7.

<sup>55</sup> Jf. L 121, FT 2023-2024, tillæg A, s. 26.

således en forpligtelse for fusionsparterne til fortsat at optræde på markedet som uafhængige virksomheder i tiden mellem fusionsaftalens indgåelse og fusionsgodkendelse.<sup>56</sup>

For fusioner underlagt fusionskontrol i medfør af henvisningsadgangen i FKF art. 22 gælder standstill-forpligtelsen i det omfang, at fusionen ikke er gennemført på den dato, hvor Kommissionen meddeler de deltagende virksomheder, at der er fremsat en anmodning om fusionskontrol, jf. FKF art. 22, stk. 4, 2. pkt. En lignende retstilling er vedtaget i dansk ret og indføres med virkning fra den 1. juli 2024 i KRL's § 12, stk. 1, nr. 4. Herefter vil standstill-forpligtelsen finde anvendelse på fusioner, som kræves anmeldt efter KRL § 12, stk. 6, såfremt fusionen ikke er gennemført på den dato, hvor Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen kræver fusionen anmeldt.<sup>57</sup>

I praksis opstår vanskeligheden dog, da det er særdeles uklart for fusionsparterne, hvilke foranstaltninger der skal betragtes som gennemførelsesforanstaltninger, hvorved forstås foranstaltninger hvis foretagelse udgør en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet. Uklarheden skyldes først og fremmest, at hverken KRL eller FKF nærmere angiver retningslinjer herfor.<sup>58</sup> Derudover har retspraksis på området i mange år været ganske sparsom, idet EU-instanserne før 2017 sjældent tog skridt til at håndhæve præimplementeringsforbuddet.<sup>59</sup>

Afhandlingen tager som nævnt sigte på netop at afklare denne uklarhed. En sådan afklaring er som også tilkendegivet i afsnit 1.1. af væsentlig betydning for fusionsparterne, idet der overfor formålet med præimplementeringsforbuddet står hensynet til fusionsparternes økonomiske og driftsmæssige interesser. Disse interesser tilvejebringer et legitimt ønske om at forberede fusionen i en sådan grad, at denne kan implementeres, så snart godkendelse foreligger. Afsnit 3. tager således sigte på at fastlægge, hvad der generelt skal forstås ved, at parterne i henhold til KRL § 12 c, stk. 5 ikke må ”gennemføre fusionen”, forinden godkendelse foreligger.

## 2.4. Undtagelser og dispensation fra forbuddet

Der gælder visse undtagelser til præimplementeringsforbuddet, som gør det lovligt at gennemføre en fusion uden forudgående godkendelse. For at give en fuldstændig fremstilling af præimplementeringsforbuddets omfang, beskrives disse kort i det følgende.

For det første kan Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen i særlige tilfælde og efter begrundet anmodning fra parterne dispensere fra præimplementeringsforbuddet, jf. KRL § 12 c, stk. 6.<sup>60</sup> En dispensation vil som regel forudsætte, at parterne beviser, at en udsættelse af gennemførelsen vil påføre dem en alvorlig økonomisk risiko, og at fusionen ikke er en trussel for den effektive konkurrence.<sup>61</sup> Dispensationsadgangen sigter netop mod at undtage fusioner, der vurderes ikke at udgøre nogen trussel for konkurrencen på markedet, og myndighederne skal i denne vurdering inddrage alle relevante omstændigheder vedrørende fusionens påvirkning på konkurrencen.<sup>62</sup>

Derudover finder præimplementeringsforbuddet ikke anvendelse på offentlige overtagelsestilbud eller en serie transaktioner i værdipapirer, der kan omsættes på et marked såsom en børs, hvorved

---

<sup>56</sup> *Jens Munk Plum m.fl.*: Dansk fusionskontrol, 3. udg. (2018), s. 323 og *Christian Bergqvist, Jesper Kaltoft og Sune Troels Poulsen*: Fusionskontrol i Danmark (2012), s. 159.

<sup>57</sup> Jf. L 121, FT 2023-2024, tillæg C, pkt. 3.

<sup>58</sup> *Jacob Pinsborg og Kristian Helge Straton-Andersen*: Konkurrenceloven med kommentarer, 5. udg. (2022), s. 1054 og C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 39.

<sup>59</sup> *John Cook og Christopher Kerse*: EC Merger Control, 5. udg. (2009), s. 147, *James R. Modrall og Stefani Ciullo* i *European Competition Law Review* (2003), s. 425 samt *Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen* i *Revision og Regnskabsvæsen* (2010).

<sup>60</sup> *Jean-François Bellis*: *Competition Law of the European Union*, 6. udg. (2021), s. 770.

<sup>61</sup> *Ibid.*, s. 770 og Konkurrencerådets dispensationsafgørelse, *TV2 Sport*, pkt. 10.

<sup>62</sup> Jf. L 242, FT 1999-2000, tillæg A, s. 6826 v.sp.

der fra forskellige sælgere erhvervs kontrol, såfremt en række nærmere betingelser er opfyldt. For det første skal fusionen anmeldes til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen omgående, og for det andet må hverken udøve de stemmerettigheder, som er knyttet til de pågældende værdipapirer, eller kun gøre det for at bevare den fulde værdi af investeringen og efter dispensation fra Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen.<sup>63</sup>

## 2.5. Konsekvenser ved overtrædelse af forbuddet

Omfanget af præimplementeringsforbuddet er af væsentlig betydning for fusionsparterne, idet en overtrædelse af forbuddet kan medføre betydelige økonomiske konsekvenser. Det følger således af KRL § 23, stk. 2, nr. 4 og 5, at en tilsidesættelse af henholdsvis anmeldelsespligten og standstill-forpligtelsen kan resultere i civile bøder, såfremt tilsidesættelsen vurderes at være forsætlig eller groft uagtsom. At en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet er bødebelagt skal ses i lyset af, at en overtrædelse heraf vil kunne bringe hele formålet med fusionskontrollen i fare.<sup>64</sup>

Selvom anmeldelsespligten må anses for uløseligt forbundet med en iagttagelse af præimplementeringsforbuddet, udgør de to selvstændige forpligtelser, hvorfor fusionsparterne kan idømmes sanktioner for begge forpligtelser, såfremt begge overtrædes.<sup>65</sup>

Efter FKF kan der gives bøder op til 10 pct. af en virksomheds årlige omsætning ved forsætlige eller groft uagtsomme overtrædelser af præimplementeringsforbuddet.<sup>66</sup> Kommissionen seneste praksis viser da også, at der forekommer tilfælde, hvor Kommissionen finder det proportionalt at anvende denne maksimalt tilladte bøde.<sup>67</sup> Der er ikke på tilsvarende måde indsat grænser for bødeudmålingen inden for fusionskontrolreglerne i KRL, men det følger af forarbejderne til KRL, at bøder inden for konkurrenceloven skal udmåles i henhold til Kommissionens retningslinjer for fastsættelse af bøder.<sup>68</sup>

Om dette indebærer, at Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen kan udstede bøder på op til 10 pct. af en virksomheds årlige omsætning, kan dog ikke uden videre ligges til grund. Bødeniveauet bør således følge danske retstraditioner for overtrædelse af erhvervslovgivningen i øvrigt,<sup>69</sup> om end det følger af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens hjemmeside, at der skal tages hensyn til fusionsparternes omsætning ved bødeudmålingen.<sup>70</sup> Ligeledes følger det af forarbejderne til KRL, at alvorlige overtrædelser skal indebære en væsentlig omkostning for virksomhederne i forhold til deres omsætning. Der foreligger endnu ingen eksempler på overtrædelse af standstill-forpligtelsen og således ingen bødeudmåling i dansk ret.

Udover at risikere bødestraf, risikerer fusionsparterne at skulle rulle de gennemførte foranstaltninger tilbage i tilfælde, hvor fusionen forbydes.<sup>71</sup> I medfør af KRL § 12 g kan Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen således udstede påbud om en deling af de fusionerede virksomheder eller aktiver eller enhver anden forholdsregel, som sigter mod at genoprette den effektive konkurrence. Afhængigt af omfanget af de implementerede foranstaltninger forud for denne beslutning, vil en sådan tilbagevinding kunne indebære betydelige økonomiske konsekvenser for fusionsparterne.

---

<sup>63</sup> Jf. Konkurrencelovens § 12 c, stk. 5, 2. pkt.

<sup>64</sup> L 242, FT 1999-2000, tillæg A, s. 6837 h.sp.

<sup>65</sup> Bl.a. bekræftet i T-425/18, *Altice mod Kommissionen*, pr. 264-265. Se hertil også *Jacob Pinsborg og Kristian Helge Straton-Andersen: Konkurrenceloven med kommentarer*, 5. udg. (2022), s. 961.

<sup>66</sup> Jf. FKF art. 14, stk. 2, litra b.

<sup>67</sup> Jf. Kommissionens pressemeddelelse, IP/23/3773, 12. juli 2023.

<sup>68</sup> Jf. L 242, FT 1999-2000, tillæg A, s. 6836, v.sp.

<sup>69</sup> Jf. L 242, FT 1999-2000, tillæg B s. 1301f, sp. 23.

<sup>70</sup> *Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens hjemmeside*: Sanktioner for at overtræde konkurrenceloven.

<sup>71</sup> Jf. KRL § 12 c, stk. 1 sammenholdt med KRL § 12 g.



### 3. Omfanget af præimplementeringsforbuddet

Som fremhævet i afsnit 2.3.2. tager dette afsnit sigte på at fastlægge, hvad der generelt skal forstås ved, at fusionsparterne i henhold til KRL § 12 c, stk. 5 ikke må ”gennemføre” fusionen, forinden godkendelse foreligger. Med andre ord undersøger afsnittet, hvad præimplementeringsforbuddets generelle omfang er.

Afsnittet skildrer indledningsvist i overordnede træk, hvad litteraturen og retspraksis antog herom før sagen C-633/16, Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet (afsnit 3.1.).

Dernæst analyseres den skelsættende netop nævnte sag med henblik på nærmere at afklare forbuddets omfang (afsnit 3.2.). Det undersøges og beskrives efterfølgende, hvad den seneste retspraksis, T-609/19, Canon Inc. mod Kommissionen og C-746/21 P, Altice Group Lux Sàrl mod Kommissionen, tilføjer og præciserer angående omfanget (afsnit 3.3. og afsnit 3.4.). Det sammenfattes herefter, hvad der på baggrund af den omtalte retspraksis kan udledes om præimplementeringsforbuddets generelle omfang efter gældende ret (afsnit 3.5.).

Afslutningsvist i afsnittet overvejes forbuddets omfang i relation til fusionsbegrebets forskellige transaktioner (afsnit 3.6.).

#### 3.1. Forbuddets omfang før EY-sagen

Før sagerne C-633/16, Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet (herefter ”**EY-sagen**”), C-746/21 P, Altice Group Lux Sàrl mod Kommissionen (herefter ”**Altice-sagen**”) og T-609/19, Canon Inc. mod Kommissionen (herefter ”**Canon-sagen**”) havde EU-instanserne, som også fremhævet i afsnit 2.3.2., ikke beskæftiget sig synderligt meget med at få klarlagt præimplementeringsforbuddets omfang.<sup>72</sup> I årene før EY-sagen blev afsagt i 2018, var det således i høj grad uklart for fusionsparterne, hvilke foranstaltninger de kunne træffe forinden godkendelse af fusionen uden herved at komme på kant med præimplementeringsforbuddet.

Klart var det dog på baggrund af Kommissionens afgørelser i sagerne M.920, Samsung/AST, M.969, A. P. Møller og M.4994, Electrabel/Compagnie Nationale du Rhône, at fusionsparterne forinden fusionsgodkendelsen ikke måtte foretage transaktioner, der medførte et fuldstændigt kontrolskifte i målvirksomheden.<sup>73</sup> Dette synes oplagt,<sup>74</sup> idet fusionsparterne i et sådant tilfælde netop gennemfører den fusion, der skal afvente myndighedernes undersøgelse af fusionens forenelighed med den effektive konkurrence på markedet.

Usikkerheden for fusionsparterne knyttede sig således hovedsageligt til, hvilke øvrige foranstaltninger, end de som medførte et fuldstændigt kontrolskifte i målvirksomheden, der var omfattet af præimplementeringsforbuddet. I den sammenhæng anførte den juridiske litteratur, at forbuddet

---

<sup>72</sup> John Cook og Christopher Kerse: *EC Merger Control*, 5. udg. (2009), s. 147, James R. Modrall og Stefani Ciullo i *European Competition Law Review* (2003), s. 425 samt Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen i *Revision og Regnskabsvæsen* (2010).

<sup>73</sup> Se hertil også Jens Munk Plum *m.fl.*: *Dansk fusionskontrol*, 3. udg. (2018), s. 321. Overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, som følge af et fuldstændigt kontrolskifte forinden godkendelse, er senest blevet sanktioneret i sagen C-10/18 P, *Mowi ASA mod Kommissionen* fra 2020, jf. C-10/18 P, *Mowi mod Kommissionen*, pr. 52 og pr. 64.

<sup>74</sup> Fusionsparternes foretagelse af transaktioner, der medfører et fuldstændigt kontrolskifte i målvirksomheden, kan imidlertid være udført mere eller mindre bevidst, jf. i samme retning Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: *Selskaber - Aktuelle emner II* (2019), s. 342ff. og Jay Modrall i *Competition world* (2017), s. 9.

favnede bredere og ikke begrænsede sig til tilfælde vedrørende en fuldstændig gennemførelse af fusionen.<sup>75</sup> Litteraturen baserede bl.a. dette ræsonnement på Rettens afgørelse i sag T-411/07, *Aer Lingus Group mod Kommissionen*, der syntes at indikere, at foranstaltninger, som ikke i sig selv bevirker et kontrolskifte, potentielt kan udgøre en overtrædelse af implementeringsforbuddet.<sup>76</sup> Sagen angik imidlertid ikke præimplementeringsforbuddet i FKF art. 7, stk. 1, og rækkevidden af Rettens afgørelse i relation til forbuddet er derfor tvivlsom.<sup>77</sup>

Inden EY-sagen var det herved uafklaret, dels om forbuddet også omfattede foranstaltninger, der medførte en delvis gennemførelse af en fusion, dels hvad en sådan gennemførelse nærmere indebar.

Henset til disse uklarheder vedrørende præimplementeringsforbuddets omfang, blev EY-sagen derfor fulgt med stor bevågenhed. Sagen er væsentlig, idet denne blev den første sag, hvor Domstolen behandlede spørgsmålet om præimplementeringsforbuddets omfang i FKF art. 7, stk. 1. Det blev således endeligt nærmere fastlagt, hvad der generelt skal forstås ved "gennemførelse af en fusion."<sup>78</sup>

I 2017 synes der for så vidt at ske et skifte i Kommissionen håndhævelse af præimplementeringsforbuddet fra den hidtidige relativt lempelige tilgang til en mere proaktiv håndhævelse.<sup>79</sup> Nærmest samtidig med Domstolens afgørelse i EY-sagen tildelte Kommissionen således selskabet Altice en betydelig bøde for overtrædelse af forbuddet, hvilket Retten og Domstolen efterfølgende i det store hele stadfæstede. Også selskabet Canon havde ifølge Kommissionen ikke iagttaget præimplementeringsforbuddet og blev derfor i 2019 sanktioneret med bødestraf. Sagen blev efterfølgende behandlet af Retten.

I begge sager udfordrede sagsparternes anbringender forståelsen af EY-sagens generelle præmisser, herunder hvornår en delvis gennemførelse af fusionen i henhold til FKF art. 7, stk. 1 finder sted. Sagerne præciserer således på hver deres måde præimplementeringsforbuddets omfang.

## 3.2. EY-sagen

### 3.2.1. Faktum i sagen

Sagen vedrørte KPMG DK-selskaberne (herefter "**KPMG DK**"), der i november 2013 indgik en fusionsaftale med EY-selskaberne (herefter "**EY**"). På datoen for indgåelse af denne fusionsaftale var KPMG DK aftalepart i en samarbejdsaftale med KPMG International Cooperative (herefter "**KPMG International**"), der er et internationalt netværk af selvstændige revisionsfirmaer.

Fusionsaftalen påbød dog KPMG DK at opsiges samarbejdsaftalen med KPMG International umiddelbart efter fusionsaftalens underskrivelse, hvilket KPMG DK gjorde. Efter opsigelsen anmeldte KPMG DK og EY fusionen til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, der i maj 2014 godkendte den med forbehold af nogle tilsagn fra parterne.<sup>80</sup>

---

<sup>75</sup> *Jens Munk Plum m.fl.*: Dansk fusionskontrol, 3. udg. (2018), s. 321, *Christian Bergqvist, Jesper Kaltoft og Sune Troels Poulsen*: Fusionskontrol i Danmark (2012), s. 159.

<sup>76</sup> Se afsnit 4.6.2. for et referat og behandling af sagen.

<sup>77</sup> Jf. T-411/07, *Aer Lingus Group mod Kommissionen*, pr. 83 smh. pr. 64-66.

<sup>78</sup> Se hertil *Tobias Caspary og Julie Flandrin* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2018), s. 516.

<sup>79</sup> *Jay Modrall* i *Competition world* (2017), s. 9 og *Philipp Werner, Serge Clerckx og Henry de la Barre* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2018), s. 143f.

<sup>80</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 10-21.

I december 2014 traf Konkurrencerådet imidlertid afgørelse om, at KPMG DK havde overtrådt præimplementeringsforbuddet i KRL § 12 c, stk. 5 ved at opsigse samarbejdsaftalen med KPMG International forud for fusionsgodkendelse.<sup>81</sup>

Konkurrencerådet baserede denne afgørelse på en konkret helhedsvurdering af sagens faktiske omstændigheder, hvor Rådet bl.a. lagde vægt på, at KPMG DK's opsigelse af samarbejdsaftalen var (i) fusionsspecifik, (ii) irreversibel og (iii) havde potentiale for markedsmæssige virkninger i perioden mellem opsigelsen og fusionsgodkendelse. Rådet fandt på baggrund af en grundig undersøgelse af den daværende retspraksis og juridiske litteratur, at disse forhold skulle inddrages i vurderingen af, hvorvidt præimplementeringsforbuddet var overtrådt.<sup>82</sup>

EY var uenig i denne udlægning af præimplementeringsforbuddet og indbragte i 2015 afgørelsen for Sø- og Handelsretten, der anmodede om præjudiciel afgørelse ved Domstolen.<sup>83</sup> Sø- og Handelsretten var i tvivl om, hvordan omfanget af FKF art. 7, stk. 1 skulle fortolkes, og derfor om den konkrete foranstaltning i form af opsigelse af samarbejdsaftalen var en gennemførelse af fusionen.

Domstolens afgørelse vedrørende de præjudicielle spørgsmål kom herefter i maj 2018.<sup>84</sup> Afgørelsen afspejler i høj grad Generaladvokat N. Wahls forslag til afgørelse i sagen,<sup>85</sup> hvorfor denne inddrages som fortolkningsbidrag i nedenstående analyse af sagen.

### 3.2.2. Domstolens afgørelse i sagen

Domstolen konstaterede indledningsvist, at ordlyden af FKF art. 7, stk. 1 ikke i sig selv giver mulighed for at præcisere omfanget af det forbud, som denne foreskriver. Bestemmelsens uklare ordlyd bevirkede derved, at fortolkningen måtte baseres på bestemmelsens "*formål og almindelige opbygning*".<sup>86</sup>

Formålet med præimplementeringsforbuddet, herunder anmeldelsespligten i FKF art. 4, stk. 1, er at sikre en effektiv forudgående kontrol af fusioner, der potentielt kan hæmme den effektive konkurrence på det indre marked.<sup>87</sup> Kontrollen vedrører dog alene fusioner, der falder under fusionsbegrebet, som er defineret i FKF art. 3. Ved fortolkningen af præimplementeringsforbuddets omfang skulle der ifølge Domstolen derfor tages hensyn til, hvad der forstås ved begrebet "fusion" i FKF art. 3.<sup>88</sup>

I lighed med fusionsbegrebet efter KRL § 12 a foreligger der i medfør af FKF art. 3 en fusion, når der på varigt grundlag sker en ændring af kontrolforholdene enten som følge af en sammensmeltning af virksomheder eller som følge af kontrolerhvervelse.<sup>89</sup> Afgørende for, hvorvidt der forelægges en fusion i henhold til FKF art. 3, er herefter, om der sker en varig ændring af kontrolforholdene.

---

<sup>81</sup> Ibid., pr. 22 og Konkurrencerådets afgørelse i *KPMG DK/EY*, pkt. 14

<sup>82</sup> Jf. Konkurrencerådets afgørelse i *KPMG DK/EY*, pkt. 101-109.

<sup>83</sup> I medfør af TEUF art. 267 kan medlemsstaternes nationale retter forelægge spørgsmål præjudicielt for Domstolen angående anvendelse og fortolkning af unionsretlige regler, jf. *Karsten Engsig Sørensen og Jens Hartig Danielsen: EU-Retten*, 7. udg. (2019), s. 243ff.

<sup>84</sup> Se hertil afsnit 1.5. om Domstolens kompetence til at besvare præjudicielle spørgsmål vedrørende bestemmelser i en national konkurrencelov.

<sup>85</sup> Forslag til afgørelse, C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*.

<sup>86</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 37-40

<sup>87</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 41-42.

<sup>88</sup> Ibid., pr. 43-46.

<sup>89</sup> Se hertil afsnit 2.2.1. for en uddybning af fusionsbegrebet, herunder spørgsmålet om kontrolerhvervelse.

Ifølge Domstolen overtrædes præimplementeringsforbuddet derfor, når fusionsparterne foretager transaktioner, “*der bidrager til varigt at ændre kontrollen med målvirksomheden.*”<sup>90</sup> Om fortolkning af forbuddets omfang udtalte Domstolen afslutningsvist at:

“*artikel 7, stk. 1, i forordning nr. 139/2004 skal fortolkes således, at en fusion alene gennemføres ved en transaktion, som helt eller delvist, faktisk eller juridisk, bidrager til en ændring i kontrollen med målvirksomheden.*”<sup>91</sup>

Ved denne præmis gjorde Domstolen det klart, at såvel foranstaltninger, der helt bidrager til en kontrolændring i målvirksomheden, som foranstaltninger, der delvist bidrager hertil, omfattes af præimplementeringsforbuddet.<sup>92</sup> I præmissen understregede Domstolen desuden, at det er underordnet, om den pågældende kontrolændring sker på faktisk eller juridisk grundlag, hvilket er i overensstemmelse med forståelsen af fusionsbegrebet i FKF art. 3.

Afgørelsen i EY-sagen er herved i overensstemmelse med hidtidige antagelser i den juridiske litteratur og praksis for så vidt angår, at forbuddet ikke begrænser sig til tilfælde, hvor et egentligt kontrolskifte gennemføres inden fusionsgodkendelsen.<sup>93</sup> Med afgørelsen gik Domstolen dog skridtet videre og tilføjede, *hvornår* der er tale om en hel eller delvis “gennemførelse af en fusion” i henhold til FKF art. 7, stk. 1.

Som nævnt er dette ifølge Domstolen, når foranstaltninger *bidrager til varigt at ændre kontrollen* over målvirksomheden. Denne forholdsvis uklare formulering forekommer at åbne op for forskellige udlægninger af Domstolens præmis og således af forbuddets omfang.<sup>94</sup>

Mens det synes forholdsvis klart, hvad der forstås ved en foranstaltning, der helt bidrager til en ændring i kontrollen med målvirksomheden, kan dette ikke siges at være tilfældet for foranstaltninger, der delvist bidrager til en sådan ændring. Det er således ikke oplagt, om der ved “delvist bidrager” skal forstås foranstaltninger, der i sig selv medfører en vis kontrolændring i målvirksomheden, eller om udtrykket tillige omfatter foranstaltninger, der ikke i sig selv bevirker en sådan ændring. I tilfælde af den førstnævnte fortolkning vil præimplementeringsforbuddet alene omfatte foranstaltninger, hvorved den købende fusionspart opnår kontrol med en del af målvirksomheden, mens sidstnævnte fortolkning omfatter alle foranstaltninger, der på en eller anden måde bidrager til kontrolændringen.<sup>95</sup>

Domstolens begrundelse for, at delvist bidragende foranstaltninger falder inden for forbuddets anvendelsesområde, klarlægger ikke denne uklarhed. Således anførte Domstolen i EY-sagen blot, at enhver delvis gennemførelse af en fusion omfattes, da fusionsparterne i modsat fald vil kunne opnå målet i form af fusionen ved at foretage en række successive enkelttransaktioner, hvilket ikke vil være overensstemmende med præimplementeringsforbuddets formål og den effektive virkning heraf.<sup>96</sup>

Som anført indledningsvist om sagen, afspejler Domstolens afgørelse i høj grad Generaladvokat N. Wahls forslag til afgørelse, hvorfor det kan overvejes, om uklarheden kan afhjælpes ved inddragelse af hans betragtninger. Ifølge N. Wahl omfatter præimplementeringsforbuddet både hel og

---

<sup>90</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 45-46 og pr. 52.

<sup>91</sup> *Ibid.*, pr. 59 og pr. 62.

<sup>92</sup> *Tobias Caspary og Julie Flandrin* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2018), s. 517.

<sup>93</sup> Se hertil afsnit 3.1.

<sup>94</sup> *Alex Gutermuth og Charlotte Simphal* i *Competition Law and Policy Debate* (2019), s. 31.

<sup>95</sup> Se i samme retning *Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II* (2019), s. 348f.

<sup>96</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 47.

delvis gennemførelse af en fusion.<sup>97</sup> Derudover fandt N. Wahl, at forbuddets omfang burde afgrænses således, at dette *ikke* omfatter:

*”foranstaltninger, der – selv om de er truffet i forbindelse med den proces, der leder frem til en fusion - går forud for og kan adskilles fra de foranstaltninger, der faktisk leder frem til opnåelsen af muligheden for at få afgørende indflydelse på en målvirksomhed”* (vores fremhævning).<sup>98</sup>

I medfør af N. Wahls foreslåede afgrænsning af præimplementeringsforbuddet er det udslagsgivende parameter, for om foranstaltningen omfattes af forbuddet, således, om den pågældende foranstaltning *faktisk leder frem til* erhvervelse af kontrol i målvirksomheden. Det er ikke ganske klart, hvad der præcist ligger heri, men umiddelbart synes parameteret at forudsætte en relativt tæt tilknytning mellem den pågældende foranstaltning og kontrolerhvervelsen i målvirksomheden. Tilknytningen synes i al fald tættere, end hvad angår foranstaltninger, der *bidrager til* varigt at ændre kontrollen med målvirksomheden. Domstolens afgrænsning af forbuddets omfang forekommer herved at omfatte flere foranstaltninger.<sup>99</sup>

Idet Domstolen valgte en anden og udvidet afgrænsning, kan det derfor overvejes, om hensigten ikke netop har været at omfatte foranstaltninger, der ikke i sig selv medfører en kontrolændring i målvirksomheden? En sådan anskuelse af Domstolens afgrænsning synes at tale i retning af, at det er den sidstnævnte udlægning af udtrykket ”delvist bidrager”, der bør lægges til grund.<sup>100</sup> Formodningen må dog konkluderes at basere sig på et noget spinkelt grundlag, og hvad der nærmere skal forstås ved udtrykket, må på baggrund af EY-sagen derfor anses for uafklaret.<sup>101</sup>

Uanset hvilke foranstaltninger, som udtrykket sigter mod at omfatte, synes Domstolen i præmis 49 at opstille et nødvendighedskrav. Det følger således af præmissen, at transaktioner ikke omfattes af præimplementeringsforbuddet, hvis de *”ikke er nødvendige for at opnå en ændring i kontrollen med en virksomhed”*.<sup>102</sup> I disse tilfælde har transaktionerne ikke en “direkte funktionel forbindelse med gennemførelse af fusionen”, hvorfor de ifølge Domstolen ikke skal anses for at falde inden for forbuddets anvendelsesområde.<sup>103</sup> I medfør heraf forekommer det således at skulle fastlægges, hvorvidt en foranstaltning er nødvendig for kontrolændringen i målvirksomheden i forbindelse med vurderingen af, om denne bidrager hertil.

Forinden denne præmis udtalte Domstolen sig imidlertid om, at nært knyttet enkelttransaktioner skal behandles som én og samme fusion af hensyn til forbuddets formål og den effektive virkning heraf. Det fremgår herved ikke entydigt, hvorvidt nødvendighedskravet generelt gør sig gældende for alle transaktioner, eller om Domstolen alene omtalte kravet i relation til, hvorvidt transaktioner, der er nært knyttet, udgør én og samme fusion.<sup>104</sup> Rækkevidden af præmis 49 i relation til fortolkningen af forbuddets generelle omfang må således anskues som tvivlsom.

Såfremt kravet om en direkte funktionel forbindelse med gennemførelse af fusionen skal fortolkes som et generelt krav, må det på baggrund af EY-sagen modsætningsvis kunne sluttes, at

---

<sup>97</sup> Jf. Forslag til afgørelse, C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 63.

<sup>98</sup> *Ibid.*, pr. 65.

<sup>99</sup> Se i samme retning *Sergio Baches Opi og Adela Boitos* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2019), s. 278f.

<sup>100</sup> *Ibid.*, s. 279f. I modsat retning *Tobias Caspary og Julie Flandrin* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2018), s. 517f.

<sup>101</sup> Se i samme retning *Alex Gutermuth og Charlotte Simphal* i *Competition Law and Policy Debate* (2019), s. 30f. Se hertil også afsnit 3.3., hvor spørgsmålet nærmere behandles.

<sup>102</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 49.

<sup>103</sup> *Ibid.*

<sup>104</sup> *Ibid.*, pr. 48 smh. pr. 49.

foranstaltninger, der *ikke* har en direkte funktionel forbindelse med gennemførelse af fusionen, ikke er nødvendige for en ændring i kontrollen og således ikke ulovlige i medfør af præimplementeringsforbuddet.<sup>105</sup> I forlængelse heraf kan det overvejes, om fusionsparterne kan overtræde præimplementeringsforbuddet ad flere omgange, eller om efterfølgende foranstaltninger herved ikke kan anses som "nødvendige" for kontrolændringen, hvis denne allerede er indtrådt ved en tidligere foretaget foranstaltning.<sup>106</sup>

For så vidt angår den konkrete sag, fandt Domstolen i medfør af ovenstående fortolkning af forbuddets omfang, at KPMG DK's opsigelse af samarbejdsaftalen ikke udgjorde en præimplementering af fusionen i henhold til FKF art. 7, stk. 1. KPMG DK's foranstaltning havde således ikke bidraget til EY's varige kontrol med selskabet. Som begrundelse herfor anførte Domstolen, at (i) opsigelsen kun vedrørte den ene fusionspart og en tredjepart, at (ii) EY ikke som følge af opsigelsen havde fået mulighed for at udøve nogen form for indflydelse på KPMG DK, og at (iii) fusionsparterne forblev uafhængige i konkurrenceretlig forstand såvel før som efter opsigelsen.<sup>107</sup>

Det skal i den sammenhæng fremhæves, at Domstolen afviste Konkurrencerådets argument om, at en foranstaltnings markedsmæssige virkning har betydning for, hvorvidt denne omfattes af FKF art. 7, stk. 1. Således anførte Domstolen, at "*opsigelsen - til trods for de markedsmæssige virkninger, den kan have haft - ikke som sådan bidrager til en ændring i den varige kontrol med målvirksomheden.*"<sup>108</sup> Afgørende for, om en transaktion omfattes af forbuddet, er herved alene, hvorvidt denne helt eller delvist bidrager til en varig ændring af kontrollen eller ej.

Ud fra Domstolens afgørelse synes det imidlertid ikke at kunne udelukkes, at et sådant moment kan indgå i vurderingen.<sup>109</sup> Domstolen anførte følgelig, at markedsmæssige virkninger *ikke i sig selv er tilstrækkeligt* til at begrunde en anvendelse af FKF art. 7.<sup>110</sup> Selvom markedsmæssige virkninger således ikke er en betingelse for, at der kan foreligge en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, synes der ikke at være noget til hinder for, at forholdet tages i betragtning, når det vurderes, om en foranstaltning bidrager til en ændring af kontrol.<sup>111</sup>

### 3.2.3. Sammenfattende om omfanget af forbuddet i lyset af EY-sagen

På baggrund af Domstolens afgørelse i EY-sagen kan det udledes, at der ved "gennemførelse af en fusion" i henhold til FKF art. 7, stk. 1 (og dermed KRL § 12 c, stk. 5) skal forstås, at fusionsparterne forud for godkendelse foretager transaktioner, der "helt eller delvist, faktisk eller juridisk, bidrager til en ændring i kontrollen med målvirksomheden."<sup>112</sup>

Forbuddet tager således sigte på foranstaltninger, der *bidrager til varigt at ændre kontrollen med målvirksomheden*. Dette omfatter i hvert fald transaktioner, der i sig selv medfører en (hel eller delvis) kontrolændring i målvirksomheden. Derimod er det mindre oplagt, om forbuddet tillige omfatter foranstaltninger, der ikke i sig selv bevirker en sådan kontrolændring. Det er således efter sagen uklart, hvad der nærmere skal forstås ved udtrykket "delvist bidrager".

Videre fremgår det ikke tydeligt af Domstolens præmisser, hvorvidt der generelt gælder et krav om, at foranstaltningerne skal være "nødvendige" for at opnå en ændring i kontrollen med målvirksomheden. Afgørelsens præmis 49 forekommer således uklar i forhold til, om denne skal læses i

<sup>105</sup> Se hertil *Federica Maldari* i *European Competition and Regulatory Law Review* (2019), s. 137f.

<sup>106</sup> Se i samme retning *Tilman Kuhn og Tobias Pesch* i *Kluwer Competition Law Blog* (2021).

<sup>107</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 60-61.

<sup>108</sup> *Ibid.*, pr. 60.

<sup>109</sup> *Ibid.*, pr. 51 og pr. 60.

<sup>110</sup> *Ibid.*, pr. 50.

<sup>111</sup> *Ibid.*

<sup>112</sup> *Ibid.*, pr. 59 og pr. 62.

sammenhæng med de forudgående præmisser angående vurderingen af, om nært knyttet transaktioner udgør én og samme fusion.

Omvendt er det efter sagen blevet klart, hvornår foranstaltninger ikke omfattes af præimplementeringsforbuddets anvendelsesområde. Det er således tilfældet, hvor foranstaltningerne *ikke* bidrager til kontrolændringer i målvirksomheden. Sådanne foranstaltninger er lovlige forberedelseshandlinger, som fusionsparterne kan foretage.

Det er desuden klart, at foranstaltningens markedsmæssige virkninger ikke har betydning for, om denne omfattes af forbuddet. Forholdet kan således alene inddrages som et moment ved vurderingen af, hvorvidt foranstaltningen bidrager til en ændring i kontrollen med målvirksomheden.

Selvom EY-sagen i væsentlig grad besvarer en række af de spørgsmål, der knytter sig til fortolkningen af præimplementeringsforbuddets omfang, medfører de centrale præmisseres vage og tvetydige karakter, at nye spørgsmål om forbuddets omfang efterfølgende er opstået. Særligt synes det uklart, hvad (i) udtrykket “delvist bidrager” konkret indebærer, og (ii) hvorvidt der gælder et generelt nødvendighedskrav. Præciseringer af EY-sagens centrale præmisser er således nødvendige, hvilket henholdsvis Canon- og Altice-sagen medvirker til.

### 3.3. Nærmere om udtrykket “delvist bidrager”

Som nævnt ovenfor er det ved Domstolens afgørelse i EY-sagen ikke oplagt, hvad der nærmere skal forstås ved, at en foranstaltning “delvist bidrager” til en ændring i kontrol i målvirksomheden. På baggrund af EY-sagen er det således vanskeligt at konkludere nærmere, hvorvidt præimplementeringsforbuddet herefter omfatter alle foranstaltninger, der kan siges at bidrage til en kontrolændring i målvirksomheden, eller alene foranstaltninger der i sig selv giver den købende fusionspart en vis kontrol over målvirksomheden.

Tvivlen vedrørende, hvad der videre kan udledes af Domstolens præmisser, ses ligeledes i den juridiske litteratur, hvor der er divergerende udlægninger af fortolkningen.<sup>113</sup> Spørgsmålet blev imidlertid præciseret ved Canon-sagen.

#### 3.3.1. Faktum i sagen

Canon-sagen udsprang af Canon Inc’s (herefter “**Canon**”) erhvervelse af Toshiba Medical Systems Corporation (herefter “**TMSC**”), som forud for fusionen var et datterselskab til Toshiba Corporation (“herefter **Toshiba**”). I august 2016 anmeldte Canon sin plan om at købe TMSC til Kommissionen, og fusionen blev godkendt i september 2016 uden tilsagn.

Som følge af økonomiske vanskeligheder hos Toshiba blev fusionen imidlertid struktureret gennem en særlig “warehousing”-model, hvorved fusionen bestod i to trin.<sup>114</sup> Denne model havde til formål at sikre, at Toshiba ville opnå den fulde købesum forbundet med fusionen ubetinget af Kommissionens godkendelse heraf.<sup>115</sup>

Første trin af transaktionen, der blev foretaget både forud for anmeldelse og godkendelse, indebar, at der blev stiftet et til formålet oprettet holdingselskab, der erhvervede 95 pct. af aktierne i TMSC,

---

<sup>113</sup> Sergio Baches Opi og Adela Boitos i *Journal of European Competition Law & Practice* (2019), s. 279f taler for en bred fortolkning, hvorimod Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: *Selskaber – Aktuelle emner II* (2019), s. 361, Federica Maldari i *European Competition and Regulatory Law Review* (2019), s. 137f. samt Tobias Caspary og Julie Flandrin i *Journal of European Competition Law & Practice* (2018), s. 517f. taler for en snæver fortolkning.

<sup>114</sup> Se hertil afsnit 4.6.3. der nærmere behandler warehousing-modellen.

<sup>115</sup> Jf. T-609/19, *Canon mod Kommissionen*, pr. 3-15.

mens Canon erhvervede de resterende 5 pct. Til denne minoritetsaktiepost var knyttet en række vetorettigheder, der bl.a. sikrede, at kun Canon kunne bestemme den fremtidige ejer af TMSC, samt aktieoptioner på alle holdingselskabets aktier.

Først efter Kommissionens godkendelse af fusionen blev det andet trin af transaktionen foretaget, hvorefter Canon udnyttede sine aktieoptioner og herved erhvervede 100 pct. af aktierne i TMSC.<sup>116</sup>

Selvom der ikke var tvivl om, at Canon først gennem transaktionens andet trin overtog kontrollen med TMSC, fandt Kommissionen, at warehousing-modellen udgjorde én samlet anmeldelsespligtig fusion, da første trin bidrog til den endelige kontrolændring. Ifølge Kommissionen forelå der herefter en delvis implementering af fusionen, hvorfor præimplementeringsforbuddet var overtrådt.<sup>117</sup>

Canon indbragte denne afgørelse for Retten, hvis afgørelse blev afsagt i maj 2022.

### 3.3.2. Rettens afgørelse i sagen

Canon gjorde overfor Retten gældende, at første led af warehousing-modellen ikke kunne udgøre en tidlig gennemførelse af fusionen, idet der på dette tidspunkt ikke blev erhvervet kontrol over målvirksomheden.<sup>118</sup> Med henvisning til at fusioner defineres som erhvervelser, der resulterer i en varig ændring af kontrol, anførte Canon, at der ikke kunne foreligge en gennemførelse af en fusion så længe, at der ikke var opnået kontrol.<sup>119</sup>

Retten opretholdt imidlertid Kommissionens afgørelse og fandt, at parterne havde overtrådt FKF art. 7 ved at lade TMSC midlertidigt "parkere" ved holdingselskabet med henblik på en efterfølgende overdragelse til Canon, uanset at det ikke var omtvisteligt, at TMSC på dette tidspunkt ikke var kontrolleret af Canon. Med henvisning til Domstolens afgørelse i EY-sagen, anførte Retten, at en fusion finder sted så snart, at parterne i en fusion gennemfører transaktioner, der bidrager til varigt at ændre kontrollen med målvirksomheden.<sup>120</sup>

Modsat hvad Canon gjorde gældende, angav Retten, at der er forskel på begreberne "gennemførelse" og "erhvervelse".<sup>121</sup> Mens en "gennemførelse" kan være langsigtet, hvilket indebærer, at der kan ske en delvis gennemførelse, er dette ikke tilfældet for "erhvervelse" af kontrol, der sker i det øjeblik, en part har mulighed for at udøve afgørende indflydelse på målvirksomheden. Hvorvidt køber har opnået "delvis kontrol" over målvirksomheden kan som følge heraf ikke være en betingelse for, at der er sket en "delvis gennemførelse" af fusionen.<sup>122</sup>

Retten afviste således, at en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet er begrænset til at omfatte foranstaltninger, der i sig selv giver en form for kontrol med målvirksomheden.<sup>123</sup> Såfremt at:

*"transactions 'contribute' to a change of control within the meaning of the judgment of 31 May 2018, Ernst & Young (...), including transactions that do not, on their own, transfer control, they constitute a partial implementation of a concentration."*<sup>124</sup>

---

<sup>116</sup> Ibid., pr. 16-18.

<sup>117</sup> M.8179, Canon/Toshiba Medical Systems Corporation, pkt. 99, pr. 142 og pkt. 161.

<sup>118</sup> Jf. T-609/19, Canon mod Kommissionen, pr. 55.

<sup>119</sup> Ibid., pr. 76.

<sup>120</sup> Ibid., pr. 68, pr. 70, pr. 73, pr. 221 m.fl.

<sup>121</sup> Ibid., pr. 77-79, pr. 216 og pr. 223.

<sup>122</sup> Ibid., pr. 79.

<sup>123</sup> Ibid., pr. 70, pr. 61 og pr. 67-68.

<sup>124</sup> Ibid., pr. 222.



At Canon ikke havde erhvervet kontrol over TMSC gennem transaktionens første trin var således uden betydning for vurderingen af, om præimplementeringsforbuddet var overtrådt.

Canon-sagen præciserer herved EY-sagens præmisser, hvorefter der i betingelsen om, at en foranstaltning “delvist bidrager” til den varige kontrolændring, ikke kan indfortolkes et element af (selv delvis) kontrol. Præimplementeringsforbuddet må på baggrund af sagen herefter forstås således, at en foranstaltning kan bidrage til en varig ændring i kontrollen med en virksomhed, selv uden at køberen herved opnår nogen indflydelse på denne.

### 3.4. Nærmere om “nødvendighedskravet”

Efter EY-sagen er det som nævnt også omtvisteligt, hvorvidt der af sagens præmis 49 skal udledes et generelt nødvendighedskrav, der tilsiger, at foranstaltningen skal være nødvendig for at opnå en ændring i kontrollen med målvirksomheden, førend denne falder indenfor forbuddets anvendelsesområde. Spørgsmålet fik Domstolen anledning til at afklare ved Altice-sagen.

#### 3.4.1. Faktum i sagen

Altice-sagen udsprang af en aktiekøbsaftale mellem den multinationale telekommunikationsvirksomhed Altice Group Lux Sarl (herefter ”**Altice**”) og teleoperatøren Oi SA (herefter ”**Oi**”), hvorefter Altice erhvervede enekontrol over selskabet PT Portugal SGPS SA (herefter ”**PT Portugal**”), som Oi hidtil havde ejet. Parterne underrettede Kommissionen om den påtænkte fusion den 31. oktober 2014, og fusionen blev godkendt på betingelse af en række tilsagn den 20. april 2015.<sup>125</sup>

Efter godkendelsen indledte Kommissionen i 2016 en formel undersøgelse af, hvorvidt Altice havde overtrådt henholdsvis anmeldelsespligten og præimplementeringsforbuddet i FKF art. 4, stk. 1 og art. 7, stk. 1. På baggrund af denne undersøgelse konkluderede Kommissionen, at begge bestemmelser var overtrådt, hvorfor Altice blev pålagt en rekordstor bøde på 124,5 mio. EUR.<sup>126</sup> Overtrædelsen skyldtes ifølge Kommissionen, dels at Altice ved parternes share sale and purchase agreement (herefter ”**aktiekøbsaftalen**”) havde fået mulighed for at udøve afgørende indflydelse på PT Portugal, dels at Altice ved sin adfærd faktisk havde udøvet afgørende indflydelse på PT Portugal.<sup>127</sup>

Altice indbragte imidlertid Kommissionens afgørelse for Retten, der dog, alene med enkelte nuanceringer og en reduktion på 10 pct. af bøden, ved sin afgørelse i september 2021 stadfæstede Kommissionens afgørelse.<sup>128</sup>

Herefter appellerede Altice sagen til Domstolen, der afsagde afgørelse i september 2023. I sagen argumenterede Altice bl.a. for, at Retten begik retlige fejl ved at konkludere, at tiltagene i form af rettighederne i aktiekøbsaftalen og den faktiske adfærd udgjorde en gennemførelse af fusionen i henhold til FKF art. 4 og art. 7. Altice stillede i den sammenhæng spørgsmålstejn ved Rettens fortolkning og anvendelse af begrebet “gennemførelse” af en fusion, herunder “delvis gennemførelse” af fusionen.<sup>129</sup>

#### 3.4.2. Domstolens afgørelse i sagen

I sin afgørelse fremhævede Domstolen indledningsvist, at præimplementeringsforbuddets omfang blev klarlagt ved EY-sagens præmisser. I forlængelse heraf anførte Domstolen, at Retten på

---

<sup>125</sup> Jf. C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 13-21.

<sup>126</sup> *Van Bael & Bellis*, no. 11 (2023), s. 3.

<sup>127</sup> Jf. C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 23-27.

<sup>128</sup> Jf. T-425/18, *Altice mod Kommissionen*.

<sup>129</sup> Jf. C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 117, pr. 132-134 og pr. 143.

baggrund af disse præmisser korrekt fastslog, at en fusion kan være gennemført, så snart en transaktion gør det muligt for erhververen at udøve en afgørende indflydelse på målvirksomheden, og at enhver delvis gennemførelse af fusionen falder under FKF art. 7's anvendelsesområde.<sup>130</sup>

Domstolen tog herefter stilling til Altice's argument om, at der generelt gælder et nødvendighedskrav. I både Rettens og Domstolens afgørelser anførte Altice således, at EY-sagens præmisser skal fortolkes sådan, at alene foranstaltninger, der er nødvendige for en varig ændring af kontrolforholdene, kan være omfattet af begrebet "gennemførelse".<sup>131</sup> Ifølge Altice udgjorde selskabets faktiske udøvelse af indflydelse over PT Portugal derfor ikke en overtrædelse af forbuddet, idet adfærden ikke havde direkte funktionel forbindelse med gennemførelsen af fusionen.<sup>132</sup>

Retten tog ikke som sådan stilling til Altice's argument og bemærkede herom blot, at Kommissionen i sin afgørelse ikke havde konstateret, at Altice faktiske adfærd havde en direkte funktionel forbindelse med gennemførelsen af fusionen. Kommissionen havde derimod alene lagt vægt på, at Altice med sin adfærd havde "*udøvet en kontrol over talrige aspekter af PT Portugals aktiviteter inden vedtagelsen af afgørelsen om godkendelse.*"<sup>133</sup>

Domstolen tog derimod klart stilling til spørgsmålet, idet Domstolen fastslog, at Altice's argument baserede sig på en urigtig læsning af EY-sagens præmisser.<sup>134</sup> Domstolen fremhævede således, at præmis 49 i afgørelsen alene henviser til begrebet "direkte funktionel forbindelse" i relation til vurderingen af, om nært knyttet transaktioner udgør én og samme fusion.<sup>135</sup> I den sammenhæng udtalte Domstolen, at det derimod *ikke* kan udledes af dennes afgørelse i EY-sagen, "*at kun en transaktion, der er nødvendig for ændringen af kontrolforholdene på varigt grundlag, kan bidrage til gennemførelsen af en fusion.*"<sup>136</sup> En sådan restriktiv fortolkning ville ifølge Domstolen risikere uretmæssigt at begrænse omfanget af både anmeldelsespligten efter art. 4 og standstill-forpligtelsen efter art. 7, hvorved den effektive virkning af den forudgående kontrol med fusioner ville bringes i fare.<sup>137</sup>

Med Domstolens afgørelse i Altice-sagen bliver det hermed klart, at der *ikke* gælder et generelt nødvendighedskrav.<sup>138</sup> For at foranstaltninger omfattes af præimplementeringsforbuddet, kræves det således ikke, at denne er "nødvendig" for den varige ændring i målvirksomhedens kontrolforhold. Hvorledes nødvendighedskravet derimod indgår i vurderingen af, om nært knyttet transaktioner udgør en delvis gennemførelse af en fusion, behandles nærmere i afsnit 4.6.1.

Udover at præcisere EY-sagens præmisser, tilsluttede Domstolen sig desuden Rettens udlægning i Altice-sagen om, at en tidsbegrænset foranstaltning kan udgøre en gennemførelse af en fusion. Modsat hvad Altice gjorde gældende, er det således uden betydning, om den foranstaltning, der bidrager til ændringer i målvirksomhedens kontrolforhold, ikke er af varig karakter.<sup>139</sup> Med

---

<sup>130</sup> Ibid., pr. 137-145.

<sup>131</sup> Jf. C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 149-152.

<sup>132</sup> Ibid., pr. 125 og pr. 149 og T-425/18, *Altice mod Kommissionen*, pr. 171-179.

<sup>133</sup> Jf. T-425/18, *Altice mod Kommissionen*, pr. 179.

<sup>134</sup> Jf. C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 149. Se hertil også T-609/19, *Canon mod Kommissionen*, pr. 233.

<sup>135</sup> Ibid., pr. 152.

<sup>136</sup> Ibid., pr. 153.

<sup>137</sup> Jf. C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 152-153.

<sup>138</sup> Se i samme retning Forslag til afgørelse i sag C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 41 og *Van Bael & Bellis*: ECJ upholds (slightly reduced) gun jumping fine against Altice, VBB on Competition Law, no. 11, 2023, s. 3.

<sup>139</sup> Jf. C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 144-145.

udtalelsen klargjorde Domstolen herved, at det er selve kontrolændringen i målvirksomheden, der skal være varig.

### 3.5. Delkonklusion vedrørende omfanget af præimplementeringsforbuddet

Dette afsnit tog sigte på at fastlægge, hvad der generelt skal forstås ved, at fusionsparterne i henhold til KRL § 12 c, stk. 5 ikke må ”gennemføre” fusionen, forinden godkendelse foreligger. Med andre ord var afsnittes formål at afklare, hvad præimplementeringsforbuddets generelle omfang er.

På baggrund af de omtalte tre sager skal det konkluderes, at præimplementeringsforbuddet i FKF art. 7, stk. 1 (og dermed i KRL § 12 c, stk. 5) omfatter *alle* foranstaltninger, der på en eller anden vis bidrager til en varig ændring i kontrollen med målvirksomheden. Standstill-forpligtelsen indebærer således, at fusionsparterne ikke må foretage sådanne foranstaltninger. Modsat kan parterne lovligt foretage foranstaltninger, der *ikke* bidrager til kontrolændringer i målvirksomheden, idet disse udgør lovlige forberedelseshandlinger i henhold til bestemmelsen. Såfremt fusionsparterne er konkurrenter, kan de lovlige forberedelseshandlinger dog i stedet være omfattet af artikel TEUF art. 101 (KRL § 6).<sup>140</sup>

Hvorvidt forbuddet er overtrådt afhænger herved af, om den eller de foranstaltninger, som fusionsparterne har foretaget forud for at godkendelse foreligger, vurderes at have bidraget til en varig ændring i kontrollen med målvirksomheden. I denne vurdering skal der ikke tages hensyn til, om foranstaltningerne er nødvendige for at opnå kontrolændringen. Der skal desuden ikke tages hensyn til, om disse er af varig karakter, da det er selve kontrolændringen, der skal være varig. Det er endvidere underordnet, om foranstaltningerne har markedsræssige virkninger. Betragtninger angående foranstaltningernes virkning på markedet kan dog inddrages i vurderingen af, om denne bidrager til kontrolændringen.

Afgørelserne i Canon- og Altice-sagen har således givetvis præciseret, hvad der nærmere skal forstås ved EY-sagens vage præmisser angående præimplementeringsforbuddets omfang. Det skal dog fremhæves, at det fortsat ikke er oplagt, hvilke specifikke foranstaltninger der delvist bidrager til en gennemførelse af fusionen.<sup>141</sup> Udtrykket omfatter ikke alene foranstaltninger, der i sig selv medfører kontrol med en del af målvirksomheden, men tillige foranstaltninger, der ikke i sig selv medfører en kontrollerhvervelse over en del af målvirksomheden, men som dog bidrager til en ændring i dennes kontrolforhold. Præimplementeringsforbuddet omfatter hermed også foranstaltninger uden for fusionsbegrebet. Disse foranstaltninger kan i praksis forekomme ganske vanskelige at afgrænse over for lovlige forberedelseshandlinger.

### 3.6. Overvejelser om forbuddets omfang i relation til fusionsbegrebets transaktionstyper

Det ovenstående om præimplementeringsforbuddet omfang er udledt på baggrund af retspraksis vedrørende fusioner i form af kontrollerhvervelse i henhold til KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2. Fortolkningen har således baggrund i de transaktionstyper, hvor fusionen består i, at en part gennem opkøb af aktier eller på anden vis erhverver kontrol over en anden virksomhed. Denne slags fusion, som både omfatter enekontrol og fælleskontrol, dækker desuden over den transaktion, hvor der oprettes et selvstændigt fungerende joint venture, jf. KRL § 12 a, stk. 2.

---

<sup>140</sup> *Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen* i *Revision og Regnskabsvæsen* (2010), *Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II* (2019), s. 349 samt *Jay Modrall* i *Competition world* (2017), s. 9f.

<sup>141</sup> Se i samme retning *Alex Gutermuth og Charlotte Simphal* i *Competition Law and Policy Debate* (2019), s. 30f.

Det synes således relevant at overveje, om det fastlagte generelle omfang alene kan anvendes ved foranstaltninger foretaget som led i en fusion i form af en kontrollerhvervelse, eller om dette kan og skal overføres til fusioner i form af sammensmeltninger efter KRL § 12 a, stk. 1, nr. 1.

En sammensmeltning udgør ligeledes en fusion efter KRL § 12 a. Dog adskiller sammensmeltninger sig fra tilfælde af kontrollerhvervelse ved ofte at omhandle tilfælde, hvor en eller flere juridisk(e) enhed(er) ophører med at bestå. Under sammensmeltningsbegrebet hører ligeledes økonomiske sammensmeltninger, der ikke forudsætter et ophør af en juridisk enhed, men hvor virksomheders økonomiske aktiviteter sammenlægges med det resultat, at der opstår en særskilt økonomisk enhed.<sup>142</sup>

I alle tilfælde forekommer det ikke uden videre oplagt, at det fastlagte omfang, herunder hvornår der sker en delvis gennemførelse af fusionen, kan overføres. Betragtningerne herom tager i det følgende udgangspunkt i de juridiske sammensmeltninger. Disse må dog antages i det store hele at kunne overføres på økonomiske sammensmeltninger, idet disse også falder under definitionen i KRL § 12 a, stk. 1, nr. 1.

Som fastslået i afsnit 3.5. skal en foranstaltning *bidrage til varigt at ændre kontrollen med målvirksomheden*, før denne udgør præimplementering af fusionen. Selvom det ikke forekommer videre klart, hvad der præcist ligger heri, må det konkluderes, at vurderingskriteriet for, hvornår der foreligger en overtrædelse af forbuddet, knytter sig til en kontrolændring målvirksomheden. Afgørende for, om dette kriterie kan overføres på sammensmeltninger, synes således at blive, hvorvidt der kan siges at foreligge en kontrolændring i tilfælde af en sammensmeltning.

En egentlig sammensmeltning foreligger, når to eller flere hidtil uafhængige virksomheder sammensmeltes i én virksomhed og selv ophører med at bestå, mens en uegentlig sammensmeltning foreligger, når en virksomhed overdrager sine aktiver og passiver som helhed til en overtagende virksomhed men selv ophører med at bestå.<sup>143</sup> Det er således tilfældet hvor virksomhederne A og B bliver til C, eller hvor A og B bliver til A. Modsat tilfælde af kontrollerhvervelse sker der således ikke en lige så oplagt ændring i et eksisterende kontrolforhold. I det førstnævnte tilfælde opstår en helt ny virksomhed, og i sidstnævnte tilfælde bevarer den fortsættende virksomhed sin kontrolstruktur.

Ud fra fusionsbegrebet i KRL § 12 a, stk. 1 fremgår det for så vidt ikke tydeligt, om sammensmeltninger skal kvalificeres som en kontrolændring. Dog synes der at kunne findes støtte herfor i FKF, som KRL's regler om fusionskontrol baserer sig på.<sup>144</sup> Det følger således af FKF's art. 3, stk. 1, der definerer fusionsbegrebet, at:

*“Der anses at foreligge en fusion, når en **ændring af kontrolforholdene** på et varigt grundlag beror på,*

*a) at to eller flere hidtil uafhængige virksomheder eller dele af hidtil uafhængige virksomheder sammensmeltes til én virksomhed, eller (...)” (vores fremhævning).*

Bestemmelsens ordlyd synes herved klart at tale i retning af, at en sammensmeltning af virksomheder indebærer en ændring af virksomheders kontrolforhold.

Domstolens afgørelse i EY-sagen forekommer også at tale i denne retning. I fastlæggelsen af præimplementeringsforbuddets omfang anførte Domstolen, at der skal tages hensyn til den definition

<sup>142</sup> Jf. Jurisdiktionsmeddelelsen nr. 136/2004, pkt. 9 og pkt. 10. Se hertil også afsnit 2.2.1.

<sup>143</sup> Jf. Jurisdiktionsmeddelelsen nr. 136/2004, pkt. 9. Se hertil også afsnit 2.2.1.

<sup>144</sup> *Jacob Pinsborg og Kristian Helge Straton-Andersen: Konkurrenceloven med kommentarer*, 5. udg. (2022), s. 907. Se hertil også afsnit 1.5.

af begrebet fusion, som der følger af FKF art. 3 (KRL § 12 a).<sup>145</sup> Herefter gengav Domstolen indholdet af denne bestemmelse, hvor også delen vedrørende fusioner i form af sammensmeltninger indgik.<sup>146</sup> På baggrund af denne fusionsdefinition angav Domstolen, at der vil foreligge en gennemførelse af en fusion, så snart en transaktion bidrager til varigt at ændre kontrollen med målvirksomheden.<sup>147</sup> Denne fortolkning af præimplementeringsforbuddet fremkom således i sammenhæng med, at Domstolen definerede en fusion i form af både sammensmeltninger og kontrolerhvervelse.

Såfremt sammensmeltninger ikke skal anses som en kontrolændring, forekommer det vanskeligt, hvis ikke umuligt, at omfatte sådanne fusioner af EY-sagens præmisser om delvis gennemførelse. I et sådant tilfælde, er det ikke klart, hvornår der vil kunne statueres en delvis gennemførelse i forbindelse med en sammensmeltning. Ligesom det ikke forekommer klart, om dette overhovedet vil kunne statueres.

Derimod synes det oplagt, at interessen for at opnå indflydelse virksomhederne imellem forud for fusionsgodkendelse også kan opstå ved sammensmeltninger. Det kan således tænkes, at den ophørende virksomhed ønsker at kontrollere, hvad der foregår i den fortsættende virksomhed i perioden mellem indgåelse af fusionsaftalen og fusionsgodkendelse, fordi dispositioner heri får betydning for værdien af de kapitalandele, som denne vil få i virksomheden efter fusionen. Tilsvarende kan den fortsættende virksomhed have en interesse i, at værdien af den indskudte virksomhed, herunder dettes aktiver mv., bibeholdes. Risikoen for, at fusionsparterne påbegynder en delvis gennemførelse af fusionen, er således også til stede ved sammensmeltninger.

Hvis en sammensmeltning ikke omfattes af EY-sagens præmisser om delvis gennemførelse, forekommer der således risiko for, at fusionsparterne kan omgå præimplementeringsforbuddet. En sådan retsstilling synes vanskelig at forene med Domstolens afgørelse i EY-sagen, hvor Domstolen i generelle vendinger netop anførte, at *enhver* delvis gennemførelse skal omfattes af præimplementeringsforbuddet for at undgå omgåelse af bestemmelsen.<sup>148</sup>

På baggrund af ovenstående betragtninger forekommer det mest nærliggende, at det fastlagte generelle omfang af præimplementeringsforbuddet kan overføres til fusioner efter KRL § 12 a, stk. 1, nr. 1.

Ovenstående sammenfatning, hvorefter at alle foranstaltninger, der på en eller anden vis *bidrager* til en varig ændring i kontrollen med målvirksomheden forud for fusionsgodkendelse, udgør præimplementering, er således gældende for alle transaktioner omfattet af fusionsbegrebet under KRL § 12 a. Det er herved uden betydning for vurderingen af, om der er sket delvis gennemførelse, hvorvidt fusionen har karakter af en sammensmeltning efter KRL § 12 a, stk. 1, nr. 1 eller kontrolerhvervelse efter KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2.

Som følge heraf vil de overvejelser og vurderinger, der i det følgende afsnit 4. foretages vedrørende specifikke foranstaltninger, i langt de fleste situationer kunne overføres mellem disse forskellige fusioner. Afhandlingen skelner derfor ikke yderligere mellem, om den pågældende foranstaltning er foretaget ved den ene eller den anden slags fusion. Imidlertid skal det dog fremhæves, at de udvalgte specifikke foranstaltninger hidrører fra praksis angående kontrolerhvervelse, og det er således nærmere betragtninger angående disse, der med de relevante og nødvendige justeringer kan overføres til sammensmeltningssituationen. Det skal desuden påpeges, at nogle af

---

<sup>145</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 44.

<sup>146</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 45.

<sup>147</sup> *Ibid.*, pr. 46.

<sup>148</sup> *Ibid.*, pr. 47.

foranstaltningerne kun vil være af praktisk relevans inden for en bestemt slags fusion afhængigt af den konkrete fusionsprocedure.

## 4. Den retlige vurdering af specifikke foranstaltninger

Det forudgående afsnit 3.5. fremhævede afslutningsvist, at præimplementeringsforbuddets omfang i praksis bliver vanskeligt at håndtere for fusionsparterne i henhold til foranstaltninger, der delvist bidrager til en ændring i kontrollen med målvirksomheden.

Nærværende afsnit har således til formål nærmere at klarlægge denne uklarhed ved at se nærmere på forskellige typer af foranstaltninger, som typisk iværksættes af fusionsparterne, førend fusionsgodkendelsen foreligger. Med udgangspunkt i præimplementeringsforbuddets fastlagte generelle omfang, analyserer og vurderer afsnittet således i det følgende, om disse typiske foranstaltninger, transaktioner, dispositioner, handlinger eller lignende, delvist bidrager til en varig kontrolændring i målvirksomheden.

Foranstaltningerne inddeles i fem hovedafsnit. Det første hovedafsnit behandler foranstaltninger, hvor køber er involveret i eller har mulighed for at involvere sig i målvirksomhedens beslutninger (afsnit 4.2.). Det andet hovedafsnit angår iværksættelsen af fusionsparternes ensidige dispositioner (afsnit 4.3.), hvorimod det tredje hovedafsnit omtaler fusionsparternes fælles tiltag (afsnit 4.4.). Det fjerde hovedafsnit vedrører særlige overvejelser angående oprettelsen af et joint venture efter KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2, jf. stk. 2 (afsnit 4.5.), mens det femte og sidste hovedafsnit beskriver retstillingen for nært knyttet transaktioner (afsnit 4.6.).

Afslutningsvist søges at sammenfatte, hvilke af de behandlede foranstaltninger der delvist bidrager til en varig kontrolændring i målvirksomheden, og som således udgør en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, såfremt de foretages inden fusionsgodkendelsen (afsnit 4.7.).

Forinden afsnittet nærmere behandler de specifikke foranstaltninger, beskrives det dog straks nedenfor, under hvilke betingelser og i hvilke hensyn gennemførelsesforanstaltninger potentielt kan legitimeres (afsnit 4.1.).

### 4.1. Legitime grunde for gennemførelsesforanstaltninger

Som angivet ovenfor skal det indledningsvist behandles, hvorledes en foranstaltning, der bidrager til en varig kontrolændring i målvirksomheden, undertiden skal anses som lovlig i henhold til præimplementeringsforbuddet.

I Altice-sagen<sup>149</sup> blev det fastslået, at en gennemførelsesforanstaltning kan være berettiget, hvis denne er *nødvendig for at bevare målvirksomhedens værdi*. Kommissionen udtalte, at:

*“(...) an agreement between the seller and the buyer which grants the buyer the possibility to exercise decisive influence over a target prior to clearance is **only justified if strictly limited to that which is necessary to ensure that the value of the target is maintained**”* (vores fremhævning).<sup>150</sup>

---

<sup>149</sup> Se afsnit 3.4.1. for et referat af sagen.

<sup>150</sup> Jf. M.7993, *Altice/PT Portugal*, pkt. 71.

Som citatet understreger i medfør af ordene “strictly limited”, forudsætter berettigelsen, at gennemførelsesforanstaltningen ikke går videre end, hvad der er *strengt nødvendigt* for at bevare af målvirksomhedens værdi.<sup>151</sup>

Der synes således at skulle foretages en form for proportionalitetsvurdering, hvorefter at kravet om nødvendighed ikke er opfyldt, såfremt målvirksomhedens værdi kunne være sikret ved en mindre indgribende foranstaltning. Dette må ligeledes indebære, at mindre indgribende foranstaltninger, herunder delvise gennemførelsesforanstaltninger, lettere vil kunne begrundes i nødvendighedsbetragtningen end foranstaltninger, der indebærer en fuldstændig gennemførelse af fusionen.

Hvad der nærmere skal til, før en foranstaltning kan anses som nødvendig for at sikre målvirksomhedens værdi, beror på en konkret vurdering af den specifikke foranstaltning i relation til den konkrete fusion. Af Altice-sagen kan visse generelle retningslinjer for vurderingen dog udledes.

Kommissionen fremhævede således i sin afgørelse, at en foranstaltning, der tillægger køber indflydelse på målvirksomhedens almindelige forretningsdrift og -politik, som det klare udgangspunkt ikke kan legitimeres.<sup>152</sup> Denne formodning bekræftes i Rettens afgørelse i sagen, hvor Retten lagde vægt på, hvad der udgør “normale aktiviteter” for en virksomhed på det pågældende marked. Retten sondrede herved mellem såkaldte “usædvanlige” og “normale” aktiviteter, hvor købers indflydelse på sidstnævnte synes svært foreneligt med, hvad der med rimelighed anses for nødvendigt for at sikre målvirksomhedens værdi.<sup>153</sup>

Derudover inddrogede Retten værdien af de beslutninger, der var opnået indflydelse på, som et moment i sin vurdering af, om foranstaltningen var nødvendig for at sikre målvirksomhedens værdi. Jo større værdi en beslutning har, jo mere syntes Retten at mene, at det med rimelighed kan anses for nødvendigt, at køber medvirker til denne beslutning i målvirksomheden for herved at sikre dennes værdi.<sup>154</sup>

Udover hensynet til at bevare målvirksomhedens værdi, synes det af Rettens afgørelse i Altice-sagen at kunne udledes, at også et hensyn til sikre *målvirksomhedens omdømme* kan legitimere gennemførelsesforanstaltninger. Modsat Kommissionen, anerkendte Retten således, at lanceringen af en ny TV-kanal i målvirksomheden, der alene skulle henvende sig til hunde, berettigede Altice til at intervenere. Dette skulle forklares i det forhold, at det ikke kunne:

“(…) udelukkes, at dette indhold kunne have haft negative virkninger på PT Portugals omdømme, og at sagsøgerens intervention således var nødvendig for at sikre PT Portugals omdømme, dvs. den værdi, som kunne følge af et sådant omdømme.”<sup>155</sup>

I søgsmålet for Retten anførte Altice desuden, at også hensynet til at sikre *målvirksomhedens kommercielle integritet* kan begrunde gennemførelsesforanstaltninger. Retten foretog på baggrund af påstanden en prøvelse af, hvorvidt de pågældende foranstaltninger var nødvendige for at sikre, at målvirksomhedens kommercielle integritet ikke blev beskadiget. Som følge af at Altice ikke havde fremlagt tilstrækkelige oplysninger, kunne påstanden dog ikke tages til følge.<sup>156</sup> Rettens prøvelse

---

<sup>151</sup> Se i samme retning *Johannus Egholm Hansen m.fl.: Køb og salg af virksomheder*, 6. udg. (2019), s. 552, hvor det anføres, at et samtykke fra køber undtagelsesvist kan kræves, hvis der er tale om forhold, som har en betydelig værdipåvirkende effekt, også selvom de ligger inden for “business as usual”.

<sup>152</sup> Jf. M.7993, *Altice/PT Portugal*, pkt. 71, pkt. 89 og pkt. 99. Se i samme retning *Tilman Kuhn og Tobias Pesch* i *Kluwer Competition Law Blog* (2021) og *Jay Modrall* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2022), s. 552.

<sup>153</sup> Jf. T-425/18, *Altice mod Kommissionen*, pr. 181 og pr. 190.

<sup>154</sup> *Ibid.*, pr. 190.

<sup>155</sup> *Ibid.*, pr. 205.

<sup>156</sup> *Ibid.*, pr. 101-102 og pr. 131.

af kriteriet, må dog anses som en anerkendelse af, at kriteriet er et hensyn, der kan legitimere gennemførelsesforanstaltninger. Dette understøttes yderligere af, at Retten i forbindelse med prøvelsen af hensynet fremhævede, at også andre kriterier end kriteriet om at sikre værdien af målvirksomheden kan anvendes.<sup>157</sup>

På baggrund af ovenstående må det herefter konkluderes, at gennemførelsesforanstaltninger er berettiget, og derved ikke i strid med præimplementeringsforbuddet, i de tilfælde, hvor disse er *nødvendige* for at (i) bevare målvirksomhedens værdi, (ii) sikre målvirksomhedens omdømme, eller (iii) beskytte målvirksomhedens kommercielle integritet.<sup>158</sup> Baseret på Rettens udtalelser kan det desuden ikke udelukkes, at også andre hensyn kan legitimere gennemførelsesforanstaltninger. Rettens præmis synes således at indikere, at der er tale om ikke-udtømmende hensyn.<sup>159</sup>

Det vigtigste hensyn, der kan legitimere gennemførelsesforanstaltninger, må dog fremhæves at være hensynet til målvirksomhedens værdi, idet øvrige hensyn dybest set angår dette.<sup>160</sup> Både virksomhedens omdømme og kommercielle integritet er således faktorer, der i sidste ende har betydning for virksomhedens værdi. Afgørende synes herefter at være, om gennemførelsesforanstaltningen kan legitimeres i købers økonomiske interesse i målvirksomheden.

Ovenstående betragtninger fra Altice-sagen blev foretaget i relation til, hvorvidt købers klausulhjemlede vetoretigheder samt faktiske indblanding i målvirksomheden kunne legitimeres. Dog synes betragtningerne om de omtalte hensyn at gælde generelt for foranstaltninger, der foretages af fusionsparterne forud for fusionsgodkendelsen. Instanserne udtaler sig således i generelle vendinger i relation til, hvornår købers indflydelse på målvirksomheden kan anses som nødvendig for at sikre målvirksomhedens værdi mv.

Det må på denne baggrund herved antages, at betragtningerne gælder for alle typer af gennemførelsesforanstaltninger. Dette må således have in mente ved den følgende gennemgang af de specifikke foranstaltninger.

## 4.2. Købers involvering i målvirksomhedens beslutninger

Ved underskrivelse af fusionsaftalen er parterne bundet af denne, selvom kontrollen først overgår til den køvende fusionspart ved closing.<sup>161</sup> I denne mellemliggende periode vil køberen ofte have en interesse i at opnå mulighed for at involvere sig i målvirksomheden for at sikre, at dennes driftsmæssige og ledelsesmæssige beslutninger mv. også sker i købers interesse. Alternativt kan køber risikere, at målvirksomheden bevidst søger at mindske sin værdi efter opkøbet eller foretager handlinger, der medfører, at denne ændrer sig væsentligt.<sup>162</sup> Det er således sædvanligt, at den køvende fusionspart forud for fusionsgodkendelsen tilegner sig en vis mulighed for at involvere sig i målvirksomhedens beslutninger vedrørende f.eks. iværksættelse af større investeringer, afskedigelse af

---

<sup>157</sup> Ibid., pr. 103.

<sup>158</sup> Se hertil *Jay Modrall* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2022), s. 552.

<sup>159</sup> Jf. T-425/18, *Altice mod Kommissionen*, pr. 103. Se i samme retning også *Torkil Høg* og *Theis Kærn Poulsen* i *Revision og Regnskabsvæsen* (2010), der fremsætter, at købers indflydelse på målvirksomheden kan begrundes i hensynet til at sikre, at rationale bag transaktionen ikke forspildes, herunder at synergier går tabt.

<sup>160</sup> Se hertil *Jens Munk Plum*, *Sonny Gaarslev* og *Kristina Saugstrup* i *Revision & Regnskabsvæsen* (2021), der anfører, at købers retigheder angående målvirksomhedens drift kun kan aftales i det omfang de vedrører forhold, der kan påvirke værdien af målvirksomheden væsentligt i negativ retning.

<sup>161</sup> *Johannus Egholm Hansen m.fl.*: *Køb og salg af virksomheder*, 6. udg. (2019), s. 45f.

<sup>162</sup> Se hertil *Hanne Søndergaard Birkemose*, *Mette Neville* og *Karsten Engsig Søren*: *Selskaber – Aktuelle emner II* (2019), s. 354 og *Torkil Høg* og *Theis Kærn Poulsen* i *Revision og Regnskabsvæsen* (2010).



nøglemedarbejdere, opstart af nye projekter, indgåelse af betydningsfulde kundeaftaler, køb og salg af fast ejendom eller lignende.<sup>163</sup>

Køber kan sikre sig involvering i målvirksomhedens drift på mange forskellige måder, men i relation til præimplementeringsforbuddet er det underordnet, hvordan involveringen betegnes (og om den overhovedet betegnes). Som fremført i afsnit 3.5. er afgørende derimod, om den foranstaltning, der gør det muligt for køber at involvere sig i målvirksomhedens drift, delvist bidrager til en varig kontrolændring i denne. Det er for så vidt tilstrækkeligt, at alene *muligheden* for at køber kan involvere sig i målvirksomheden foreligger, uafhængigt af om denne rent faktisk er praktiseret.<sup>164</sup>

Med udgangspunkt i retspraksis samt den juridiske litteratur vil dette afsnit i det følgende undersøge, hvilke af de foranstaltninger, der giver den købende fusionspart mulighed for at involvere sig i målvirksomhedens drift, der *delvist bidrager* til en varig kontrolændring i denne, og som herved er i strid med præimplementeringsforbuddet.

Disse foranstaltninger er for overskuelighedens skyld inddelt i underafsnittene (i) reguleret indflydelse som følge af klausuler i fusionsaftalen (afsnit 4.2.1.) og (ii) faktisk indflydelse som følge af købers adfærd (afsnit 4.2.2.). Retsstillingen angående foranstaltningerne sammenfattes til slut i afsnittet (afsnit 4.2.3.).

#### 4.2.1. Involvering som følge af klausuler i fusionsaftalen

Den købende fusionsparts involvering i målvirksomheden vil ofte være sikret gennem klausuler i fusionsaftalen.<sup>165</sup> Ofte indeholder aftalen således klausuler, der gør det muligt for køber at involvere sig i målvirksomhedens aktiviteter og beslutninger forud for fusionsgodkendelsen.<sup>166</sup> Disse klausuler, der typisk benævnes “pre-closing covenants”, kan tage mange former, f.eks. som vetorettigheder, positive forpligtelser for målvirksomheden til at drive målvirksomheden på en bestemt måde eller forbud mod at foretage visse dispositioner.<sup>167</sup> Som angivet ovenfor er det i relation til præimplementeringsforbuddet dog underordnet, hvordan købers involvering betegnes i fusionsaftalen, idet afgørende er, om den pågældende klausul bidrager til en varig kontrolændring i målvirksomheden.

Nedenstående gennemgang tager imidlertid udgangspunkt i, at købers involvering i målvirksomheden reguleres ved vetorettigheder i fusionsaftalen, idet Altice-sagen, der som den nyeste sag på området, angik et sådant tilfælde.

##### 4.2.1.1. Vetorettigheder

Ved en vetorettighed forstås en parts ret til at blokere for de beslutninger, som voretten vedrører. Som netop angivet forekom købers anvendelse af vetorettigheder i Altice-sagen. Således fastsatte aktiekøbsaftalen mellem fusionsparterne en kontraktretlig forpligtelse for målvirksomheden, PT Portugal, til at anmode om skriftligt samtykke fra køberen, Altice, angående en række anliggender i målvirksomheden. Denne kontraktretlige forpligtelse var tilknyttet en kontraktmæssig bod for

---

<sup>163</sup> Se hertil Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 354 og Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen i Revision og Regnskabsvæsen (2010).

<sup>164</sup> Jf. C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 140.

<sup>165</sup> Se hertil Alex Gutermuth og Charlotte Simpal i Competition Law and Policy Debate (2019), s. 29.

<sup>166</sup> Jf. M.7993, *Altice/PT Portugal*, pkt. 70. Se også Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen i Revision og Regnskabsvæsen (2010).

<sup>167</sup> M.7993, *Altice/PT Portugal*, pkt. 70.

sælgeren, Oi, og Altice var hermed reelt tillagt vetorettigheder i henhold til disse nærmere opregnede anliggender.<sup>168</sup>

For det første fremgik det af aktiekøbsaftalen, at Altice var tillagt vetoret i relation til beslutninger vedrørende ansættelse af “new directors or officer” samt angående opsigelse af disse medarbejdere, medmindre der forelå en rimelig grund for en sådan udvælgelse eller opsigelse.<sup>169</sup>

For det andet var PT Portugal ikke berettiget til hverken at ændre prispolitikker, standardstilbudspriser eller eksisterende standardvilkår- og betingelser over for kunder, uden at Altice samtykkede hertil, medmindre det vedrørte sædvanlige dispositioner foretaget med henblik på at forhindre kundefrafald.<sup>170</sup>

For det tredje foreskrev aktiekøbsaftalen, at der skulle indhentes forudgående samtykke ved indgåelse, ændringer og opsigelser af kontrakter samt ved pådragelse af forpligtelser, der enten oversteg en nærmere fastsat beløbsgrænse, eller som kunne defineres som væsentlig.<sup>171</sup>

I overensstemmelse med det i afsnit 4.1. fremførte, angav Kommissionen, at det kan være berettiget, at køber indrømmes en vis grad af tilsyn med målvirksomhedens drift i tiden mellem fusionsaftalens indgåelse og fusionsgodkendelsen, såfremt dette kan begrundes i hensynet til at bevare målvirksomhedens værdi.<sup>172</sup> Vedrørende alle de ovenfor nævnte tilfælde af vetorettigheder fandt Kommissionen dog, at disse var udformet så bredt, at de i praksis ville omfatte dispositioner, som ikke ville bevirke væsentlige udslag i virksomhedens værdi. Vetorettighederne kunne hermed ikke legitimeres i et sådant hensyn.<sup>173</sup>

At vetorettighederne netop var udformet så bredt, medførte ifølge Kommissionen, at Altice havde mulighed for at udøve indflydelse over et vidtrækkende og nærmest funktionelt uafgrænset antal beslutninger.<sup>174</sup> Dette resulterede i, at Altice reelt havde mulighed for at udøve bestemmende indflydelse over PT Portugals kommercielle politik, mens at PT Portugals skønsbeføjelse og evne til at handle uafhængigt tilsvarende blev begrænset.<sup>175</sup>

Samlet set fandt Kommissionen, hvilket efterfølgende blev stadfæstet af Retten og Domstolen,<sup>176</sup> at vetorettighederne både i sig selv og i sammenhæng med hinanden “*granted Altice the possibility to exercise control over the Target.*”<sup>177</sup> Da Altice blev tillagt de pågældende vetorettigheder allerede på tidspunktet for fusionsaftalens indgåelse, havde Altice opnået mulighed for at udøve afgørende indflydelse på PT Portugals drift, inden fusionsgodkendelsen forelå. De pågældende vetorettigheder udgjorde hermed en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet.<sup>178</sup>

Det forekommer ikke overraskende, at foranstaltninger, der giver mulighed for at udøve afgørende indflydelse på målvirksomhedens drift, indebærer en overtrædelse af forbuddet.<sup>179</sup> En

---

<sup>168</sup> Jf. T-425/18, *Altice mod Kommissionen*, pr. 126-129.

<sup>169</sup> Jf. M.7993, *Altice/PT Portugal*, pkt. 61.

<sup>170</sup> *Ibid.*, pkt. 61.

<sup>171</sup> *Ibid.*

<sup>172</sup> *Ibid.*, pkt. 70 og pkt. 112. Efterfølgende bekræftet i sag C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pkt. 170.

<sup>173</sup> Jf. M.7993, *Altice/PT Portugal*, pkt. 480-481.

<sup>174</sup> *Ibid.* særligt pkt. 76, 81-83 og 90.

<sup>175</sup> Jf. M.7993, *Altice/PT Portugal*, pkt. 77, 80, 84 og 90.

<sup>176</sup> Jf. C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 174 og T-425/18, *Altice mod Kommissionen*, pr. 89 og 105.

<sup>177</sup> Jf. M.7993, *Altice/PT Portugal*, pkt. 177.

<sup>178</sup> *Ibid.* pkt. 483-484.

<sup>179</sup> Se i samme retning *Jay Modrall* i *Competition world* (2017), s. 12.

foranstaltning, der giver køber “afgørende indflydelse” på målvirksomheden, opfylder således oplagt kriteriet i afsnit 3.5. om at *bidrage* til en ændring i kontrollen med målvirksomheden.

En sådan betragtning skal ses i sammenhæng med kontrolbegrebet i FKF art. 3, stk. 2 (KRL § 12 a, stk. 3), hvorefter kontrol netop opnås, når køber har mulighed for at få afgørende indflydelse på en virksomheds drift. Dette bekræftes ligeledes i Domstolens afgørelse i Altice-sagen, hvor Domstolen anførte, at en fusion gennemføres:

*“så snart parterne i en fusion gennemfører transaktioner, der bidrager til varigt at ændre kontrollen over målvirksomheden. Kontrol over en virksomhed opnås i denne henseende gennem rettigheder, aftaler eller på andre måder, som giver mulighed for at få afgørende indflydelse på virksomhedens drift”* (vores fremhævning).<sup>180</sup>

Om Kommissionen i sin afgørelse i Altice-sagen fandt, at Altice gennem de pågældende vetorettigheder opnåede de jure kontrol, eller om der (alene) blev sigtet mod, at der forelå en delvis gennemførelse af fusionen, fremgår ikke klart af afgørelsen.

Det skal i den sammenhæng bemærkes, at Kommissionens afgørelse i Altice-sagen er fra april 2018, hvorved denne er afsagt forinden Domstolens afgørelse i EY-sagen, der blev afsagt i maj 2018. Først med sidstnævnte afgørelse blev det endeligt fastslået, at også en delvis gennemførelse af fusionen udgør en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet. Dette forhold taler i retning af, at Kommissionen med sin afgørelse i Altice-sagen tog sigte på at statuere, at der var opnået de jure kontrol forinden fusionsgodkendelsen.<sup>181</sup> Denne diskussion er dog uden reel betydning for vurderingen af, hvorvidt præimplementeringsforbuddet er overtrådt, da dette efter Domstolens afgørelse i EY-sagen klart er tilfældet i begge situationer.

Det er derimod mere relevant og interessant at overveje, om det havde været i strid med præimplementeringsforbuddet, såfremt Altice’s indflydelse *ikke* havde været afgørende. Hermed menes, om det havde været en overtrædelse af forbuddet, såfremt Altice f.eks. kun havde haft mulighed for at veto en enkelt beslutning vedrørende PT Portugals drift, eller hvis aktiekøbsaftalen blot havde omfattet ganske få beslutninger angående PT Portugals prispolitikker. Samme overvejelser kan gøres om det tilfælde, hvis Altice kun havde haft vetoet angående et enkelt ledelsesmedlem.<sup>182</sup> Hverken Kommissionen, Retten eller Domstolen tog stilling til sådanne overvejelser, idet instanserne i deres respektive afgørelser konstaterede, at der forelå afgørende indflydelse, fordi indflydelsen i alle henseender var så omfattende.

Selvom der er ganske betydelig forskel på, om køber opnår kontrol med målvirksomheden, eller om køber blot er tillagt enkelte vetorettigheder, synes sidstnævnte alligevel at måtte anses for at opfylde kriteriet om at bidrage til en kontrolændring. Dette vil særligt være oplagt, hvor der gives en flerhed af vetorettigheder. Der kan imidlertid argumenteres for, at selv enkelte vetorettigheder udgør et skridt hen imod en akkumulering af flere af sådanne rettigheder, hvilket bidrager til en gradvis opnåelse af kontrol med målvirksomheden. Afhandlingen er således af den opfattelse, at selv vetorettigheder over ganske få kommercielle forhold udgør en gennemførelse af fusionen, idet disse *delvist bidrager* til en kontrolændring.

Ved sådanne overvejelser skal det have in mente, at foranstaltninger, der gør det muligt for køber at involvere sig i målvirksomheden, ikke udgør en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, såfremt de kan legitimeres i hensynet til målvirksomhedens værdi, jf. afsnit 4.1. I denne sammenhæng skal det fremhæves, at jo færre anliggender en køber gives ret til at intervenere i, jo mere vil

---

<sup>180</sup> Jf. C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 137.

<sup>181</sup> Se i samme retning *Marion Bailly og Christos Malamataris* i *Journal of the Academy of European Law* (2020), s. 261f.

<sup>182</sup> Se i samme retning *Alex Gutermuth og Charlotte Simphal* i *Competition Law and Policy Debate* (2019), s. 31f.

det tale for, at disse udelukkende vedrører forhold af væsentlig betydning for værdibevarelsen. Det synes således at måtte kræves, at vetorettighederne er funktionelt afgrænset og ikke fremstår som bredt formulerede rettigheder, der reelt fratager målvirksomheden sin autonomi. I samme retning er det anført i den juridiske litteratur, at såfremt involveringen begrænser sig til særligt væsentligt beslutninger, herunder beslutninger som kan true formålet med opkøbet, udgør disse ikke en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet.<sup>183</sup>

#### 4.2.1.2. Udpegningsret til ledelsen

En virksomheds ansatte og ledelse er af væsentlig betydning for dennes drift, og det er således ikke overraskende, at den købende fusionspart ofte har en stærk interesse i at involvere sig i denne del af målvirksomheden forud for fusionsgodkendelsen. Som behandlet ovenfor i afsnit 4.2.1.1. opnåede Altice indflydelse på PT Portugals ledelse som følge af vetorettigheder i aktiekøbsaftalen. Involveringen vil imidlertid også kunne være opnået ved, at den købende fusionspart tillægges en egentlig udpegningsret til medlemmer af ledelsen. Hermed forstås, at køber tillægges ret til at udpege hele eller dele af målvirksomhedens ledelse.

I den tidligere juridiske teori har det været antaget, at ændringer i ledelsen, herunder direktionen og bestyrelsen, der foretages med henblik på at forberede fusionen, udgør gennemførelsesforanstaltninger.<sup>184</sup> Dette synes også at kunne udledes af sagen M.4734, Ineos/Kerling, hvor Kommissionen iværksatte uanmeldte undersøgelser på grund af mistanke om en for tidlig gennemførelse af fusionen. Mistanken angik bl.a., at køber angiveligt involverede sig i målvirksomheden ved at udpege medlemmer af ledelsen og udstede instrukser. På baggrund af manglende beviser for de påståede overtrædelser måtte Kommissionen dog konkludere, at det ikke kunne bevises, at der var handlet i strid med præimplementeringsforbuddet.<sup>185</sup> At en udpegning af personer i målvirksomheden gav anledning til de pågældende undersøgelser, taler dog for, at en sådan foranstaltning er i strid med præimplementeringsforbuddet.

At en udpegningsret er i strid med forbuddet, er særligt oplagt, hvor alle eller flertallet af medlemmerne i målvirksomhedens ledelse kan kontrolleres af den købende fusionspart, da dette vil udgøre en fuldstændig gennemførelse af fusionen. Såfremt en køber tillægges ret til at udpege flertallet af medlemmerne i målvirksomhedens ledelse, vil der således foreligge en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet.<sup>186</sup>

Opnår den købende fusionspart modsat ikke en vis kontrol med målvirksomhedens ledelse, synes overtrædelsen af forbuddet mindre oplagt. En sådan situation foreligger, hvor den købende fusionspart får ret til at udpege et mindretal af målvirksomhedens ledelse. Udover det tilfælde, hvor et sådant mindretal udgør facto kontrol med målvirksomheden, vil købers ret herved ikke udløse et kontrolskifte.<sup>187</sup>

Imidlertid vil udpegelse af selv enkelte ledelsesmedlemmer repræsentere et skridt imod udpegelse af et flertal af ledelsen og herved et skridt hen imod kontrol.<sup>188</sup> Det er således nærliggende at konkludere, at købers udpegning af selv et enkelt ledelsesmedlem er en disposition, som *delvist*

---

<sup>183</sup> Se i samme retning *Jens Munk Plum, Sonny Gaarslev og Kristina Saugstrup* i Revision & Regnskabsvæsen (2021) og *Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen* i Revision og Regnskabsvæsen (2010).

<sup>184</sup> Se hertil *Christian Bergqvist, Jesper Kaltoft og Sune Troels Poulsen: Fusionskontrol i Danmark* (2012), s. 161 og *Jens Munk Plum m.fl.: Dansk fusionskontrol*, 3. udg. (2018), s. 324.

<sup>185</sup> OECD, *Investigations of Consummated and Non-notifiable Mergers*, 2014, s. 6.

<sup>186</sup> I samme retning *Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II* (2019), s. 359f., *Jens Munk Plum, Sonny Gaarslev og Kristina Saugstrup* i Revision & Regnskabsvæsen (2021) samt *Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen* i Revision og Regnskabsvæsen (2010).

<sup>187</sup> Se hertil afsnit 2.2.1.

<sup>188</sup> Se hertil *Tobias Caspary og Julie Flandrin* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2018), s. 518.

*bidrager* til en kontrolændring i målvirksomheden. En sådan forståelse er for så vidt i tråd med de ovenfor fremførte argumenter angående, at selv enkelte vetorettigheder vil konstituere overtrædelse af præimplementeringsforbuddet.

Dette er dog medmindre, at købers udpegelse af enkelte ledelsesmedlemmer kan legitimeres i hensynet til at sikre målvirksomhedens værdi eller andre lignende hensyn, der sigter mod at beskytte den virksomhed, som køber købte på tidspunktet for fusionsaftalens indgåelse, jf. afsnit 4.1. Det kan således tænkes, at en køber med rette vil kunne opnå ret til at udpege et ledelsesmedlem (en nominee) i målvirksomheden med henblik på f.eks. at sikre indsigt i, hvad der tages af beslutninger mellem underskrivelse af fusionsaftalen og fusionsgodkendelsen, eller for at sikre at nøglemedarbejdere ikke afskediges i denne periode.

#### 4.2.1.3. Business as usual-klausul

Efter indgåelse af en fusionsaftale vil køber ofte have en forventning og et ønske om, at målvirksomheden opretholder sin sædvanlige drift, således at der ikke sker væsentlige ændringer i købers investering, indtil køber selv opnår kontrol. Det er derfor sædvanligt, at fusionsparter indgår aftale om, at målvirksomhedens daglige drift fortsætter som hidtil, en såkaldt “business as usual” klausul.<sup>189</sup>

Det kan diskuteres, hvorvidt en sådan klausul er i strid med præimplementeringsforbuddet. På den ene side begrænses målvirksomhedens ageren, hvilket sker i købers interesse, hvorfor der kan argumenteres for, at der foreligger en vis kontrol. Omvendt må en sådan kontrol siges at være meget abstrakt, idet køber ikke får yderligere mulighed for at involvere sig i målvirksomhedens drift. En “business as usual”-klausul forpligter således målvirksomheden til af egen drift og uden involvering fra køber at fortsætte sin sædvanlige drift. Køber opnår herved ingen konkret mulighed for at involvere sig i driften, hvilket taler imod, at en “business as usual”-klausul skulle bidrage til den varige kontrolændring.

Sidstnævnte synspunkt støttes i den juridiske litteratur, hvor det er gjort gældende, at *“parterne kan aftale, at de hver især skal drives i overensstemmelse med deres sædvanlige drift, herunder at de hver især skal afstå fra at foretage dispositioner, der vil medføre en væsentlig forringelse af værdien af deres respektive virksomheder.”*<sup>190</sup>

Det kan også udledes af Altice-sagen, at en “business as usual”-klausul lovligt kan vedtages som en pre-closing covenant. I sagen havde fusionsparterne vedtaget en sådan klausul, og Kommissionen referede i sin afgørelse, at:

*“the Transaction Agreement requires that Oi ensure that PT Portugal continues its activities solely within the normal and ordinary course of business and consistent with past practice.”*<sup>191</sup>

Ud over at klausulen blev refereret, var denne ikke genstand for yderligere behandling i sagen. At Kommissionen netop var opmærksom på klausulen, men ikke gjorde den til genstand for behandling, synes at indikere, at Kommissionen ikke opfattede denne som værende i strid med præimplementeringsforbuddet.

---

<sup>189</sup> Jens Munk Plum, Sonny Gaarslev og Kristina Saugstrup i Revision & Regnskabsvæsen (2021) og Johannus Egholm Hansen m.fl.: Køb og salg af virksomheder, 6. udg. (2019), s. 552f.

<sup>190</sup> Christian Bergqvist, Jesper Kaltoft og Sune Troels Poulsen: Fusionskontrol i Danmark (2012), s. 160 og Johannus Egholm Hansen m.fl.: Køb og salg af virksomheder, 6. udg. (2019), s. 552f.

<sup>191</sup> Jf. M.7993, Altice/PT Portugal, pkt. 60.

Uafhængigt af hvordan man vurderer en “business as usual”-klausuls bidrag til en varig kontrolændring, kan en sådan klausul legitimeres i hensynet til købers interesse i at bevare målvirksomhedens værdi. Som behandlet i afsnit 4.1., accepteres købers indflydelse på målvirksomheden i de tilfælde, hvor det er nødvendigt for at opretholde værdien af købers investering, hvilket primært tager sigte mod foranstaltninger, der falder uden for målvirksomhedens almindelig forretningsgang og –politik.<sup>192</sup> En “business as usual”-klausul angår netop foranstaltninger, der afviger fra virksomhedens sædvanlige forretningsgang, og en sådan klausul vil således ofte oplagt kunne begrundes i hensynet til at bevare målvirksomhedens værdi.

“Business as usual”-klausuler, der alene regulerer, at målvirksomhedens sædvanlige driftspraksis fortsætter, må på baggrund af ovenstående overvejelser derfor anses som uproblematisk i forhold til præimplementeringsforbuddet.

Baseret på ovenstående overvejelser kan det ligeledes udledes, at de grunde, der legitimerer klausulen, ikke kan legitimere at køber involverer sig mere aktivt og konkret i målvirksomhedens sædvanlige drift. Som nævnt indebærer en “business as usual”-klausul, at målvirksomheden ikke må foretage ekstraordinære forretningsmæssige dispositioner, der betydeligt afviger fra den sædvanlige drift. Modsat giver den ikke køber ret til at involvere sig i den sædvanlige drift.

#### 4.2.2. Involvering som følge af købers faktiske adfærd

Som fremhævet indledningsvist kan den købende fusionsparts involvering i målvirksomheden opnås på andre måder end ved klausuler i fusionsaftalen. Køberen kan således involvere sig ved sin faktiske udøvelse, også selvom dette ikke beror på en kontraktmæssig rettighed, hvilket tillige blev behandlet i Altice-sagen.

I syv tilfælde, der faldt uden for de opregnede anliggender i aktiekøbsaftalen, havde Altice forud for fusionsgodkendelsen involveret sig i driften af PT Portugal. Denne indblanding i PT Portugals beslutningsprocesser vedrørte, at en række kommercielle beslutninger ikke blev truffet før Altice havde været indover. Dette vedrørte bl.a. forhandlinger af kontrakter, udformning af en kampagne, udvælgelse af leverandører mv.<sup>193</sup>

Kommissionen fandt, at Altice gennem sin faktiske udøvelse af indflydelse på beslutninger i PT Portugal havde udøvet “afgørende indflydelse” på PT Portugal.<sup>194</sup> Retten tilsluttede sig dette og udtalte, at:

*“(…)virksomheden med sin adfærd faktisk havde udøvet kontrol over talrige aspekter af PT Portugals aktiviteter inden vedtagelsen af afgørelsen om godkendelse” (vores fremhævning).<sup>195</sup>*

Den faktiske udøvelse af involvering indebar herved en gennemførelse af fusionen og var således i strid med præimplementeringsforbuddet.<sup>196</sup>

At Altice også i situationer, der faldt uden for de aftalebestemte vetorettigheder, blev indblandet i PT Portugals beslutninger kan tale i retning af, at Altice reelt stod for driften af PT Portugal og således havde opnået de facto-kontrol med målvirksomheden. Såfremt dette var tilfældet, forelå et

---

<sup>192</sup> Ibid., pkt. 71, pkt. 89 og pkt. 99.

<sup>193</sup> Jf. M.7993, Altice/PT Portugal, pkt. 178 og 482.

<sup>194</sup> Ibid., pkt. 482-483.

<sup>195</sup> Jf. T-425/18, Altice mod Kommissionen, pr. 179.

<sup>196</sup> Jf. M.7993, Altice/PT Portugal, pkt. 483-484.

fuldstændigt kontrolskifte. Ingen af instanserne uddyber dog yderligere, om dette var tilfældet, eller om der alene var tale om en delvis gennemførelse af fusionen.

Kommissionen behandlede samtlige syv tilfælde af faktisk indblanding under ét i sin vurdering af, om adfærden konstituerede en overtrædelse af FKF art. 7. Hverken Kommissionen, Retten eller Domstolen tog derimod stilling til, hvorvidt de syv tilfælde af faktisk udøvelse af involvering hver for sig udgjorde en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet. Det er således på baggrund af sagen vanskeligt at udlede noget mere konkret om, i hvor stor (eller lille) grad, at køber lovligt kan involvere sig i målvirksomhedens beslutninger.

I sin gennemgang af to af de syv foranstaltninger bemærkede Kommissionen imidlertid, at *“such involvement contributes to the Commission’s conclusion that (...) Altice exercised decisive influence over aspects of the Target’s business.”*<sup>197</sup> At de enkelte tilfælde af faktisk indblanding i PT Portugals anliggender bidrog til vurdering af, at den samlede faktiske indblanding udgjorde en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, er ikke i sig selv overraskende. Alligevel er Kommissionens udtalelse interessant, idet Kommissionen anvender begrebet ”bidrager.“

Ud fra præmisserne i EY-sagen, hvor det blev fastslået, at alle foranstaltninger, der bidrager til den varige kontrolændring, omfattes af præimplementeringsforbuddet,<sup>198</sup> synes Kommissionens udtalelse at tale ind i, at selv et enkelt tilfælde af købers faktiske involvering i målvirksomhedens drift udgør en overtrædelse af forbuddet. Som tidligere anført er Kommissionens afgørelse i Altice-sagen afsagt før Domstolens afgørelse i EY-sagen. Den citerede udtalelse er således afsagt på baggrund af retstillingen forud for EY-sagen, hvorfor den ikke uden forbehold kan tages som indtægt for at understøtte en sådan fortolkning.

På baggrund af de samme betragtninger, der er gjort i afsnit 4.2.1.1. og 4.2.1.2., må der dog også i denne sammenhæng argumenteres for, at hvis flere tilfælde af faktisk udøvelse af involvering udgør en gennemførelse af fusionen, må et enkelt tilfælde *bidrage* til denne gennemførelse. Det forhold at køber involverer sig en enkelt gang i målvirksomhedens kommercielle anliggender, må ud fra denne forståelse således bidrage til den varige kontrolændring.

Det er baseret på ovenstående således mest nærliggende, at også foranstaltninger, hvor køber udøver en faktisk, men ikke afgørende, involvering i målvirksomhedens drift, er i strid med præimplementeringsforbuddet. Som fremført i afsnit 4.1. kan en sådan involvering efter omstændighederne dog begrundes i hensynet til målvirksomhedens værdi mv.

#### **4.2.3. Sammenfattende om købers involvering i målvirksomhedens beslutninger**

Indtil fusionsgodkendelsen foreligger, er fusionsparterne forpligtet til at agere på markedet som indbyrdes uafhængige virksomheder.<sup>199</sup> Det er derfor ikke overraskende, at parterne let kommer på kant med præimplementeringsforbuddet, når den køvende fusionspart på forskellig vis kan involvere sig i målvirksomhedens drift, da parterne således bevæger sig længere væk fra udgangspunktet om uafhængighed.<sup>200</sup>

Ovenstående gennemgang og overvejelser klarlægger da også, at foranstaltninger, der gør det muligt for køber at involvere sig i målvirksomheden, omfattes af forbuddet. Dette er uanset, hvor begrænset involveringen er, f.eks. at køber kun kan udpege et enkelt ledelsesmedlem eller kun har mulighed for at nedlægge veto angående én beslutning, eftersom foranstaltningerne i alle tilfælde

---

<sup>197</sup> Ibid., pkt. 264 og pkt. 291.

<sup>198</sup> Se hertil afsnit 3.2.2.

<sup>199</sup> Christian Bergqvist, Jesper Kaltoft og Sune Troels Poulsen: Fusionskontrol i Danmark (2012), s. 159.

<sup>200</sup> Johannus Egholm Hansen m.fl.: Køb og salg af virksomheder, 6. udg. (2019), s. 551.

udgør et skridt hen imod den endelige kontrolerhvervelse. Med andre ord er dét, at køber involverer sig i målvirksomhedens drift, ensbetydende med, at der *delvist bidrager* til en ændring i kontrollen med målvirksomheden. Hvor der derimod ikke opnås mulighed for at udøve en egentlig involvering, falder foranstaltningen udenfor forbuddets omfang. Et eksempel herpå er en business-as-usual klausul.

I overensstemmelse med kontrolbegrebet er det for så vidt ikke afgørende, om der er tale om en de jure eller en de facto involvering i virksomheden. Hvor der er tale om en involvering, der bevirker en de jure kontrol, er det uden betydning, om denne også i praksis er blevet udnyttet af køber.

Det ovenfor anførte bevirker imidlertid ikke, at der aldrig kan foretages tiltag, der resulterer i, at den købende fusionspart kan involvere sig i målvirksomheden. Således kan der træffes sådanne foranstaltninger, hvis disse er nødvendige for at (i) bevare målvirksomhedens værdi, (ii) sikre målvirksomhedens omdømme eller (iii) beskytte målvirksomhedens kommercielle integritet. Øvrige relevante hensyn kan sandsynligvis også legitimere gennemførelsesforanstaltninger, omend der på nuværende tidspunkt ikke foreligger retspraksis herom. Nødvendigheden af købers involvering i målvirksomhedens kommercielle forhold må for så vidt alt andet lige nemmere kunne godtgøres, hvor der alene er tale om en minimal involvering.

Undertiden kan den købende fusionspart herved involvere sig i målvirksomhedens drift i tiden mellem indgåelse af fusionsaftalen og fusionsgodkendelse uden at overtræde præimplementeringsforbuddet. Fusionsparterne bør dog være meget forsigtige med at give den købende fusionspart mulighed for at involvere sig i målvirksomhedens drift, før fusionsgodkendelsen foreligger, da involveringen delvist bidrager til en kontrolændring i målvirksomheden. Fusionsparterne bør derfor nøje vurdere og forholde sig til nødvendigheden af involvering vedrørende det pågældende anliggende således, at de foranstaltninger, der træffes, begrænser sig til et fåtal af væsentlige beslutninger, der kan legitimeres i f.eks. hensynet til målvirksomhedens værdi.

### 4.3. Ensidige dispositioner

En forestående fusion forberedes ofte af fusionsparterne ved, at disse foretager ensidige dispositioner. Udtrykket “ensidige dispositioner” dækker over foranstaltninger, hvor kun den ene fusionspart er involveret, men de kan også vedrøre en tredjemand, hvormed forstås andre end fusionsparterne selv. Dette er således bl.a. tilfældet, hvor målvirksomheden indgår eller opsiges samarbejdsaftaler med tredjemand.<sup>201</sup>

I det følgende vil det med udgangspunkt i retspraksis samt den juridiske litteratur søges klarlagt, hvilke ensidige dispositioner der lovligt kan foretages af fusionsparterne, og hvilke der *delvist bidrager* til en ændring af kontrol i målvirksomheden.

Indledningsvist behandler dette afsnit, hvorvidt ensidige dispositioner kan foretages i tiden mellem fusionsaftalens indgåelse og godkendelse (afsnit 4.3.1.). Herefter overvejes det, hvilken betydning det har, at den ensidige disposition er aftalt mellem parterne i f.eks. fusionsaftalen (afsnit 4.3.2.). Afslutningsvist sammenfattes retsstillingen vedrørende ensidige dispositioner (afsnit 4.3.3.).

#### 4.3.1. Fusionsparternes foretagelse af ensidige dispositioner

Spørgsmålet om, hvorvidt en fusionsparts ensidige disposition er i overensstemmelse med præimplementeringsforbuddet, blev behandlet i EY-sagen.<sup>202</sup> Som angivet i afsnit 3.2.2., fastslog

---

<sup>201</sup> Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 349.

<sup>202</sup> Se afsnit 3.2.1. for et referat af sagen.



Domstolen i sagen, at KPMG DK's opsigelse af en samarbejdsaftale med KPMG International ikke indebar en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet. Domstolen begrundede udfaldet med, at (i) opsigelsen kun vedrørte den ene fusionspart og en tredjemand, (ii) EY ikke som følge af opsigelsen havde fået mulighed for at udøve nogen form for indflydelse på KPMG DK, og (iii) fusionsparterne forblev uafhængige i konkurrenceretlig forstand såvel før som efter opsigelsen.<sup>203</sup>

Afgørelsens udfald synes herved umiddelbart at tale i retning af, at ensidige dispositioner, herunder dispositioner der involverer en tredjemand, generelt er i overensstemmelse med præimplementeringsforbuddet. Domstolens begrundelse herfor gør det imidlertid klart, at ensidige dispositioner kun er lovlige, når disse *ikke* bidrager til en ændring i kontrollen med målvirksomheden, ligesom tilfældet var for den konkrete opsigelse af samarbejdsaftalen.<sup>204</sup> EY-sagen kan dermed ikke tages som indtægt for, at *enhver* ensidig disposition er i overensstemmelse med forbuddet.<sup>205</sup>

Udover opsigelse af en samarbejdsaftale med en tredjemand kan lovlige ensidige dispositioner ifølge den juridiske litteratur bl.a. også omfatte afskedigelse af medarbejdere, indgåelse af aftaler med tredjemand, afhændelse af en del af virksomheden, opsigelse af lejemål samt tilpasning af produktionen.<sup>206</sup> Også indstilling af en produktlinje og nedlukning af butikker, som følge af at disse efter fusionen vil være overflødige, anføres lovligt at kunne foretages.<sup>207</sup> Afhandlingen tilslutter sig, at de nævnte ensidige dispositioner er at betragte som lovlige forberedelseshandlinger, idet disse ikke bidrager til en varig ændring i kontrollen med målvirksomheden.

Disse dispositioner kan potentielt have store markedsmæssige virkninger. Før EY-sagen antog litteraturen da også, at såfremt den ensidige disposition havde sådanne markedsmæssige virkninger, ville en sådan disposition foretaget før fusionsgodkendelse udgøre en præimplementering af fusionen.<sup>208</sup> I EY-sagen afviste Domstolen imidlertid, at en foranstaltningens markedsmæssige virkning har betydning for, om denne omfattes af præimplementeringsforbuddet, idet afgørende herfor alene er, om denne bidrager til en kontrolændring i målvirksomheden. Der er dog intet til hinder for, at de markedsmæssige virkninger tages i betragtning, når det vurderes, om en foranstaltning bidrager til kontrolændringen.<sup>209</sup>

Det er desuden ikke afgørende for vurderingen, om fusionsparternes primære intention for at foretage den ensidige disposition ikke har været forretningsmæssigt begrundet men derimod at ekskverere fusionen. Således var KPMG DK's opsigelse af samarbejdsaftalen med KPMG International netop en forudsætning for, at fusionen med EY kunne gennemføres, hvilket, som nævnt ovenfor, ikke udgjorde præimplementering af fusionen.<sup>210</sup>

På den baggrund må det herefter antages, at forbuddet ikke er til hinder for, at parterne foretager ensidige dispositioner, som disse normalt ikke vil foretage uden udsigt til den forestående fusion.

---

<sup>203</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 60-61.

<sup>204</sup> *Tobias Caspary og Julie Flandrin* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2018), s. 518. Se hertil afsnit 3.2.2.

<sup>205</sup> *Sergio Baches Opi og Adela Boitos* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2019), s. 279f.

<sup>206</sup> Se hertil *Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II* (2019), s. 350, *Jens Munk Plum, Sonny Gaarslev og Kristina Saugstrup* i *Revision & Regnskabsvæsen* (2021) samt *Francesco Liberatore, Oliver Geiss og Ruggero Chicco* i *European Competition Law Review* (2022), s. 254f.

<sup>207</sup> Se hertil *David Tayar og Éléonore Lejeune* i *Concurrences* (2021).

<sup>208</sup> *Christian Bergqvist, Jesper Kaltoft og Sune Troels Poulsen: Fusionskontrol i Danmark* (2012), s. 160 og *Jens Munk Plum m.fl.: Dansk fusionskontrol*, 3. udg. (2018), s. 323.

<sup>209</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 50 og pr. 60-61. Se hertil også afsnit 3.2.2.

<sup>210</sup> *Ibid.*, pr. 60.

Denne antagelse må tillige gælde, selvom dispositionerne, i tilfælde af at fusionen alligevel ikke gennemføres, får betydelige negative konsekvenser for den fusionspart, der har eksekveret dem.<sup>211</sup>

### 4.3.2. Ensidige dispositioner der er aftalt mellem fusionsparterne

I relation til de ensidige dispositioner skal det overvejes, hvorvidt det gør en forskel, om parterne har aftalt dispositionen, eller om denne udføres på en af fusionsparternes eget initiativ. Der synes således at kunne argumenteres for, at aftalte dispositioner antyder, at den køvende fusionspart har opnået en vis kontrol, da køber i aftalen herved kan påbyde målvirksomheden at udføre bestemte dispositioner.<sup>212</sup>

I EY-sagen var KPMG DK's opsigelse af samarbejdsaftale med KPMG International påbudt i fusionsaftalen, hvilket som nævnt ikke indebar overtrædelse af forbuddet. Domstolen fandt, at blot fordi dispositioner, som målvirksomheden skal foretage, er aftalt i fusionsaftalen, udgør dette *ikke* en ændring af kontrollen i målvirksomheden.<sup>213</sup> At en ensidig disposition er foranlediget af fusionsaftalen, er dermed ikke afgørende for vurderingen af dispositionens lovlighed. De ovenstående fremførte eksempler på lovlige ensidige dispositioner vil herved fortsat ikke umiddelbart udgøre præimplementering, selvom det har været dikteret af fusionsaftalen, at målvirksomheden skulle foretage den pågældende disposition.

Dog kan det ikke afvises, at visse aftalte dispositioner i fusionsaftalen, som pålægges målvirksomheden ensidigt at udføre, reelt kan være udtryk for købers kontrol med målvirksomhedens drift. Hvis det f.eks. aftales i fusionsaftalen, at målvirksomheden skal ansætte eller afskedige bestemte medlemmer af ledelsen eller skal fastsætte det årlige budget efter bestemte kriterier, er det svært at argumentere imod, at dette er en realisering af købers ønsker. Sådanne aftalte dispositioner må herved konkluderes delvist at bidrage til en varig ændring i kontrollen med målvirksomheden,<sup>214</sup> hvorfor disse er i strid med præimplementeringsforbuddet.

Hvis målvirksomheden derimod foretager de netop nævnte handlinger på eget initiativ, vil disse ikke udgøre præimplementering, da køber i et sådant tilfælde ikke har haft indflydelse på beslutningen. Såfremt det modsatte var tilfældet, ville målvirksomheden reelt være afskåret fra at foretage dispositioner vedrørende driften i tiden mellem fusionsaftalens indgåelse og fusionsgodkendelsen, hvilket ikke er formålet med præimplementeringsforbuddet.<sup>215</sup>

De ensidige dispositioner, fusionsparterne aftaler i fusionsaftalen, *kan* således efter omstændighederne falde inden for præimplementeringsforbuddets anvendelsesområde. Fusionsparterne kan derfor ikke uden videre antage, at sådanne dispositioner aldrig udgør præimplementering. Parterne skal være opmærksomme på, om de aftalte dispositioner sikrer køber mulighed for at involvere sig i målvirksomhedens drift, idet sådanne dispositioner som udgangspunkt omfattes af præimplementeringsforbuddet, hvilket følger af afsnit 4.2.

---

<sup>211</sup> Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 350f.

<sup>212</sup> Se i samme retning Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 351.

<sup>213</sup> Se hertil Tobias Caspary og Julie Flandrin i Journal of European Competition Law & Practice (2018), s. 517f. og Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 351.

<sup>214</sup> Se i samme retning Tobias Caspary og Julie Flandrin i Journal of European Competition Law & Practice (2018), s. 518, der dog ikke konkluderer nærmere på spørgsmålet.

<sup>215</sup> Se hertil afsnit 2.1.

### 4.3.3. Sammenfattende om ensidige dispositioner foretaget af målvirksomheden

Udfaldet af EY-sagen kan ikke berettige et ræsonnement, der tilsiger, at enhver ensidig disposition foretaget af fusionsparterne er i overensstemmelse med præimplementeringsforbuddet. Derimod må det på baggrund af sagen og den juridiske litteratur slutes, at fusionsparterne lovligt kan foretage ensidige dispositioner, så længe de ikke bidrager til en kontrolændring i målvirksomheden. Herefter kan fusionsparterne ensidigt foretage en lang række dispositioner, herunder bl.a. afskedigelse af medarbejdere, afhændelse af en del af virksomheden, opsigelse af lejemål, tilpasning af produktionen samt indgåelse og opsigelse af samarbejdsaftaler med en eller flere tredjemænd.

Hvorvidt sådanne dispositioner foretages, fordi parterne har indgået aftale herom i fusionsaftalen, eller om disse eksekveres på foranledning af fusionsparten selv, forekommer ikke at være afgørende. Det synes dog klart, at visse aftalte ensidige dispositioner, herunder bl.a. angående at målvirksomheden skal ansætte eller afskedige bestemte medlemmer af ledelsen, må anses som et udtryk for købers kontrol, hvorfor disse vil bidrage til kontrolændringen og herved være i strid med præimplementeringsforbuddet. Dette må særligt gælde, hvor parterne aftaler dispositioner vedrørende ændringer i målvirksomhedens ledelse. Aftalte dispositioner, der i øvrigt sikrer den købende fusionspart mulighed for at involvere sig i målvirksomhedens drift, omfattes også ifølge afsnit 4.2. af forbuddet. Det skal i henhold til afsnit 4.1. dog erindres, at såfremt en gennemførelsesforanstaltning kan begrundes i hensynet til målvirksomhedens værdi mv., er denne ikke i strid med forbuddet.

I vurderingen af om den ensidige disposition udgør præimplementering, er det underordnet, om dispositionen har markedsræssige virkninger, skønt det dog kan indgå i vurderingen af, om disposition bidrager til en ændring af kontrol. Det er i vurderingen derudover irrelevant, om fusionsparterne har foretaget den ensidige disposition, fordi denne var påkrævet for at gennemføre fusionen. Dette gælder uanset, om dispositionen kan have negativ forretningsmæssig betydning for målvirksomheden, såfremt fusionen ikke gennemføres.

## 4.4. Fælles tiltag

Den forestående fusion forekommer oplagt at kunne bevirke en mere eller mindre bevidst adfærd hos fusionsparterne til at agere overfor afomverdenen som én samlet enhed. Det skyldes, at det jo netop er sådan, at parterne formentlig skal operere i fremtiden.<sup>216</sup> Det kan f.eks. tænkes, at fusionsparterne i tiden mellem fusionsaftalens indgåelse og fusionens godkendelse påbegynder en koordineret adfærd, herunder bl.a. ved at indgå aftaler vedrørende produktionsbegrænsninger, ved at fordele kunder imellem sig eller ved at præsentere sig i fællesskab over for kunder.<sup>217</sup> Desuden kan man forestille sig, at parterne er knap så tilbageholdende og påpasselige med at udveksle informationer, herunder konkurrencefølsomme oplysninger.

Da fusionsparterne som tidligere anført imidlertid skal optræde på markedet som indbyrdes uafhængige virksomheder indtil det tidspunkt, hvor fusionen godkendes af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen,<sup>218</sup> kan en sådan adfærd udgøre en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet. Herudover vil adfærden potentielt være omfattet af forbuddet mod konkurrencebegrænsende aftaler,

---

<sup>216</sup> *Palle Bo Madsen: Konkurrenceret – Markedsret del 1*, 8. udg. (2021), s. 247.

<sup>217</sup> *Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen i Revision og Regnskabsvæsen* (2010) og *Sergio Baches Opi og Adela Boitos i Journal of European Competition Law & Practice* (2019), s. 279.

<sup>218</sup> *Christian Bergqvist, Jesper Kaltoft og Sune Troels Poulsen: Fusionskontrol i Danmark* (2012), s. 159.

beslutninger og samordnet praksis i TEUF art. 101 (KRL § 6), såfremt fusionsparterne er konkurrenter.<sup>219</sup>

I EY-sagen fastslog Domstolen dog, at Traktatens<sup>220</sup> regler og præimplementeringsforbuddet ikke kan finde anvendelse på én og samme foranstaltning. Domstolen indikerede desuden, at præimplementeringsforbuddet i fusionssammenhænge har forrang, idet der er tale om en fusionsspecifik bestemmelse.<sup>221</sup> Med andre ord vil præimplementeringsreglen ud fra *lex specialis*-betragtninger gå forud. Konsekvensen heraf er, at hvor fusionsparterne foretager fælles tiltag i form af en koordineret adfærd i tiden mellem indgåelse af fusionsaftalen og fusionsgodkendelse, skal disse i første omgang vurderes i lyset af præimplementeringsforbuddet.

Som anført i afsnit 3.5. og som tillige fremdraget i behandlingen af de øvrige specifikke foranstaltninger, er afgørende for overholdelse af forbuddet, at der ikke forinden fusionsgodkendelse udføres en foranstaltning, der bidrager til en ændring i kontrollen med målvirksomheden. Bidrager foranstaltningen ikke til en sådan kontrolændring, vil foranstaltningen i anden række skulle vurderes i henhold til KRL § 6 (TEUF art. 101).<sup>222</sup> I henhold til afsnit 1.3. falder sidstnævnte vurdering dog uden for afhandlingens emne at behandle yderligere.

Ovenstående gør sig gældende for alle foranstaltninger, der foretages i tiden mellem fusionsaftalens indgåelse og fusionsgodkendelsen. Det er dog særligt oplagt, at nærværende afsnits tiltag kan være problematiske i forhold til forbuddet mod konkurrencebegrænsende aftaler i KRL § 6 (TEFU art. 101), da disse alene kan blive en realitet i fællesskab mellem fusionsparterne. Dette afsnit angår således dels koordinering af fusionsparternes konkurrencemæssige adfærd på markedet, dels fusionsparternes udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger.

I det følgende vil det på baggrund af retspraksis samt den juridiske litteratur belyses, hvilke tiltag fusionsparterne i fællesskab lovligt kan udføre, og hvilke der *delvist bidrager* til en ændring i kontrollen med målvirksomheden og således udgør en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet.

Afsnittet indleder med at se nærmere på fusionsparternes koordinering af deres konkurrencemæssige adfærd på markedet (afsnit 4.4.1.), herunder ved fælles forhandlinger og indgåelse af aftaler med tredjemand (afsnit 4.4.1.1.) samt fælles markedsføring (afsnit 4.4.1.2.). Herefter behandles spørgsmålet om, hvorvidt fusionsparternes udveksling af informationer udgør en præimplementering af fusionen (afsnit 4.4.2.). Retsstillingen angående fælles tiltag foretaget i tiden mellem fusionsaftalens indgåelse og fusionsgodkendelse sammenfattes i afslutningsvist (afsnit 4.4.3.).

#### **4.4.1. Koordinering af fusionsparternes konkurrencemæssige adfærd på markedet**

I den tidligere juridiske litteratur synes der at foreligge en vis enighed om, at tiltag der bevirker en fælles tilstedeværelse på markedet, herunder en samordning af parters markedsføring eller en

---

<sup>219</sup> Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen i Revision og Regnskabsvæsen (2010), Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 349 samt Jay Modrall i Competition world (2017), s. 9f.

<sup>220</sup> Jf. TEUF (2016).

<sup>221</sup> Jf. C-633/16, Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet, pr. 57-58. Se i samme retning Jens Munk Plum, Sonny Gaarslev og Kristina Saugstrup i Revision & Regnskabsvæsen (2021).

<sup>222</sup> Det kan således f.eks. vedrøre aftaler mellem konkurrenter, der skaber en markedsopdeling eller koordinerer bud, jf. Christian Bergqvist: Konkurrenceretten, 2. udg. (2023), s. 371.

koordinering af parter henvendelse til kunder, leverandører eller lignende, udgør en gennemførelse af fusionen og således en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet.<sup>223</sup>

Der foreligger på nuværende tidspunkt ikke *retspraksis*, der direkte tager stilling, hvorvidt dette ræsonnement er korrekt. Spørgsmålet er dog behandlet af Kommissionen i forbindelse med dennes pressemeddelelse af den 1. december 1997 i sag M.993, Bertelsmann/Kirch/Premiere<sup>224</sup> (herefter "**Pressemeddelelse i BKP-sagen**"), der angår fælles markedsføring. Det er desuden behandlet i Konkurrencerådets dispensationsafgørelse af 28. februar 2007 angående TV2 Sport<sup>225</sup> (herefter "**TV2 Sport-afgørelsen**"), der vedrører parternes fælles forhandlinger og indgåelse af aftaler med tredjemand. Denne praksis understøtter, at en koordinering af fusionsparternes konkurrencemæssige adfærd på markedet efter omstændighederne kan udgøre en gennemførelse af fusionen i strid med præimplementeringsforbuddet, jf. nærmere herom straks nedenfor.

Det bemærkes dog, at denne praksis og litteratur er fra før EY-sagen. Dette skal således have i mente, når det i det følgende fastlægges, om fusionsparternes koordinering af adfærd på markedet i form af (i) fælles markedsføring og (ii) fælles forhandlinger og indgåelse af aftaler med tredjemand bidrager til en ændring i kontrollen med målvirksomheden.

Angående den omtalte praksis skal det desuden påpeges, at det er betænkeligt at tillægge denne en for betydelig retskildemæssig værdi. I TV2 Sport-afgørelsen tog Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen således ikke stilling til, hvorvidt de fælles forhandlinger og indgåelse af aftale med tredjemand faktisk havde en sådan karakter, at de udgjorde en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet. Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen tog derimod alene stilling til, om parterne kunne få dispensation i henhold til KRL § 12, stk. 6. Med hensyn til Kommissionens udtalelse i BKP-sagen, er der alene tale om en pressemeddelelse, hvilket ligeledes svækker den retskildemæssige værdi.<sup>226</sup>

#### **4.4.1.1. Fælles forhandlinger og indgåelse af aftaler med tredjemand**

TV2 Sport-afgørelsen omhandlede parterne, TV2 Danmark A/S og MTG A/S, hvis fusionsaftale angik etableringen af et selvstændigt fungerende joint venture, TV2 Sport. Førend fusionsgodkendelsen forelå, anmodede parterne Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen om dispensation fra præimplementeringsforbuddet,<sup>227</sup> da de af økonomiske årsager hurtigst muligt ønskede at indlede forhandlinger og indgå aftale med distributører af tv-kanaler. Aftalerne var dog betinget af, at etableringen af joint venturet, og dermed fusionen, blev godkendt.<sup>228</sup> Anmodningen om dispensation blev med et enkelt supplerende vilkår imødekommet af konkurrencemyndighederne.<sup>229</sup>

Eftersom adfærden krævede dispensation fra standstill-forpligtelsen, tyder denne umiddelbart på, at joint venture-parter fælles forhandlinger og indgåelse af aftaler med tredjemand i tiden mellem fusionsaftalens underskrivelse og fusionsgodkendelse er i strid med præimplementeringsforbuddet.<sup>230</sup>

---

<sup>223</sup> Christian Bergqvist, Jesper Kaltoft og Sune Troels Poulsen: Fusionskontrol i Danmark (2012), s. 161, Jens Munk Plum m.fl.: Dansk fusionskontrol, 3. udg. (2018), s. 324, Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen i Revision og Regnskabsvæsen (2010) samt James R. Modrall og Stefani Ciullo i European Competition Law Review (2003).

<sup>224</sup> Jf. Kommissionens pressemeddelelse, IP/97/1062, 1. december 1997.

<sup>225</sup> Jf. Konkurrencerådets dispensationsafgørelse, TV2 Sport.

<sup>226</sup> Se nærmere herom i afsnit 1.4. vedrørende retskildemæssige overvejelser.

<sup>227</sup> Konkurrence- og forbrugerstyrelsen kan som nævnt i afsnit 2.4. dispensere fra forbuddet i medfør af KRL § 12 c, stk. 6.

<sup>228</sup> Jf. Konkurrencerådets dispensationsafgørelse, TV2 Sport, pkt. 7-16.

<sup>229</sup> Ibid., TV2 Sport, pkt. 6 og 17-24.

<sup>230</sup> Se i samme retning Jay Modrall i Competition world (2017), s. 12.

TV2 Sport-afgørelsen er dog som nævnt fra tiden før EY-sagen, og den kan herved ikke uden videre tages til indtægt for, at adfærden i dag skal betragtes som en delvis gennemførelsesforanstaltning. Det skal derfor afklares, om adfærden delvist bidrager til en varig ændring i kontrollen med målvirksomheden og således udgør en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet.

For så vidt angår parternes *påbegyndelse* af fælles forhandlinger med tredjemand synes det ikke oplagt, at adfærden bidrager til en kontrolændring. I et sådant tilfælde har parterne blot igangsat forhandlinger og hermed ikke indgået en bindende aftale på målvirksomhedens vegne. Det må således afvises, at alene forhandlinger indebærer nogen kontroloverførelse.<sup>231</sup> Derimod forekommer det mindre klart, om parternes fælles *indgåelse* af en aftale med tredjemand er en overtrædelse af forbuddet. Den juridiske litteratur har i den henseende divergerende synspunkter.<sup>232</sup>

Det forekommer vanskeligt at argumentere imod, at en indgået aftale som udgangspunkt er et udtryk for samtlige af aftalens involverede parters holdninger. Således forekommer det mest nærliggende at anse fusionsparternes fælles aftale med tredjemand som et udtryk for udøvelse af indflydelse fra henholdsvis joint venture-parterne eller den købende fusionspart. En sådan adfærd bidrager hermed delvist til en kontrolændring og må betragtes som en gennemførelsesforanstaltning i strid med forbuddet. Denne afhandling tilslutter sig på denne baggrund herved synspunktet om, at parterne bør afholde sig fra i fællesskab at indgå endelige aftaler med tredjemand, uanset om sådanne er fordelagtige for den fremtidige fusionerede virksomhed.

Modsat hvad TV2 Sport-afgørelsen indikerer angående fælles forhandlinger, må det på baggrund af ovenstående herefter konstateres, at fusionsparterne i fællesskab kan indlede forhandlinger med tredjemand uden derved at overtræde præimplementeringsforbuddet. Adfærden bidrager således ikke til en varig kontrolændring, og denne er derfor at betragte som en lovlig forberedelseshandling.

Omvendt vil selve *indgåelsen* af sådanne aftaler med tredjemand formentlig udgøre præimplementering af fusionen. Dette forekommer ligeledes mest nærliggende, selv hvor aftalen er betinget af fusionens godkendelse. I begge tilfælde har den købende fusionspart eller joint venture-parterne taget forskud på den fremtidige kontrolændring, der endnu ikke er godkendt. En sådan aftale må herved anses som udtryk for joint venture-parternes eller den købende fusionsparts udøvelse af indflydelse, hvorfor adfærden delvist bidrager til en kontrolændring i målvirksomheden.

#### 4.4.1.2. Fælles markedsføring

Spørgsmålet om fusionsparternes fælles markedsføring blev berørt i Kommissionens pressemeddelelse i BKP-sagen. Sagen angik virksomhederne Bertelsmann og Kirchs etablering af det selvstændigt fungerende joint venture, Premiere. Joint venturet blev etableret med henblik på parternes lancering af en digital betalings-TV-kanal, og Kirch skulle i den forbindelse gøre sin D-Box teknologi tilgængelig for Premiere.<sup>233</sup> I pressemeddelelsen, der blev udsendt kort efter fusionens anmeldelse, anførte Kommissionen, at:

*“the use and marketing of Kirch’s d-box by Premiere is considered a partial execution of the intended merger of both companies in the area of digital Pay-TV and therefore*

---

<sup>231</sup> Se hertil Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 350 og Francesco Liberatore, Oliver Geiss og Ruggero Chicco i European Competition Law Review (2022)

<sup>232</sup> Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 350 taler imod, at der foreligger en overtrædelse i et sådant tilfælde, mens Francesco Liberatore, Oliver Geiss og Ruggero Chicco i European Competition Law Review (2022), s. 254f. er af modsat opfattelse.

<sup>233</sup> Jf. M.993, Bertelsmann/Kirch Premiere, pkt. 1-16 og Kommissionens pressemeddelelse IP//97/1062, 1. december 1997.

*violates the execution prohibition under European Merger Control*” (vores fremhævnin<sup>g</sup>).<sup>234</sup>

Kommissionen fandt således, at Bertelsmann og Kirchs fælles markedsføring, i form af at Premiere kunne markedsføre og tilbyde kunderne Kirchs D-Box teknologi forinden fusionens godkendelse, udgjorde en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet. Kommissionen begrundede dette med, at markedsføringen var uløseligt forbundet med den forestående fusion, da denne var det umiddelbare formål med at etablere joint venturet. Desuden var Premieres anvendelse af D-Box teknologien en af de væsentlige konkurrencemæssige konsekvenser af fusionen, og denne kunne næppe omgøres. Idet Bertelsmann og Kirch indstillede den ulovlige markedsføring, blev parterne ikke pålagt en bøde for overtrædelsen.<sup>235</sup>

Selvom der ikke foreligger en formel afgørelse fra Kommissionen, der fastslår, at fusionsparternes fælles markedsføring forinden fusionsgodkendelsen udgør præimplementering, udtrykker Kommissionens pressemeddelelse i BKP-sagen oplagt en sådan holdning fra instansen. Et tilsvarende synspunkt forekommer også at kunne udledes af TV2 Sport-afgørelsen. Således fik parterne i denne sag dispensation fra præimplementeringsforbuddet til at markedsføre deres produkt, TV2 sport, hvormed afgørelsen kan tale i retning af, at markedsføring af produktet forinden godkendelse havde været en overtrædelse af standstill-forpligtelsen.<sup>236</sup>

Som tidligere bemærket er også pressemeddelelsen i BKP-sagen fra tiden før EY-sagen. Dette kommer for så vidt til udtryk ved Kommissionens begrundelse for, hvorfor Bertelsmann og Kirchs fælles markedsføring potentielt udgjorde en overtrædelse af forbuddet. I dag vil det således ikke være udslagsgivende, hvilke markeds-mæssige virkninger den fælles markedsføring eventuelt har, samt om denne er irreversibel, jf. afsnit 3.2.2. Afgørende er alene, om tiltagene bidrager til den varige kontrolændring forbundet med fusionen. Der kan herefter sættes spørgsmålstegn ved, om Kommissionen fortsat vil anskue fusionsparternes fælles markedsføring i mellemprioriden for en præimplementering af fusionen.

På baggrund af det i afsnit 3.5. fastlagte omfang af forbuddet forekommer dette at være tilfældet. Når fusionsparterne, forinden fusionsgodkendelsen er opnået, markedsfører produkter eller tjenesteydelser i fællesskab, opnår den købende fusionspart eller joint venture-parterne således indflydelse over visse forhold i målvirksomheden, idet sidstnævnte ikke længere selvstændigt kontrollerer sin markedsføring. Hermed bidrager tiltaget til en varig kontrolændring og udgør herved en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet.<sup>237</sup> I relation hertil skal det desuden fremhæves, at formålet med forbuddet jo netop er at dæmme op for, at fusionsparterne tilpasser deres konkurrencemæssige adfærd, forinden myndighederne har undersøgt og godkendt fusionen.<sup>238</sup>

Det skal understreges, at ovenstående betragtninger ikke tager sigte på fusionsparternes “markedsføring” af selve fusionen. Der er således forskel på at informere offentligheden om fusionen, herunder dennes fordele, og at agere som om fusionen allerede er gennemført ved at koordinere en fælles markedsføring af produkter og ydelser. Fusionsparterne kan således godt “markedsføre” fusionen uden at overtræde præimplementeringsforbuddet.<sup>239</sup>

---

<sup>234</sup> Jf. Kommissionens pressemeddelelse IP//97/1062, 1. december 1997.

<sup>235</sup> Ibid. og *Sergio Baches Opi* og *Adela Boitos* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2019), s. 274f.

<sup>236</sup> Jf. Konkurrencerådets dispensationsafgørelse, *TV2 Sport*, pkt. 6.

<sup>237</sup> Se hertil *Sergio Baches Opi* og *Adela Boitos* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2019), s. 279 og i samme retning *Merit Olthoff* og *Corinne Ruechardt* i *Competition Law Journal* (2018), der anfører, at fusionsparter generelt bør afholde sig fra at koordinere deres konkurrencemæssige adfærd og fra at agere på markedet som én integreret enhed.

<sup>238</sup> *Michael Rosenthal* og *Stefan Thomas*: *European Merger Control* (2010), s. 301 og afsnit 2.1.

<sup>239</sup> *Torkil Høg* og *Theis Kærn Poulsen* i *Revision og Regnskabsvæsen* (2010).

#### 4.4.2. Udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger

Ved konkurrencefølsomme eller kommercielt fortrolige oplysninger forstås i nærværende afhandling oplysninger, som kan påvirke en virksomheds konkurrenceevne negativt, hvis de kommer til konkurrenters kendskab. Det er således oplysninger, der som det klare udgangspunkt ikke ville udveksles mellem uafhængige virksomheder, såfremt det ikke var med henblik på en forestående fusion eller som led i en konkurrencebegrænsende aftale.

Forinden indgåelse af en fusionsaftale er det dog sædvanligt, at parterne udveksler visse konkurrencefølsomme oplysninger som led i en due diligence-undersøgelse. Navnlig køber vil have en berettiget interesse i oplysninger om den potentielle målvirksomhed for at fastslå dennes værdi samt mulige risici ved opkøb.<sup>240</sup> Der accepteres derfor et vist spillerum for udveksling af kommercielt fortrolige oplysninger, hvorefter at parterne kan foretage en *“loyal udveksling af oplysninger, der er begrænset til, hvad der med rimelighed er nødvendigt.”*<sup>241</sup> Herved menes, hvad der kan siges at være nødvendigt for, at der indgås en fusionsaftale. Dette kan forudsætte, at oplysninger kun deles med en begrænset personkreds f.eks. ved brug af clean-teams, og at der indgås fortrolighedsaftaler.<sup>242</sup>

Den berettigede interesse i oplysninger om målvirksomheden synes imidlertid at ophøre efter indgåelse af en fusionsaftale, idet køber på dette tidspunkt har besluttet sig for at købe virksomheden.<sup>243</sup> Behovet for at værdiansætte og vurdere risici er derfor ikke længere eksisterende. Dette betyder dog ikke, at konkurrencefølsomme oplysninger om målvirksomheden ikke stadig kan være af interesse for køber. Man kan således forestille sig, at køber i tiden mellem fusionsaftalens underskrivelse og fusionsgodkendelsen vil være interesseret i oplysninger om målvirksomhedens aktuelle priser, omkostninger, forretningsstrategier, markedsandele mv.

Som konsekvens af fusionsaftalens indgåelse bliver grænserne informationsudveksling imidlertid snævrere og bør begrænses til, hvad der kan anses for *nødvendigt for at forberede fusionen.*<sup>244</sup> Udveksling af forretningshemmeligheder eller andre fortrolige oplysninger, som ikke snævert omhandler forberedelsesskridt, skal ifølge den juridiske litteratur derfor anses som tiltag i strid med præimplementeringsforbuddet.<sup>245</sup>

Der foreligger på nuværende tidspunkt ikke retspraksis, der direkte tager stilling til, hvorvidt ovenstående ræsonnement er korrekt. Det forekommer således ikke videre klart, hvornår fusionsparters udveksling af konkurrencefølsomme informationer i mellemprioriteten udgør præimplementering. Spørgsmålet berøres dog i Altice-sagen.<sup>246</sup>

I sagen havde køberen Altice og målvirksomheden PT Portugal foretaget en omfattende udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger om PT Portugal, dels i tiden før fusionsanmeldelse og dels i tiden før fusionsgodkendelse.<sup>247</sup> For det første var der afholdt ad hoc-møder mellem

<sup>240</sup> Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 351.

<sup>241</sup> Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen i Revision og Regnskabsvæsen (2010).

<sup>242</sup> Ibid., Jens Munk Plum, Sonny Gaarslev og Kristina Saugstrup i Revision & Regnskabsvæsen (2021) samt Johannus Egholm Hansen m.fl.: Køb og salg af virksomheder, 6. udg. (2019), s. 573.

<sup>243</sup> I samme retning Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 351f, der anfører, at udveksling af oplysninger herefter ikke er strengt nødvendigt for fusionen.

<sup>244</sup> Jens Munk Plum, Sonny Gaarslev og Kristina Saugstrup i Revision & Regnskabsvæsen (2021) og Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen i Revision og Regnskabsvæsen (2010).

<sup>245</sup> Jens Munk Plum m.fl.: Dansk fusionskontrol, 3. udg. (2018), s. 324, Johannus Egholm Hansen m.fl.: Køb og salg af virksomheder, 6. udg. (2019), s. 573 samt s. 12

<sup>246</sup> Se afsnit 3.4.1. for et referat af sagen.

<sup>247</sup> Jf. M.7993, Altice/PT Portugal, pkt. 378.



fusionsparternes ledelser i perioden mellem indgåelse af fusionsaftalen og fusionsgodkendelsen. Her var der delt oplysninger om bl.a. PT Portugals forretningspolitik og regnskabsresultater. Derudover diskuterede parterne PT Portugals prisstrategier, og med hyppige intervaller delte PT Portugal efter anmodning fra Altice oplysninger om key performance indicators (KPI's), der viser hvor effektivt en virksomhed opnår sine definerede forretningsmål.<sup>248</sup>

Ifølge Kommissionen var udvekslingen af disse konkurrencefølsomme oplysninger udtryk for, at Altice forud for fusionsgodkendelsen var i en position *"as if it already controlled PT Portugal and was therefore was [sic] entitled to ask for and receive such information."*<sup>249</sup> Udvekslingen af oplysninger var derfor et udtryk for, at køber allerede på dette tidspunkt udøvede en form for indflydelse på PT Portugal. På denne baggrund fandt Kommissionen, at parternes udveksling af oplysninger havde *bidraget* til at godtgøre, at Altice udøvede faktisk indflydelse på målvirksomheden i strid med præimplementeringsforbuddet.<sup>250</sup> Kommissionens afgørelse blev efterfølgende opretholdt af både Retten og Domstolen, der således stadfæstede, at udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger kan bruges til at underbygge, at en køber har mulighed for at udøve afgørende indflydelse på målvirksomheden.<sup>251</sup>

At udvekslingen af oplysninger alene bidrog til, at der var udøvet faktisk indflydelse på målvirksomheden, synes umiddelbart at tale i retning af, at udveksling af oplysninger mellem fusionsparter *ikke i sig selv* er at betragte som en gennemførelsesforanstaltning.

Flere steder synes Kommissionens præmisser dog at indikere det modsatte - altså at den blotte informationsudveksling selvstændigt knytter sig til kontrolændringen og derved udgør en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet. Kommissionen anførte således, at *"when it [Altice] actively requested and received the information, Altice did exercise decisive influence over the Target."*<sup>252</sup> I henhold til denne præmis fremgår det herefter som om, at informationsudvekslingen i sig selv var udtryk for en reel udøvelse afgørende indflydelse.<sup>253</sup>

Domstolen præciserede dog, at Kommissionens afgørelse til trods for tvetydige præmisser udelukkende *"tog hensyn til udvekslingen af oplysninger som et forhold, der bidrog til at godtgøre, at Altice havde udøvet en afgørende indflydelse på PT Portugal."*<sup>254</sup> Kommissionens afgørelse skal således ikke tages som indtægt for, at udvekslingen af de konkurrencefølsomme oplysninger i sig selv udgjorde præimplementering af fusionen.

Med denne præcisering af afgørelsen udelukker Domstolen imidlertid omvendt ikke, at der kan være tilfælde, hvor informationsudveksling i sig selv udgør et tiltag i strid med forbuddet. I sagen var det blot unødvendigt at tage stilling til spørgsmålet henset til, at der allerede på baggrund af andre foranstaltninger kunne statueres en faktisk udøvelse af kontrol. Der var derfor ikke behov for at afklare, hvorvidt der havde været en overtrædelse af forbuddet, såfremt udvekslingen af oplysninger havde stået alene.

Om informationsudveksling i tiden mellem fusionsaftalens underskrivelse og fusionsgodkendelsen i sig selv kan være en delvis gennemførelsesforanstaltning er således endnu uklart efter Altice-sagen.<sup>255</sup> I den juridiske litteratur kan der dog spores en vis tilslutning til, at der skal svares

---

<sup>248</sup> Ibid., pkt. 378-379.

<sup>249</sup> Ibid., pkt. 470.

<sup>250</sup> Ibid., særligt pkt. 448 og 478.

<sup>251</sup> Jf. C746/21 P, *Altice mod Kommissionen* og T-425/18, *Altice mod Kommissionen*.

<sup>252</sup> Jf. M.7993, *Altice/PT Portugal*, særligt pkt. 440.

<sup>253</sup> I samme retning *Merit Olthoff* og *Corinne Ruechardt* i *Competition Law Journal* (2018).

<sup>254</sup> Jf. C746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 182. Ligeledes anført i T-425/18, *Altice mod Kommissionen*, pr. 226.

<sup>255</sup> *Alex Gutermuth* og *Charlotte Simphal* i *Competition Law and Policy Debate* (2019), s. 33.

bekræftende herpå.<sup>256</sup> Det er bl.a. anført, at en for vidtgående informationsudveksling kan være i strid med præimplementeringsforbuddet, hvis udvekslingen af oplysninger risikerer at påvirke den ellers uafhængige drift af de pågældende virksomheder.<sup>257</sup> Kigger man på praksis forud for Altice-sagen, synes der ligeledes at være en vis støtte til dette ræsonnement, om end praksis ikke er entydig på området.

I Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens dispensationsafgørelse af 25. februar 2014 blev der givet dispensation fra præimplementeringsforbuddet til at fusionsparter kunne udveksle data om kundeidentitet forud for fusionsgodkendelse.<sup>258</sup> Selvom dispensationsafgørelser ikke vurderer, om det pågældende tiltag udgør en overtrædelse af standstill-forpligtelsen, vil der i udgangspunktet kun søges om dispensation til tiltag, som fusionsparterne formoder vil udgøre gennemførelsesforanstaltninger i strid med forbuddet. Dispensationsafgørelsen kan derfor tages som et bidrag til, at informationsudveksling mellem fusionsparter selvstændigt skal klassificeres som præimplementering, om end den retskildemæssige værdi ikke er betydelig ved dispensationsafgørelser.<sup>259</sup>

Kommissionens pressemeddelelse af den 7. september 2007 i Ineos/Kerling<sup>260</sup> synes også at tale i denne retning. Ved en undersøgelse af virksomheden Ineos' opkøb af Kerling fik Kommissionen anledning til mistanke om en tidlig gennemførelse af fusionen i strid med præimplementeringsforbuddet, såvel som overtrædelser af TEUF art. 101. Mistanken gik bl.a. på, at fusionsparterne udvekslede konkurrencefølsomme oplysninger. Selvom Kommissionen efterfølgende måtte konkludere, at fusionsparterne havde indført regler for at hindre, at følsomme oplysninger blev udvekslet forud for fusionsgodkendelse,<sup>261</sup> kan selve indledningen af sagen tale i retning af, at udveksling af konkurrencefølsomme udgør en præimplementering af fusionen.

I modsatte retning synes Rettens afgørelse i sagen T-411/07, Aer Lingus Group mod Kommissionen (herefter "**Aer Lingus-sagen**")<sup>262</sup> at antyde, at udveksling af oplysninger mellem to potentielle fusionsparter ikke omfattes af præimplementeringsforbuddet. I afgørelsen anførte Retten, at en virksomheds adgang til fortrolige oplysninger om den anden virksomhed skulle behandles efter TEUF art. 101, hvilket taler imod, at en sådan adfærd skal betragtes som en gennemførelsesforanstaltning.<sup>263</sup>

Ud over at der kan sættes spørgsmålstegn ved den retskildemæssige værdi af de ovenstående fortolkningsbidrag,<sup>264</sup> skal det bemærkes, at både afgørelserne og pressemeddelelsen er fra før EY-sagen, hvor omfanget af præimplementeringsforbuddet blev præciseret. Afgørende for, hvorvidt der foreligger en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, er herefter, om en foranstaltning bidrager til en varige kontrolændring i målvirksomheden. Det må derfor diskuteres, hvorvidt udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger opfylder dette kriterie.

Det synes umiddelbart langt imellem fusionsparternes udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger og det forhold, at køber kommer tættere på at opnå kontrol over målvirksomheden.<sup>265</sup> Der

---

<sup>256</sup> Se hertil *Jens Munk Plum, Sonny Gaarslev og Kristina Saugstrup* i *Revision & Regnskabsvæsen* (2021) og *Philipp Werner, Serge Clerckx og Henry de la Barre* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2018), s. 144f.

<sup>257</sup> *Johannus Egholm Hansen m.fl.: Køb og salg af virksomheder*, 6. udg. (2019), s. 553.

<sup>258</sup> Jf. Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens dispensationsafgørelse, *EY/KPMG DK*.

<sup>259</sup> Se nærmere herom i afsnit 1.4. vedrørende retskildemæssige overvejelser.

<sup>260</sup> Jf. Kommissionens pressemeddelelse IP/07/1290, 7. september 2007.

<sup>261</sup> *OECD, Investigations of Consummated and Non-notifiable Mergers*, 2014.

<sup>262</sup> Se afsnit 4.6.2. for et referat af sagen.

<sup>263</sup> Jf. T-411/07, *Aer Lingus mod Kommissionen*, pr. 70. Dengang fandtes bestemmelsen i TEUF art. 101 i EF, art. 81.

<sup>264</sup> Jf. nærmere herom i afsnit 1.4.

<sup>265</sup> Se i samme retning *Merit Olthoff* og *Corinne Ruechardt* i *Competition Law Journal* (2018).

kan dog argumenteres for, at en udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger i visse tilfælde er et resultat af en underliggende kontrol. Man kan således forestille sig tilfælde, hvor fusionsparters informationsudveksling sker som følge af, at køber allerede udøver en vis indflydelse på målvirksomheden og herved kan gennemtvinge, at der udveksles sådanne oplysninger. Dette synes også foreneligt med Kommissionens afgørelse i Altice-sagen, hvor informationsudvekslingen blev anset som et resultat af Altice' faktiske udøvelse af kontrol.

Ligeledes kan det ikke udelukkes, at en køber vil blive i stand til at udøve en vis indflydelse på målvirksomheden på baggrund af konkurrencefølsomme oplysninger om denne. Ud fra en sådan argumentation forekommer det nærliggende, at udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger bidrager til en varige kontrolændring, hvis udvekslingen enten udspringer af købers indflydelse eller giver køber mulighed for at udøve indflydelse på målvirksomheden.<sup>266</sup>

I samme retning har K.E. Sørensen anført, at det på baggrund af EY-sagen er mest oplagt at finde, at udveksling af oplysninger ikke udgør en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, *medmindre* dette sker med henblik på at køber kan føre kontrol over målvirksomheden.<sup>267</sup> Modsætningsvist må heraf udledes, at såfremt informationsudvekslingen sker med henblik på at sikre, at køber kan udøve kontrol med målvirksomheden, er det nærliggende at konkludere, at dette vil omfattes af forbuddet. Ligeledes anføres det af Plum m.fl., at en vidtgående informationsudveksling i sig selv kan risikere at indebære, *at køber opnår kontrol over målvirksomhedens drift*.<sup>268</sup>

Som tidligere behandlet i afhandlingen vil selv en begrænset indflydelse på målvirksomheden være tilstrækkelig til at statuere, at der er bidraget til en varig kontrolændring.<sup>269</sup> De samme betragtninger synes at skulle overføres til udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger, hvorefter at selv en begrænset informationsudveksling vil være en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, såfremt oplysningerne enten gør køber i stand til at udøve en vis indflydelse eller sker som følge af købers indflydelse.

#### 4.4.3. Sammenfattende om fælles tiltag

Angående fusionsparters koordinering af deres konkurrencemæssige adfærd på markedet skal det i lyset af ovenstående konkluderes, at parterne i tiden mellem fusionsaftalens indgåelse og godkendelse generelt bør afholde sig fra at fremtræde på markedet som én fælles enhed. Som nævnt i afsnit 4.1. er dette medmindre, at en sådan adfærd kan begrundes i et legitimt hensyn.

Således vil fusionsparternes markedsføring af hinandens produkter og tjenesteydelser forinden fusionsgodkendelse udgøre en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet. En sådan adfærd vil være udtryk for, at målvirksomheden ikke selvstændigt kontrollerer sin markedsføring, og vil herved bidrage til den varige kontrolændring i denne. Det forekommer dog i overensstemmelse med forbuddet, at fusionsparterne markedsfører selve fusionen, da parterne i et sådant tilfælde ikke agerer som om, at fusionen allerede er gennemført.

Fælles *indgåelse* af endelige aftaler med tredjemand i denne mellempperiode er tilsvarende at betragte som en delvis gennemførelsesforanstaltning. Sådanne aftaler er udtryk for joint venture-parternes eller den købende fusionsparts udøvelse af indflydelse, og adfærden bidrager derfor delvist til en ændring i kontrollen med målvirksomheden. Det er derimod ikke oplagt i strid med forbuddet,

---

<sup>266</sup> Sergio Baches Opi og Adela Boitos i Journal of European Competition Law & Practice (2019), s. 279 og ligeledes anført i OECD, Suspensory Effects of Merger Notifications and Gun Jumping - Background Note by the Secretariat (2018), pkt. 49.

<sup>267</sup> Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 352.

<sup>268</sup> Jens Munk Plum, Sonny Gaarslev og Kristina Saugstrup i Revision & Regnskabsvæsen (2021).

<sup>269</sup> Se bl.a. overvejelserne herom i afsnit 4.2.3.

såfremt fusionsparterne alene *indleder* fælles forhandlinger med tredjemand. I et sådant tilfælde har parterne ikke indgået en bindende aftale på målvirksomhedens vegne, hvorfor ingen kontrol forekommer overført. Fusionsparternes påbegyndelse af fælles forhandlinger med tredjemand er således at betragte som en lovlig forberedelseshandling, omend sådanne kan være i strid med forbuddet mod konkurrencebegrænsende aftaler i KRL § 6 (TEUF art. 101).

Det skal desuden fremhæves, at en omfattende koordineret adfærd, herunder også fælles forhandlinger med tredjemand, kan være indikationer på, at der er erhvervet de facto-kontrol over målvirksomheden.

Hvorvidt fusionsparters udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger udgør en selvstændig overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, synes at bero på, om informationsudvekslingen knytter sig til et underliggende kontrolelement. Kan det eksempelvis konkluderes, at udvekslingen af oplysninger er et resultat af købers udøvelse af indflydelse på målvirksomheden, eller at oplysningerne giver køber mulighed for at udøve en vis indflydelse på målvirksomheden, er det nærliggende at statuere en overtrædelse af forbuddet. I øvrige tilfælde forekommer det vanskeligt at forene en udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger med påstanden om, at denne har bidraget til en ændring i målvirksomhedens kontrol. Såfremt en informationsudveksling mellem fusionsparterne må anses som strengt nødvendigt for at varetage legitime hensyn, vil adfærd dog lovligt kunne foretages, jf. afsnit 4.1.

## 4.5. Joint ventures

En fusion kan foreligge ved, at der erhverves fælles kontrol over en virksomhed (joint venturet). Denne fælles kontrol kan enten etableres over en allerede eksisterende virksomhed, f.eks. et daterselskab som den ene fusionspart allerede har afgørende indflydelse på, jf. KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2, eller over en ny virksomhed som parterne sammen etablerer og erhverver fælles kontrol over, jf. KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2, jf. stk. 2.<sup>270</sup>

Som nævnt i afsnit 3.6. kan de ovenfor fremførte overvejelser angående, hvorvidt specifikke foranstaltninger udgør en delvis gennemførelse af fusionen, med de relevante og nødvendige justeringer overføres mellem de forskellige fusioner i KRL § 12 a, stk. 1 og stk. 2.

Dog kan det tilfælde, hvor fusionen sker i henhold til KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2, jf. stk. 2, give anledning til særlige overvejelser i relation til præimplementeringsforbuddet. Disse behandles derfor særskilt straks nedenfor.

### 4.5.1. Særlige overvejelser i henhold til fusioner efter KRL § 12 a, stk. 2

Det skal således overvejes, hvorvidt fusionsparter, der indgår aftale om at stifte et joint venture ved at etablere fælles kontrol over en ny virksomhed, jf. KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2, jf. stk. 2, i videre omfang kan forberede fusionen uden at overtræde præimplementeringsforbuddet, end tilfælde hvor der sker kontrolskifte i en eksisterende virksomhed, jf. KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2. De to situationer adskiller sig bl.a. fra hinanden ved, at der ikke foregår nogen drift i ”målvirksomheden”, og at denne skal etableres fra bunden, dvs. skaffe sig lokaler, bemanning mv.

Der synes ikke umiddelbart noget til hinder for, at fusionsparter til sådanne nyoprettede joint ventures påbegynder forberedelser til fusionen, så længe disse forberedelser foretages af parterne hver for sig. Som lovlige eksempler herpå fremhæver den juridiske litteratur, at en fusionspart f.eks. kan

---

<sup>270</sup> Se hertil afsnit 2.2.1.

forhandle lejemål og ansætte personale til brug for joint venture.<sup>271</sup> Sådanne betragtninger er for så vidt i overensstemmelse med de overvejelser, som afhandlingen fremfører i afsnit 4.3.1. vedrørende fusionsparternes foretagelse af ensidige dispositioner i forbindelse med en fusion efter KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2.

Det skal dog yderligere overvejes, om fusionsparterne må påbegynde selve etableringen af det nyoprettede joint venture, eller om sådanne dispositioner vil bidrage til parternes senere fælleskontrol og herved udgøre en delvis gennemførelse af fusionen.

Der kan i den juridiske litteratur findes en vis støtte for, at der i visse tilfælde kan foretages en lovlig etablering af joint venture forud for fusionsgodkendelsen. Det er således anført, at det formentligt ikke udgør en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet, at den ene fusionspart stifter og udarbejder vedtægter til den virksomhed, som senere skal være genstand for den fælles kontrol, hvorefter den anden part efter fusionsgodkendelse køber sig ind i virksomheden.<sup>272</sup> I et sådant tilfælde vil det, der senere skal udgøre joint venture, alene være en *formelt* stiftet virksomhed, som den ene fusionspart har fuld kontrol over. En sådan stiftelse vil ikke i sig selv udløse fusionskontrol, og da den fælles kontrol ikke på nogen måde er påbegyndt, vil dette således lovligt kunne foretages før fusionsgodkendelsen.

Imidlertid forekommer der større tvivl om, hvorvidt der lovligt kan etableres *fælles* kontrol over et nyetableret joint venture. I relation til fælles kontrol må der sondres mellem, om der foregår en drift i form af økonomiske aktiviteter i joint venture, eller om det alene formelt er stiftet.

Såfremt der forud for fusionsgodkendelse stiftes fælles kontrol over en virksomhed, hvori der foregår økonomiske aktiviteter, vil der oplagt foreligge en gennemførelse af fusionen.<sup>273</sup> Dette har karakter af en fuldstændig gennemførelse, idet fusionen herved vil være gennemført i sin helhed. Hvis der ikke er overført eller påbegyndt aktiviteter i joint venture, vil der derimod blot foreligge en tom virksomhed, og man kan således overveje, om der i så fald reelt består noget, der kan udøves kontrol over.

Afgørende for, om der er sket en gennemførelse af fusionen, er, hvorvidt en foranstaltning har bidraget til den senere kontrolændring, hvilket i dette tilfælde er erhvervelsen af den fælles kontrol. Selvom der ikke er nogle økonomiske aktiviteter at føre kontrol over, synes det ikke foreneligt med afsnit 3.5.'s fastlagte omfang af forbuddet, hvis den fælles kontrol lovligt ville kunne etableres forud for fusionsgodkendelse.

Selvom fusionsparterne således alene opretter den formelle juridiske ramme for joint venture, vil selve etableringen af den fælles kontrol udgøre den kontrolændring, som præimplementeringsforbuddet sigter at undgå. Det synes herefter svært at udelukke, at etableringen af fælles kontrol bidrager til en kontrolændring, uanset om der udføres økonomiske aktiviteter i joint venture eller ej.<sup>274</sup> Da den kontrolændring, som præimplementeringsforbuddet tager sigte mod, er blevet endeligt etableret, forekommer det mest nærliggende, at der også i et sådant tilfælde foreligger en fuldstændig gennemførelse af fusionen.

---

<sup>271</sup> Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 353.

<sup>272</sup> Ibid., s. 353 og Francesco Liberatore, Oliver Geiss og Ruggero Chicco i European Competition Law Review (2022), s. 254f.

<sup>273</sup> Se hertil Francesco Liberatore, Oliver Geiss og Ruggero Chicco i European Competition Law Review (2022), s. 254f.

<sup>274</sup> Se hertil Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 353f.

## 4.6. Gennemførelse af en fusion ved flere transaktioner

Visse transaktioner, der almindeligvis ikke er i strid med præimplementeringsforbuddet, kan grundet særlige omstændigheder undertiden udgøre en delvis gennemførelse af en fusion. Dette er tilfældet, hvor køber opnår kontrol over målvirksomheden gennem flere transaktionstrin, men hvor der kan sættes spørgsmålstegn ved, om de(n) første transaktioner udgør en del af fusionen, eller om de(n) lovligt blev foretaget, før fusionen blev planlagt. Modsat de transaktioner der hidtil er gennemgået i afhandlingen, er disse transaktioner således ikke nødvendigvis foretaget med henblik en fusion.

De forudgående omtalte foranstaltninger foretages eller knytter sig for så vidt til tiden mellem fusionsaftalens indgåelse og fusionsgodkendelsen. Særligt for nærværende afsnits transaktioner er imidlertid, at de kan være gennemført forud for en bindende fusionsaftale. Det kan f.eks. være tilfældet ved erhvervelse af en minoritetsaktiepost i en virksomhed, som først efterfølgende bliver målvirksomhed i en fusion med minoritetsaktionæren som købende fusionspart, jf. mere herom i nedenstående afsnit 4.6.2. Det er i sådanne tilfælde ikke oplagt, at de(n) første transaktion(er) blev foretaget som led i den senere fusion, hvorfor de(n) som udgangspunkt vil falde uden for reglerne om fusionskontrol og derved ikke udgøre en overtrædelse af præimplementeringsforbuddet.

Foranstaltningerne skal imidlertid umiddelbart anses som ulovlige i henhold til KRL § 12 c, stk. 5, såfremt de er en del af en efterfølgende fusion, således at transaktionerne udgør én samlet anmeldelsespligtig fusion. Dette er tilfældet for de såkaldte “nært knyttet transaktioner”, hvorved der ifølge præabmelbetragtningerne til FKF forstås *“transaktioner, der er nært knyttet til hinanden, fordi de er sammenkædet ved en betingelse eller har form af en serie værdipapirhandler, som finder sted inden for en rimelig kort periode.”*<sup>275</sup> Andre grunde kan dog ligeledes medføre, at to eller flere transaktioner skal anses som nært knyttet og derved som en og samme fusion.<sup>276</sup>

At flere enkelte transaktioner kan udgøre en samlet fusion, og derfor skal behandles på den baggrund, blev bekræftet med Rettens afgørelse i sag T-282/02, *Cementbouw Handel & Industrie mod Kommissionen*,<sup>277</sup> og er efterfølgende fastslået flere gange, herunder i EY-sagen.<sup>278</sup> I sidstnævnte afgørelse fremhævede Domstolen, at såfremt disse nært knyttet enkelttransaktioner ikke var omfattet af fusionsreglerne, ville man risikere at underminere præimplementeringsforbuddet, da det således vil være muligt at omgå forbuddet gennem en serie af successive enkelttransaktioner.<sup>279</sup>

Særligt for nært knyttet transaktioner er at kun i tilfælde af en særlig tilknytning til den efterfølgende fusion, vil det være muligt at statuere, at sådanne transaktioner udgør en delvis gennemførelse af fusionen. Dette indebærer, at først når de øvrige transaktioner gennemføres, kan det vurderes, om de forudgående transaktioner udgør en del af denne fusion, og dermed er blevet ulovligt gennemført forud for fusionens godkendelse. Dette skyldes, at det ikke vil være muligt at vurdere, om en enkeltstående transaktion udgør en del af én samlet fusion, når transaktionen står alene. Vurderingen bliver med andre ord bagudrettet.

Hvornår enkelttransaktioner skal anses som én og samme fusion følger nærmere af Kommissionens Jurisdiktionsmeddelelse.<sup>280</sup> Heraf fremgår bl.a., at en indbyrdes afhængighed mellem transaktionerne for det første kræver, at ingen af de pågældende transaktioner ville blive gennemført uden de

---

<sup>275</sup> Jf. Fusionskontrollforordningen, 20. betragtning. Denne gengives i C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 48.

<sup>276</sup> T-704/14, *Marine Harvest mod Kommissionen*, pr. 50 og M.8179, *Canon/Toshiba Medical Systems Corporation*, pr. 114.

<sup>277</sup> Jf. Sag T-282/02, *Cementbouw Handel & Industrie mod Kommissionen*, særligt pr. 109 og 148.

<sup>278</sup> C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*.

<sup>279</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 47-48.

<sup>280</sup> Jf. Jurisdiktionsmeddelelse nr. 136/2004.

andre. Heri ligger en vurdering af, hvorvidt transaktionerne er enten retligt eller faktisk forbundne, hvor sidstnævnte vil bero på en økonomisk vurdering af omstændighederne.<sup>281</sup> Hvis fusionsparterne ville gennemføre en af transaktionerne, selvom de øvrige ikke ville blive gennemført, skal de behandles særskilt.<sup>282</sup> Derudover er det påkrævet, at det er de(n) samme person(er) eller virksomhed(er), der erhverver kontrollen med målvirksomheden.<sup>283</sup>

Afsnittet ser i det følgende nærmere på udvalgte enkeltransaktioner, der kan udgøre en delvis gennemførelse af fusionen, som følge af transaktionernes tilknytning til denne. Med udgangspunkt i retspraksis og den juridiske litteratur undersøger afsnittet således erhvervelse af minoritetsaktieposter (afsnit 4.6.2.) og “warehousing” (afsnit 4.6.3.). Retsstillingen vedrørende disse enkeltransaktioner sammenfattes herefter i afsnittet (afsnit 4.6.4.).

På baggrund af de i afsnit 3.4. fremførte betragtninger angående nødvendighedskravet, skal det dog indledningsvist klarlægges, om et sådant særskilt krav gør sig gældende ved nært knyttet enkelttransaktioner (afsnit 4.6.1).

#### 4.6.1. Nødvendighedskrav ved nært knyttet enkelttransaktioner?

Domstolens afgørelse i EY-sagen viser, at præimplementeringsforbuddet ikke overtrædes alene som følge af, at transaktionerne er nært knyttet, hvilket Kommissionens jurisdiktionsmeddelelse ellers umiddelbart kan tages som indtægt for. Transaktionerne skal således i al fald bidrage til en ændring i kontrollen med målvirksomheden, som tilfældet er ved øvrige transaktioner.<sup>284</sup>

Herudover synes Domstolen at indikere, at når sådanne transaktioner skal vurderes i henhold til præimplementeringsforbuddet, er det yderligere en betingelse, førend der kan statueres overtrædelse heraf, at transaktionerne har været *nødvendige* for gennemførelsen af en varig kontrolændring i målvirksomheden. Et sådant krav forekommer således at kunne udledes af Domstolens afgørelse i præmis 49 med følgende ordlyd:

*"når sådanne transaktioner, skønt gennemført inden for rammerne af en fusion, ikke er nødvendige for at opnå en ændring i kontrollen med en virksomhed der er berørt af denne fusion, er de ikke omfattet af artikel 7 i forordning nr. 139/2004"* (vores fremhævning).<sup>285</sup>

Har en nært knyttet transaktion ikke været nødvendig for gennemførelse af fusionen, forekommer en sådan lovligt at kunne foretages inden fusionsgodkendelsen på baggrund af den citerede præmis. Domstolen angiver videre, at nødvendighedskravet skal forstås som et krav om en *direkte funktionel forbindelse* mellem gennemførelsen af en given transaktion (som er en del af en større transaktion) og den varige kontrolændring i målvirksomheden.<sup>286</sup>

Den citerede præmis henviser til, at nødvendighedskravet gælder for “sådanne transaktioner”. Som angivet i afsnit 3.4.2. blev det ved Domstolens afgørelse i Altice-sagen klart, at Domstolens præmis 49 i EY-sagen relaterede sig til vurderingen af, om nært knyttet transaktioner udgør én og samme fusion i henhold til FKF’s præambelbetragtning nr. 20.<sup>287</sup> Som anført i samme afsnit må det ud fra

---

<sup>281</sup> Ibid., pkt. 43.

<sup>282</sup> Ibid., pkt. 40.

<sup>283</sup> Ibid., pkt. 44.

<sup>284</sup> Jf. C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, pr. 59.

<sup>285</sup> Ibid., pr. 49.

<sup>286</sup> Ibid.

<sup>287</sup> Jf. C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*, pr. 152-153.

Altice-sagen således afvises, at der generelt gælder et nødvendighedskrav, før der kan statueres præimplementering.

Nødvendighedskravet synes at være blevet gentaget i sag C-10/18 P, *Mowi ASA mod Kommissionen*, hvor Domstolen anførte, at selv om det angives i præambelbetragtningerne til FKF, at nærtstående enkeltransaktioner *“bør behandles som én og samme fusion, kan alene de transaktioner, der er nødvendige for at opnå en ændring i kontrollen, være omfattet af denne forordnings artikel 7”* (vores fremhævning).<sup>288</sup>

På denne baggrund synes det at må konkluderes, at der gælder et krav om nødvendighed ved nært knyttet enkeltransaktioner. Vurderingen af, om disse transaktioner udgør præimplementering, forekommer herefter umiddelbart at adskille sig fra den vurdering, som foretages ved øvrige foranstaltninger foretaget forinden fusionsgodkendelse, jf. afsnit 3.5.

Nødvendighedskravet og dets rækkevidde blev specificeret i Canon-sagen.<sup>289</sup> Her præciserede Retten, at Domstolen i EY-sagen:

*“did not characterise the ‘direct functional link’ as a requirement distinct from that of a contribution to a change of control which must be met in order for a transaction to be covered by Article 7(1).”*<sup>290</sup>

Det afvises herved, at nødvendighedskravet, forstået som et krav om ”direkte funktionel forbindelse”, adskiller sig fra kravet om, at en foranstaltning skal bidrage til kontrolændringen. Retten præciserer dog ikke yderligere, hvad der i så fald skal forstås ved kravet. Det er således usikkert, om Retten med denne formulering helt afviser et nødvendighedskrav, eller om det blot præciseres, at nødvendighedsvurderingen må indgå som et moment i den samlede vurdering af, hvorvidt en nært knyttet enkeltransaktion har bidraget til kontrolændringen.

At sidstnævnte er tilfældet, synes der at kunne findes en vis støtte for i Kommissionens forudgående afgørelse i samme sag. Her anførte Kommissionen, at begrebet “direkte funktionel forbindelse” ikke udgør et selvstændigt krav i vurderingen af, om en sådan transaktion udgør præimplementering.<sup>291</sup> I denne sammenhæng fremhævede Kommissionen, at nødvendigheden af den pågældende transaktion ikke skulle vurderes isoleret men i lyset af sagens konkrete omstændigheder.<sup>292</sup> Derudover angav Kommissionen, at det var uden betydning, hvorvidt kontrolændringen kunne have været opnået på andre måder end gennem den valgte transaktionsstruktur.<sup>293</sup> Kommissionen synes herved at anlægge en meget bred fortolkning af nødvendighedskravet. Det forekommer nærmest vanskeligt at udlede, hvordan Kommissionen adskiller betingelsen om “nødvendighed” fra vurderingen af, om en foranstaltning (helt eller delvist) bidrager til kontrolændringen i målvirksomheden.

Selvom Canon-sagen relativt klart synes at afvise, at der gælder et *særskilt* nødvendighedskrav for nært knyttet enkeltransaktioner, er det dog indtil videre kun denne sag, der synes at indtage et sådant standpunkt. Ved denne afvisning forekommer det desuden vanskeligt nærmere at udlede, hvilket indhold “nødvendighedskravet” i så fald skal tillægges. At nødvendighedskravet direkte

---

<sup>288</sup> Jf. C-10/18 P, *Mowi mod Kommissionen*, pr. 51.

<sup>289</sup> Rettens afgørelse, T-609/19, *Canon mod Kommissionen*, blev afsagt i maj 2022 og således efter sagerne C-10/18 P, *Mowi mod Kommissionen* (marts 2020) og C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet* (maj 2018).

<sup>290</sup> Jf. T-609/19, *Canon mod Kommissionen*, pr. 233.

<sup>291</sup> Jf. M.8179, *Canon/Toshiba Medical Systems Corporation*, pkt. 154.

<sup>292</sup> *Ibid.*, pkt. 154.

<sup>293</sup> *Ibid.*, pkt. 147.



omtales af Domstolen i EY-sagens præmis 49 og efterfølgende bekræftes i C-10/18 P, *Mowi ASA mod Kommissionen* indikerer en vis berettigelse af kravets eksistens.

Det forekommer herefter mest nærliggende, at Canon-sagen skal læses som en præcisering af nødvendighedskravet med den konsekvens, at kravet skal fortolkes så bredt, at det reelle indhold vanskeligt lader sig adskille fra den vurdering af "bidrag til en kontrolændring", som anvendes ved andre typer af foranstaltninger. De to vurderinger synes således i det store hele at være sammenfaldende, hvorfor afhandlingen i det følgende ikke foretager en selvstændig vurdering af, hvorvidt en nært knyttet enkelttransaktion har været nødvendig for kontrolændringen.

#### 4.6.2. Erhvervelse af en minoritetsaktiepost

Erhvervelse af en minoritetsaktiepost i en virksomhed vil som udgangspunkt ikke indebære en ændring i kontrollen i denne, og erhvervelsen vil således ikke falde under fusionskontrolreglerne.<sup>294</sup> Det lægges i den sammenhæng til grund, at minoritetsaktieposten ikke omfatter særlige rettigheder, f.eks. vidtgående vetorettigheder, og at der i øvrigt ikke foreligger særlige omstændigheder.<sup>295</sup> Dette udgangspunkt fremgår bl.a. af Generaladvokat N. Wahls forslag til afgørelse i EY-sagen.<sup>296</sup>

Generaladvokaten udtaler således, at "*købet af en minoritetsaktiepost ikke i almindelighed kan anses for en delvis gennemførelse af en fusion(...)*" (vores fremhævning).<sup>297</sup>

Udover at fastlægge dette udgangspunkt, åbner Generaladvokatens udtalelse dog ligeledes op for, at erhvervelse af en minoritetsaktiepost i en virksomhed i visse tilfælde *kan* udgøre en delvis gennemførelse af en fusion. Udtalelsen er således i overensstemmelse med det ovenfor angivne, og ræsonnementet understøttes desuden af Aer Lingus-sagen.

I Aer Lingus-sagen skulle Retten afgøre, hvorvidt Kommissionen havde kompetence til at kræve, at Ryanair afhændede en minoritetsaktiepost på næsten 25 pct., som de havde erhvervet i konkurrenten, Aer Lingus Group, forud for Ryanairs afgivelse af et offentligt overtagelsestilbud på virksomheden. Retten fandt ikke, at Kommissionen havde en sådan kompetence, eftersom FKF art. 8, stk. 4 foreskriver, at genoprettelsesforanstaltninger alene kan pålægges af Kommissionen, såfremt det konstateres, at fusionen "allerede er gennemført", jf. FKF art. 8, stk. 4, litra a.<sup>298</sup> Idet aktieposten ikke *i sig selv* gav Ryanair kontrol over Aer Lingus Group, var der ikke gennemført en fusion, hvormed betingelsen for at iværksætte genoprettelsesforanstaltninger ikke var opfyldt.<sup>299</sup>

Til trods for at Aer-Lingus sagen ikke direkte vedrørte præimplementeringsforbuddet i FKF art. 7, stk. 1, samt at Rettens præmisser i sagen fremstår uklare og tvetydige,<sup>300</sup> kan afgørelsen, som også fremhævet i afsnit 3.1., tages til indtægt for, at præimplementeringsforbuddet går videre og ikke begrænser sig til tilfælde, hvor et egentligt kontrolskifte gennemføres forinden, at fusionsgodkendelsen foreligger. Rettens præmis 83 antyder således, at erhvervelsen af en minoritetsaktiepost kan udgøre en delvis gennemførelsesforanstaltning, idet Retten anførte at:

---

<sup>294</sup> *Michael Rosenthal og Stefan Thomas: European Merger Control* (2010), s. 300.

<sup>295</sup> Se hertil også afsnit 2.2.1.

<sup>296</sup> Jf. Forslag til afgørelse, C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*.

<sup>297</sup> *Ibid.*, pkt. 67.

<sup>298</sup> Bestemmelsen giver mulighed for at opløse en allerede gennemført fusion, og træffe foreløbige foranstaltninger, hvis en fusion er gennemført i strid med artikel 7(1). Bestemmelserne svarer til KRL § 12 g.

<sup>299</sup> Jf. T-411/07, *Aer Lingus mod Kommissionen*, pr. 62-66.

<sup>300</sup> *Ibid.*, pr. 83 shm. pr. 64-66.

*”i den forbindelse kan erhvervelsen af en aktiepost, der ikke i sig selv tildeler kontrol i henhold til fusionsforordningens artikel 3, falde inden for anvendelsesområdet for den nævnte forordnings artikel 7.”<sup>301</sup>*

Retten synes i afgørelsen at skelne mellem lovlig erhvervelse af en minoritetsaktiepost og ulovlig erhvervelse af den samme aktiepost afhængigt af, om køber erhverver aktieposten med en intention om at erhverve yderligere aktieposter for i sidste ende at opnå den endelige kontrol.<sup>302</sup>

Afgørende for bedømmelsen bliver herefter, på hvilken baggrund og med hvilken hensigt erhvervelse af minoritetsaktieposten sker. Hvis det kan godtgøres, at køber allerede ved sin erhvervelse af minoritetsaktieposten havde til hensigt at erhverve flere aktier med henblik på at opnå den endelige kontrol i virksomheden, vil erhvervelsen udgøre én og samme fusion.

Såfremt det kan statueres, at minoritetsaktieposten blev erhvervet som et bevidst skridt på vej mod den endelige kontrolerhvervelse, må det for så vidt konkluderes, at erhvervelsen tillige bidrog til en ændring i kontrollen med målvirksomheden. Købers erhvervelse af minoritetsaktieposten vil i sagens natur have udgjort en andel af de rettigheder, som i sidste ende giver køber endelig kontrol over målvirksomheden. I et sådant tilfælde vil der således foreligge en delvis gennemførelse af fusionen.

I disse tilfælde indtræder anmeldelsespligten i henhold til KRL § 12 b, stk. 1 tillige allerede ved erhvervelsen af minoritetsaktieposten. Sker anmeldelsen imidlertid først forud for erhvervelse af den endelige kontrol, er der herved sket overtrædelse af både anmeldelsespligten og standstill-forpligtelsen.

#### **4.6.3. Warehousing**

Et andet tilfælde, hvor det må overvejes, om flere transaktioner skal anses som én og samme fusion, er den situation, hvor fusionsparterne gennemfører fusionen gennem såkaldt “warehousing”. Inden for fusionskontrol henviser warehousing til den konstruktion, hvor en virksomhed eller dennes aktiver “opbevares” hos en tredjemand baseret på en aftale om, at virksomheden efterfølgende skal videresælges til en endelig køber, når der foreligger fusionsgodkendelse.<sup>303</sup> Warehousing indebærer således en todelt transaktion, hvor den købende fusionspart først i andet og sidste trin opnår endelig kontrol med målvirksomheden.

Et eksempel på warehousing forelå i Canon-sagen.<sup>304</sup> I sagen var fusionen, som vedrørte Canons opkøb af TMSC fra dets moderselskab Toshiba, struktureret efter en warehousing-model. Transaktionen blev således foretaget over to transaktionstrin. Dette indebærer, at målvirksomheden TMSC først blev overdraget til et midlertidigt og til formålet oprettet holdingselskab, inden at der skete en endelig overførsel af TMSC til Canon. Nærmere konkret erhvervede holdingselskabet i første trin 95 pct. af aktierne i TMSC for en mere eller mindre symbolsk sum på 800 EUR, mens Canon erhvervede de resterende 5 pct. samt en købsoption til de resterende aktier mod 5,28 mia. EUR, svarende til TMSC’ reelle værdi. Transaktionens andet trin, som afventede Kommissionens

---

<sup>301</sup> Ibid., pr. 83 og pr. 79-80. Se i samme retning *Jens Munk Plum m.fl.*: Dansk fusionskontrol, 3. udg. (2018), s. 322.

<sup>302</sup> Se hertil også *Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren*: Selskaber – Aktuelle emner II (2019), s. 357f, *Jens Munk Plum m.fl.*: Dansk fusionskontrol, 3. udg. (2018), s. 322 samt *Michael Rosenthal og Stefan Thomas*: European Merger Control (2010), s. 301.

<sup>303</sup> *Sally Evans og Chris Boyd* i Competition Law Journal (2020) og Jurisdiktionsmeddelelse nr. 136/2004, pkt. 35.

<sup>304</sup> Se afsnit 3.3.1. for et referat af sagen.

fusionsgodkendelse, indebar, at Canon udnyttede sine aktieoptioner, hvorefter TMSC blev et helejet datterselskab til Canon.<sup>305</sup>

Ved at strukturere fusionen på denne måde blev det muligt for Canon allerede fra første transaktionstrin, dels at gennemføre en uigenkaldelig betaling af den fulde købesum til en økonomisk nødlidende Toshiba, dels at erhverve sig ret til at opnå kontrol over TMSC, uden at dette formelt var betinget af fusionsgodkendelse fra Kommissionen. Efter fusionens godkendelse indledte Kommissionen dog en undersøgelse af den valgte warehousing-konstruktion med henblik på at klarlægge, hvorvidt fusionen allerede var blevet delvist gennemført ved dennes første trin og således forud for anmeldelse og godkendelse.

Kommissionen vurderede for det første, om de to transaktionstrin skulle anses som én samlet fusion. Til trods for at der forelå to juridisk adskilte successive transaktioner, fandt Kommissionen, at dette var tilfældet på grundlag af sagens økonomiske realiteter.<sup>306</sup> Kommissionen begrundede dette i, at det første trin, hvor TSMC blev midlertidigt overdraget til holdingselskabet, udelukkende blev gennemført med henblik på den endelige transaktion, hvorfor de udgjorde et enkelt økonomisk projekt. Som begrundelse herfor anførte Kommissionen videre, (i) at holdingselskabet udelukkende blev oprettet til warehousing-formålet og til at Canon skulle erhverve den endelige kontrol, (ii) at Canon fra start bar den økonomiske risiko for den samlede transaktion, og (iii) at Canon gennem sine købsoptioner var den eneste, der kunne bestemme målvirksomhedens fremtidige ejer.<sup>307</sup>

Dernæst vurderede Kommissionen, hvorvidt det første transaktionstrin havde bidraget til den varige kontrolændring over TMSC.<sup>308</sup> Her undersøgte Kommissionen, hvorvidt dette transaktionstrin inden for fusionsparternes warehousing-konstruktion havde været nødvendigt for kontrolændringen. Kommissionen fandt for det første, at Toshibas økonomiske vanskeligheder alene kunne være blevet imødegået gennem den valgte warehousing-struktur. For det andet havde det første transaktionstrin været en forudsætning for, at Canon kunne erhverve de stemmeberettigede aktier og aktieoptioner, som var påkrævet for senere at bestemme den endelige ejer af TMSC og således for at erhverve den endelige kontrol over TMSC. Som følge af disse omstændigheder fandt både Kommissionen og Retten, at det første transaktionstrin havde været en nødvendig forudsætning for Canons endelige erhvervelse af kontrol over TMSC.<sup>309</sup>

Kommissionens konkluderede herefter, at første trin af warehousing-konstruktionen havde “*contributed (at least in part) to the change in control of the target undertaking*”,<sup>310</sup> hvilket Retten efterfølgende tilsluttede sig.<sup>311</sup> Da det første transaktionstrin var blevet foretaget forud for fusionens anmeldelse og godkendelse, forelå der herefter en overtrædelse af FKF art. 4 og 7.<sup>312</sup>

I Canon-sagen medførte sagens konkrete omstændigheder, at der allerede ved warehousing-modelens første trin forelå en delvis gennemførelse af fusionen. Det er imidlertid interessant at overveje, om det er muligt for fusionsparter at anvende en warehousing-model, der ikke er i strid med præimplementeringsforbuddet. Modsat tilfælde hvor en fusion gennemføres over en trinvis erhvervelse af mindre aktieposter, er det ikke oplagt, at warehousing kan foretages uden at dette har været med henblik på en fusion.

---

<sup>305</sup> M.8179, *Canon/Toshiba Medical Systems Corporation*, pkt. 6-37.

<sup>306</sup> Jf. M.8179, *Canon/Toshiba Medical Systems Corporation*, pkt. 101 og 142.

<sup>307</sup> *Ibid.*, pr. 142.

<sup>308</sup> *Ibid.*, pr. 143-161.

<sup>309</sup> *Ibid.*, pr. 149 og T-609/19, *Canon mod Kommissionen*, pr. 232.

<sup>310</sup> Jf. M.8179, *Canon/Toshiba Medical Systems Corporation*, pkt. 143 og pkt. 161.

<sup>311</sup> T-609/19, *Canon mod Kommissionen*, pr. 301.

<sup>312</sup> Jf. M.8179, *Canon/Toshiba Medical Systems Corporation*, pkt. 168. Opretholdt ved T-609/19, *Canon mod Kommissionen*.

Dette må ses begrundet i, at en warehousing-models første trin, dvs. "opbevaringen" af målvirksomheden hos tredjemand, altid er en midlertidig foranstaltning, der udelukkende foretages som led i købers endelige kontrolerhvervelse over målvirksomheden. Warehousing indebærer således i sagens natur, at de to trin er nært knyttet og derfor skal behandles som én og samme fusion, idet den ene transaktion ikke ville være foretaget uden den anden.

Ræsonnementet understøttes af punkt 35 i Kommissionens Jurisdiktionsmeddelelse, hvori det fremgår, at Kommissionen vil betragte den første transaktion i warehousing som "**det første skridt i én samlet fusion, der omfatter den endelige købers varige kontrolerhvervelse**" (vores fremhævning).<sup>313</sup>

På dette grundlag synes det således at kunne konkluderes, at enkelttransaktionerne i en warehousing-model formentlig altid skal anskues som nært knyttet transaktioner, der udgør én samlet fusion.<sup>314</sup> Om sådanne transaktioner kan foretages uden at være i strid med præimplementeringsforbuddet, bliver herefter et spørgsmål om, hvorvidt første transaktion i warehousing kan konstrueres på en måde, så den *ikke bidrager* til den endelige kontrolændring i målvirksomheden.

Der synes i denne forbindelse at kunne udledes en vis skepsis overfor brugen af warehousing fra Kommissionens side.<sup>315</sup> Med henvisning til den ovenfor nævnte jurisdiktionsmeddelelse udtalte Kommissionen således i Canon-sagen, at "*in the scenario of "parking" or "warehousing" schemes (...) the implementation of the first step (...) generally already amounts to the early implementation of the concentration.*"<sup>316</sup> Som udgangspunkt anser Kommissionen herved det første trin i warehousing som en foranstaltning, der gennemfører fusionen, hvorved må forstås, at Kommissionen almindeligvis anser en sådan transaktion for at bidrage til den senere kontrolændring. Omvendt må det bemærkes, at Kommissionen benytter ordet "generally" og således, til trods for sin skepsis, synes at åbne op for lovligheden af modellen i visse tilfælde.

Det må i forlængelse heraf overvejes, om alene det forhold, at kontrollen er overført til en mellemmand, er tilstrækkeligt til at udgøre en delvis gennemførelse af fusionen. Dette kan næppe statueres i alle tilfælde. Hvis virksomhederne håndteres uafhængigt af hinanden efter overførelsen af kontrollen til mellemmanden, og køber ikke får mulighed for at udføre kontrol, vil overførelsen ikke i sig selv udgøre ulovlig præimplementering.<sup>317</sup> Selvom "opbevaringen" hos tredjemand udgør et forberedende skridt mod det endelige kontrolskifte, kan det forberedende skridt ikke siges at knytte sig eller bidrage til købers kontrolerhvervelse.

Lovligheden af første trin i warehousing må dog forudsætte, at den første transaktion ikke giver køberen nogen kontrol over målvirksomheden gennem mellemmanden. Hvis køber ingen indflydelse har på mellemmandens forvaltning af virksomheden, synes det således vanskeligt at statuere, at en sådan transaktion udgør et bidrag til købers endelige kontrolerhvervelse i overensstemmelse med præmisserne i EY-sagen. En sådan model vil efter omstændighederne altså lovligt kunne udføres forud for fusionsgodkendelsen.

Baseret på det ovenfor fremførte forekommer det ikke klart, om warehousing-modellen efter EY-sagen fortsat kan anvendes, uden at præimplementeringsforbuddet overtrædes. Kommissionen synes på den ene side at stille sig ganske skeptisk overfor anvendelse af warehousing-modellen. Omvendt synes det muligt at udforme warehousing på en måde, hvorved køber ikke opnår nogen

---

<sup>313</sup> Jf. Jurisdiktionsmeddelelse nr. 136/2004, pkt. 35.

<sup>314</sup> Se i samme retning *Marion Bailly og Christos Malamataris* i *Journal of the Academy of European Law* (2020), s. 259ff.

<sup>315</sup> Samme betragtninger anført i *Sally Evans og Chris Boyd* i *Competition Law Journal* (2020), s. 26f.

<sup>316</sup> Jf. M.8179, *Canon/Toshiba Medical Systems Corporations*, pkt. 94.

<sup>317</sup> Se hertil *Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber - Aktuelle emner II* (2019), s. 359.

kontrol over målvirksomheden, mens mellemmanden ”opbevarer” denne. I et sådant tilfælde forekommer det ikke oplagt at statuere, at der er sket et bidrag til den endelige købers kontrolerhvervelse, hvorfor det synes mest nærliggende at klassificere denne specifikke slags warehousing som en lovlig forberedelseshandling.

Der kan dog med rette sættes spørgsmålstegn ved, om en sådan udformning af warehousing rent faktisk ville finde anvendelse i praksis. Således skal der i al fald findes en mellemmand, der er villig til at påtage sig alle risici forbundet med den første transaktion, mens der endnu er usikkerhed om, hvorvidt den endelige køber opnår fusionsgodkendelse.<sup>318</sup>

Desuden forekommer det ikke umiddelbart sandsynligt, at den endelige køber vil gennemføre det første transaktionstrin uden nogen som helst indflydelse på mellemmandens forvaltning af målvirksomheden. Afhængig af udformningen af ”warehousing”-modellen risikerer en køber at skulle betale den fulde købesum uden nødvendigvis at kunne sikre sig, at mellemmanden sælger målvirksomheden videre til køber, når fusionsgodkendelsen foreligger.

#### 4.6.4. Sammenfattende om gennemførelse af en fusion ved flere transaktioner

I tilfælde hvor flere enkelttransaktioner udgør én og samme fusion, har det som følge, at selv transaktioner uden oplagt forbindelse til gennemførelsen af en fusion kan udgøre en delvis gennemførelse af denne. Dette forudsætter, at transaktionerne er nært knyttet forstået således, at fusionsparterne udelukkende foretager hver enkelt transaktion med henblik på at gennemføre de resterende. Om dette er tilfældet, beror på en konkret vurdering, hvor konkrete økonomiske realiteter ofte må inddrages for at fastlægge, hvorvidt fusionsparterne allerede fra start har haft til hensigt at gennemføre fusionen.

Derudover har Domstolen udtalt, at sådanne transaktioner skal være nødvendige for den endelige kontrolændring for at udgøre én og samme fusion. Et strengt nødvendighedskrav må dog afvises på baggrund af efterfølgende retspraksis. Derimod forekommer det mest nærliggende, at kravet skal fortolkes ganske bredt, således at dets reelle indhold vanskeligt lader sig adskille fra den vurdering af ”bidrag til kontrolændringen”, som anvendes ved andre typer af foranstaltninger.

Hvor en fusion er gennemført gennem flere erhvervelser af aktieposter, og hvor en forudgående erhvervelse af en minoritetsaktiepost kan siges at udgøre én og samme fusion, vil dette altid opfylde betingelsen om at bidrage til kontrolændringen. Der ligger således i sagens natur et kontrolelement i en minoritetsaktiepost, som altid vil skulle betragtes som en forudsætning for og herved som et bidrag til den senere kontrolændring. Dette indebærer, at selv den mindste minoritetsaktiepost vil udgøre et bidrag til kontrolændringen, såfremt erhvervelsen er nært knyttet til fusionen. Afgørende bliver for så vidt, om det kan godtgøres, at en minoritetsaktiepost blev erhvervet med henblik på de senere aktieerhvervelser.

Hvad angår fusioner gennemført ved warehousing, vil transaktionerne altid skulle anses som én og samme fusion. Afgørende bliver dermed, om det første trin i transaktionen bidrager til en varig kontrolændring i målvirksomheden. Det er ikke åbenlyst at konkludere, at det første transaktionstrin i warehousing i alle tilfælde vil konstituere et sådant bidrag til kontrolændringen. Derimod synes det ikke at kunne afvises, at fusionsparter kan anvende denne transaktionsstruktur, såfremt køber ikke får mulighed for at udøve nogen kontrol med målvirksomheden, mens denne ”opbevares” hos mellemmanden.<sup>319</sup> Dog må der sættes spørgsmålstegn ved den praktiske relevans ved en

---

<sup>318</sup> Jacques Buhart og Stéphane Dionnet i *European Competition Law Review* (2023), s. 232.

<sup>319</sup> Se hertil Jacques Buhart og Stéphane Dionnet i *European Competition Law Review* (2023), s. 232 og Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: *Selskaber - Aktuelle emner II* (2019), s. 349, der også åbner op for, at warehousing under visse betingelser fortsat kan anvendes.

sådan transaktion, idet selve fjernelsen af kontrolelementet, der almindeligvis giver køber ret til at erhverve den endelige kontrol, vil medføre betydelige risici for både køber og mellemmand.

Det kan for så vidt ikke udelukkes, at andre enkelttransaktioner, end minoritetsaktieposter og det første trin i warehousing, vil kunne udgøre ulovlig præimplementering som følge af deres forbindelse til fusionen. I sådanne tilfælde vil det igen være afgørende, hvorvidt transaktionerne udgør én og samme fusion, samt om de har bidraget til den varige kontrolændring i målvirksomheden.

#### **4.7. Delkonklusion vedrørende delvise gennemførelsesforanstaltninger**

Hensigten med dette afsnit var at afdække, hvilke af de foranstaltninger, som ofte foretages af fusionsparterne forinden fusionsgodkendelse, der udgør en delvis gennemførelse af fusionen.

Ovenstående gennemgang og analyse af de forskellige foranstaltninger viser først og fremmest, at det ikke uden videre kan fastslås, om en foranstaltning delvist bidrager til en varig kontrolændring i målvirksomheden og herved er at betragte som en delvis gennemførelsesforanstaltning. Dette kræver en konkret stillingtagen, hvor foranstaltningens karakter og omstændighederne i øvrigt skal inddrages. En sådan stillingtagen er i det forudgående foretaget for hver af de udvalgte foranstaltninger.

På baggrund af disse vurderinger forekommer der imidlertid at kunne udledes visse overordnede retningslinjer for, hvornår en foranstaltning bevirker en delvis gennemførelse af fusionen.

Samlet synes overvejelserne og konklusionerne ved de undersøgte foranstaltninger således at demonstrere, at der som udgangspunkt er tale om en delvis gennemførelsesforanstaltning, hvis denne objektivt kan forklares i fusionsparternes ønske om at udøve eller få muligheden for at udøve egentlig indflydelse på målvirksomhedens drift i tiden frem mod fusionsgodkendelsen. Det er ved denne vurdering underordnet, om parterne subjektivt havde et sådant ønske med den pågældende foranstaltning.

Indflydelse på målvirksomhedens beslutninger og aktiviteter er ganske fordelagtig at opnå, idet denne både kan sikre, at målvirksomheden foretager eller afstår fra at foretage dispositioner, der kan komme den forestående fusion til gode henholdsvis til ulempe. Desuden medfører en sådan indflydelse, at det så småt bliver muligt for den eller de erhvervende fusionsparter at iværksætte og drage fordel af fusionen.

Vedrørende klausuler i fusionsaftalen, herunder f.eks. vetorettigheder eller en udpegningsret til ledelsen, må disse således betragtes som delvise gennemførelsesforanstaltninger, hvis den pågældende klausul giver den købende fusionspart mulighed for at involvere sig i målvirksomhedens drift. Det samme gør sig gældende for købers faktiske involvering i målvirksomheden. Såfremt køber gennem sin faktiske adfærd involverer sig i målvirksomhedens drift vil dette således udgøre en delvis gennemførelse af fusionen. Dette skyldes, at disse foranstaltninger objektivt kan begrundes i købers ønske om at udøve eller få mulighed for at udøve indflydelse på målvirksomhedens drift.

I den henseende er det uden betydning i hvor stor en grad, at køber involveres i målvirksomhedens drift. Selv den mindste egentlige mulighed for indflydelse på målvirksomhedens drift, f.eks. en vetoet over et enkelt anliggende, vil kunne udgøre en delvis gennemførelse af fusionen. Således repræsenterer en sådan minimal involvering et skridt mod den endelige kontrolerhvervelse, hvorved denne bidrager til en gradvis opnåelse af kontrol over målvirksomheden.

Angående parternes udveksling af konkurrencefølsomme oplysninger udgør dette en delvis gennemførelsesforanstaltning, hvis udvekslingen enten er et resultat af købers udøvelse af indflydelse

på målvirksomheden, eller hvis oplysningerne giver køber mulighed for at udøve en vis indflydelse på målvirksomheden. Ligeledes skal fusionsparternes fælles markedsføring af hinandens produkter eller tjenesteydelser og parternes fælles indgåelse af endelige aftaler med tredjemand, forinden fusionsgodkendelsen foreligger, umiddelbart også ansues som delvise gennemførelsesforanstaltninger. Disse foranstaltninger forekommer objektivt at udspringe af fusionsparternes ønske om at involvere sig i målvirksomhedens drift. En sådan adfærd vil herved tage forskud på det fremtidige kontrolskifte og dermed delvist bidrage hertil.

På samme måde skal gennemførelsen af aftalte ensidige dispositioner betragtes som delvise gennemførelsesforanstaltninger, hvis disse objektivt kan ses som et udtryk for købers ønsker. Uanset at den ensidige disposition i praksis udføres af målvirksomheden selv, vil denne således objektivt kunne forklares i købers ønske om at udøve egentlig indflydelse på målvirksomheden. Det er f.eks. tilfældet, hvis målvirksomheden i fusionsaftalen pålægges at skulle ansætte eller afskedige bestemte medlemmer af ledelsen.

Selvom en foranstaltning objektivt kan forklares i et ønske om at udøve eller få mulighed for at udøve egentlig indflydelse på målvirksomhedens drift, viser behandlingen af foranstaltningerne imidlertid, at dette undertiden kan begrundes i visse legitime hensyn.

Hvis indflydelsen således er nødvendig for at bevare værdien af målvirksomheden, dennes kommercielle integritet eller omdømme mv., vil foranstaltningen uagtet være lovlig i henhold til præimplementeringsforbuddet. I den henseende er det afgørende, at fusionsparterne sikrer, at foranstaltningen ikke går videre, end hvad der er nødvendigt for at varetage det legitime hensyn. Det er i den sammenhæng underordnet, om fusionsparterne subjektivt finder foranstaltningen nødvendig af hensyn til de ovenfor nævnte grunde.

De undersøgte foranstaltningers overvejelser og konklusioner indikerer desuden, at før foranstaltningen udgør en delvis gennemførelse af fusionen, skal ønsket om at give den købende fusionspart mulighed for at udøve indflydelse på målvirksomhedens drift angå en *egentlig* indflydelse. Herved forstås, at foranstaltningen tilsigter indflydelse på beslutninger, der reelt er af betydning for målvirksomhedens drift og ikke beslutninger af helt ekstraordinær karakter.

Dette vil således ikke umiddelbart være tilfældet ved indgåelse af en business-as-usual klausul, da klausulen alene begrænser målvirksomhedens mulighed for at foretaget ekstraordinære forretningsmæssige dispositioner, som betydeligt afviger fra den sædvanlige drift. Klausulen sikrer hermed ikke køber egentlig indflydelse på målvirksomhedens beslutninger og aktiviteter, og en sådan vil derfor ikke udgøre en delvis gennemførelsesforanstaltning.

De fleste eksempler på ensidige dispositioner synes ligeledes ikke at kunne forklares i et ønske om at udøve indflydelse på målvirksomheden. Sådanne dispositioner iværksættes derimod ofte på fusionsparternes eget initiativ, og således ikke fordi målvirksomheden imødekommer købers krav. De samme betragtninger kan overføres på tilfælde, hvor fusionen består i, at der oprettes et joint venture fra bunden. Der synes i disse tilfælde ligeledes intet til hinder for, at fusionsparterne hver for sig påbegynder forberedelser til fusionen, ligesom den ene part lovligt må kunne stifte det kommende joint venture og udarbejde vedtægter hertil, så længe at den fælles kontrol ikke påbegyndes.

Fusionsparternes indledning af fælles forhandlinger med tredjemand synes tilsvarende ikke at være en handling, der udføres med ønsket om at sikre en egentlig mulighed for indflydelse. Så længe der ved sådanne forhandlinger ikke indgås en bindende aftale på målvirksomhedens vegne, forekommer det vanskeligt at statuere, at den eller de købende fusionsparter har haft til hensigt at opnå en egentlig indflydelse.

Det ovenfor udledte udgangspunkt om, at en foranstaltning udgør en delvis gennemførelse af fusionen, hvis denne objektivt kan forklares i et ønske om at give køber mulighed for at udøve egentlig indflydelse på målvirksomhedens drift, synes imidlertid ikke oplagt at kunne overføres på nært knyttet enkelttransaktioner.

Disse transaktioner adskiller sig fra de øvrige foranstaltninger, da disse ikke nødvendigvis foretages med henblik på eller som led i en fusion. Nært knyttet transaktioner skal dog tillige betragtes som delvise gennemførelsesforanstaltninger, såfremt disse udgør én og samme fusion samt bidrager til en kontrolændring i målvirksomheden. Dette forekommer at være tilfældet, hvor købers hensigt med en sådan transaktion har været at gennemføre en del af kontrolskiftet forud for fusionsgodkendelse som led i en større plan om at erhverve den endelige kontrol. Er kontrolskiftet påbegyndt ved en transaktion forud for fusionsgodkendelse, vil der utvivlsomt være bidraget til den endelige kontrolændring.

Om delvise gennemførelsesforanstaltninger kan det herefter overordnet konkluderes, at en sådan som udgangspunkt foreligger, hvis (i) det objektivt kan fastslås, at en foranstaltning er begrundet i et ønske om at udøve eller få mulighed for at udøve egentlig indflydelse på målvirksomheden, eller (ii) foranstaltningen er foretaget som et led i en større plan om at erhverve kontrollen over flere trin. Omfattes foranstaltningen ikke af én af ovenstående forhold, vil denne således ikke delvist bidrage til en varig ændring i kontrollen med målvirksomheden. I et sådan tilfælde er foranstaltningen derimod at betragte som en lovlig forberedelseshandling i overensstemmelse med præimplementeringsforbuddet.

## **5. Overensstemmelse mellem forbuddets omfang og dets formål**

I relation til den i afhandlingen udledte fortolkning af præimplementeringsforbuddets omfang er det relevant afslutningsvist at overveje, hvordan denne harmonerer med forbuddets formål og effektive virkning heraf. Retspraksis har anlagt en ganske vidtrækkende fortolkning, og denne medfører, at et betydeligt antal dispositioner skal betragtes som delvise gennemførelsesforanstaltninger, hvilket bl.a. eksemplificeres ved gennemgangen af de udvalgte foranstaltninger.

Det kan på den ene side anføres, at den i praksis anlagte fortolkning er for bred og således resulterer i at omfatte foranstaltninger, der i henhold til præimplementeringsforbuddets formål ikke oprindeligt var tilsigtet, herunder bl.a. dispositioner der fra et konkurrenceperspektiv ikke ansues som potentielle uhensigtsmæssigheder. Det kan desuden fremhæves, at forbuddet fortsat ikke er oplagt håndterbart for fusionsparterne, og at der herved fortsat består en uhensigtsmæssig risiko for, at parterne utilsigtet overtræder forbuddet.

Omvendt kan der argumenteres for, at den udledte fortolkning netop skal være ganske vidtrækkende, da hensynet til den forudgående fusionskontrol bør veje tungere end hensynet til fusionsparternes forberedelse af fusionen. En overtrædelse af præimplementeringsforbuddet kan således straks påvirke den effektive konkurrence negativt og herved resultere i betydelige ulemper for markedets øvrige aktører, herunder konkurrenter og forbrugere. For at minimere denne risiko er det derfor nødvendigt, at et betydeligt antal dispositioner betragtes som delvise gennemførelsesforanstaltninger, indtil fusionens overensstemmelse med markedet er nærmere afklaret. I den sammenhæng skal det desuden påpeges, at såfremt kun tilfælde, hvor den købende fusionspart opnåede kontrol med en del af målvirksomheden, var omfattet af forbuddet, ville fusionsparterne blive tillagt vide rammer for at køber kunne udøve en vis indflydelse på målvirksomheden forud for fusionsgodkendelse. En sådan retsstilling synes svært foreneligt med formålet bag KRL § 12 c, stk. 5 (FKF art. 7, stk. 1).



Af hensyn til den effektive konkurrence på markedet forekommer det desuden nyttigt, at der består en vis usikkerhed og uklarhed vedrørende hvilke specifikke foranstaltninger, der delvist gennemfører fusionen. Frygten for konsekvenserne ved at overtræde forbuddet medfører således oplagt, at fusionsparterne er mere tilbageholdende med at iværksætte foranstaltninger i tiden frem mod fusionsgodkendelsen.<sup>320</sup> Denne følge forekommer imidlertid ikke urimelig, idet fusionsparterne ikke kan have en berettiget forventning om at kunne indlede fusionen, forinden der foreligger en godkendelse af denne.

På baggrund af det anførte finder afhandlingen herefter, at den udledte fortolkning er i overensstemmelse med præimplementeringsforbuddets formål og netop sikrer, at dette effektivt iagttages. En mere restriktiv fortolkning ville således ikke i lige så høj grad være i overensstemmelse med forbuddets formål og den effektive virkning heraf, omend en sådan vil være mere fordelagtig for fusionsparterne.

I sammenhæng med det fremførte skal det for så vidt fremhæves, at den brede fortolkning ikke afskærmer fusionsparterne fra at foretage foranstaltninger, der begrænser sig til, hvad der er nødvendigt for at varetage et legitimt hensyn, f.eks. hensynet til bevarelse af målvirksomhedens værdi. Fortolkningen hindrer desuden ikke fusionsparterne i at foretage ensidige dispositioner og øvrige handlinger, der ikke er foretaget med den hensigt at udøve en *egentlig* indflydelse på målvirksomhedens beslutninger og aktiviteter i tiden frem mod fusionsgodkendelse.

## 6. Konklusion

Afhandlingen søgte i overensstemmelse med dennes problemformulering at besvare hvilke foranstaltninger foretaget af fusionsparterne, der anses for at udgøre en delvis gennemførelse af fusionen i henhold til KRL § 12 c, stk. 5.

En nærmere besvarelse af dette spørgsmål er af væsentlig betydning for fusionsparterers fremtidige ageren i perioden op til fusionsgodkendelse henset til den store økonomiske betydning, som uklarheden herom har for fusionsparter. Fusionsparterne pålægges således den finansielle byrde ved at udsætte fusionen, indtil konkurrencemyndighederne har taget stilling til, om fusionen kan godkendes, såvel som den finansielle og juridiske risiko ved at foretage gennemførelsesforanstaltninger i strid med præimplementeringsforbuddet

I medfør af den nuværende retspraksis kan det konkluderes, at præimplementeringsforbuddet generelt omfatter de foranstaltninger, der helt eller delvist, faktisk eller juridisk bidrager til en varig ændring i kontrollen med målvirksomheden. Fusionsparterne "gennemfører" herved fusionen i strid med KRL § 12 c, stk. 5, såfremt de foretager sådanne foranstaltninger, forinden fusionsgodkendelsen foreligger. Ved fastlæggelsen af, om den pågældende foranstaltning helt eller delvist bidrager til kontrolændringen i målvirksomheden, er det underordnet, om denne har markedsmæssige virkninger, om denne er af varig karakter eller om foranstaltningen er nødvendig for at opnå kontrolændringen.

Det er oplagt, at der foreligger en delvis gennemførelse, hvor den køvende fusionspart opnår kontrol med en del af målvirksomhedens drift. Udtrykket "delvist bidrager" til en varig ændring i kontrollen med målvirksomheden konkluderes dog desuden at omfatte foranstaltninger, der ikke i sig selv medfører en sådan delvis kontrollerhvervelse, men som dog bidrager til en ændring i

---

<sup>320</sup> I samme retning *Hanne Søndergaard Birkemose, Mette Neville og Karsten Engsig Søren: Selskaber – Aktuelle emner II* (2019), s. 360f.

målvirksomhedens kontrolforhold. Præimplementeringsforbuddet omfatter således også foranstaltninger uden for fusionsbegrebet.

Disse retningslinjer for omfanget af præimplementeringsforbuddet konstateres for så vidt at gælde for alle transaktioner omfattet af fusionsbegrebet under KRL § 12 a. Ved vurderingen af om der er sket en delvis gennemførelse ved foretagelse af en foranstaltning, er det således underordnet, hvorvidt fusionen har karakter af en sammensmeltning efter KRL § 12 a, stk. 1, nr. 1 eller kontrollerhvervelse efter KRL § 12 a, stk. 1, nr. 2.

Baseret på afhandlingens behandling af en række specifikke foranstaltninger konkluderes det desuden, at en foranstaltning som hovedregel delvist bidrager til en varig kontrolændring i målvirksomheden i to tilfælde. For det første bidrager en foranstaltning til en varig kontrolændring, hvis foranstaltningen rent objektivt vil kunne forklares i et ønske om at udøve eller få mulighed for at udøve egentlig indflydelse på målvirksomheden. Derudover vil en foranstaltning bidrage til en varig kontrolændring, hvis den er foretaget som et led i en større plan om at erhverve kontrollen over flere trin.

Det er herefter fusionsparternes foretagelse af sådanne foranstaltninger, der anses for at udgøre en delvis gennemførelse af fusionen i henhold til KRL § 12 c, stk. 5. I medfør af det første tilfælde, vil selv den mindste indflydelse på målvirksomhedens egentlige drift således omfattes af forbuddet. Dette vil i praksis dække over en ganske betydelig andel af de foranstaltninger, der kan forestilles iværksat af fusionsparterne i tiden frem mod fusionsgodkendelse.

Modsætningsvist vil en foranstaltning ikke delvist bidrage til den varige kontrolændring i målvirksomheden, hvis denne ikke omfattes af et af de to tilfælde. Sådanne foranstaltninger er derfor umiddelbart at betragte som lovlige forberedelseshandlinger, men kan muligvis være i strid med andre konkurrenceretlige regler.

Uanset ovenstående kan det dog konstateres, at selv foranstaltninger, der som hovedregel udgør en delvis gennemførelse af fusionen, undertiden kan begrundes i et legitimt hensyn, f.eks. hensynet til at bevare målvirksomhedens værdi. Såfremt en foranstaltning kan legitimeres i sådanne hensyn og desuden begrænser sig til, hvad der er nødvendigt for at varetage hensynet, kan foranstaltningen lovligt foretages uden at være i strid med præimplementeringsforbuddet. Det skal i den sammenhæng fremhæves, at mindre indgribende foranstaltninger, herunder delvise gennemførelsesforanstaltninger, forekommer lettere at begrunde i nødvendighedsbetragtningen end mere indgribende foranstaltninger.

På grundlag af ovenstående kan det herefter konkluderes, at fortolkningen af præimplementeringsforbuddet bevirker, at et ganske betydeligt antal dispositioner, der ikke gennemfører det endelige kontrolskifte uanset karakter, omfang og varighed, skal anses for at udgøre en delvis gennemførelse af fusionen i henhold til KRL § 12 c, stk. 5.

Selvom præimplementeringsforbuddets omfang forekommer meget vidtrækkende og potentielt hæmmende for fusionsparterne, konkluderes omfanget imidlertid at være i overensstemmelse med forbuddets formål og effektive virkning heraf. Præimplementeringsforbuddet skal således ses i lyset af, at det er udformet med henblik på at undgå, at der tages forskud på fusionens kontrolændringer.

## 7. Litteraturfortegnelse

### *Fulde henvisning (alfabetisk rækkefølge)*

#### **Bøger**

*Bellis*, Jean-François: Competition Law of the European Union, 6. udg., Wolters Kluwer, Alphen aan den Rijn, 2021

*Bergqvist*, Christian: Konkurrenceretten, 2. udg., Djøf forlag, København, 2023

*Bergqvist*, Christian, *Kaltoft*, Jesper, *Poulsen*, Sune Troels: Fusionskontrol i Danmark, Djøf Forlag, København, 2012

*Birkemose*, Hanne Søndergaard, *Neville*, Mette, *Sørensen*, Karsten Engsig: Selskaber – Aktuelle emner II, Djøf Forlag, København, 2019

*Blume*, Peter: Retssystemet og juridisk metode, 4. udg., Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, København, 2020

*Cook*, John, *Kerse*, Christopher: EC Merger Control, 5. udg., Sweet & Maxwell, London, 2009

*Evald*, Jens: Juridisk teori, metode og videnskab, 3. udg., Djøf Forlag, København, 2024

*Fejøl*, Jens, *Ølykke*, Grith Skovgaard: EU-Konkurrenceret – almindelige del, 5. udg., Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, København, 2014

*Hansen*, Johannus Egholm, m.fl.: Køb og salg af virksomheder, 6. udg., Djøf Forlag, København, 2019

*Jessen*, Pernille Wegner m.fl.: EU-konkurrenceretten, 5. udg., Djøf Forlag, København, 2024

### *Fulde henvisning (alfabetisk rækkefølge)*

*Kokkoris*, Loannis, *Shelanski*, Howard: EU Merger Control – A Legal and Economic Analysis, 1. udg., Oxford University Press, Oxford, 2014

### *Korthenvisning*

*Jean-François Bellis*: Competition Law of the European Union, 6. udg. (2021)

*Christian Bergqvist*: Konkurrenceretten, 2. udg. (2023)

*Christian Bergqvist*, *Jesper Kaltoft* og *Sune Troels Poulsen*: Fusionskontrol i Danmark (2012)

*Hanne Søndergaard Birkemose*, *Mette Neville* og *Karsten Engsig Sørensen*: Selskaber – Aktuelle emner II (2019)

*Peter Blume*: Retssystemet og juridisk metode, 4. udg. (2020)

*John Cook* og *Christopher Kerse*: EC Merger Control, 5. udg. (2009)

*Jens Evald*: Juridisk teori, metode og videnskab, 3. udg. (2024)

*Jens Fejøl* og *Grith Skovgaard Ølykke*: EU-Konkurrenceret – almindelige del, 5. udg. (2014)

*Johannus Egholm Hansen m.fl.*: Køb og salg af virksomheder, 6. udg. (2019)

*Pernille Wegner Jessen m.fl.*: EU-konkurrenceretten, 5. udg. (2024)

### *Korthenvisning*

*Loannis Kokkoris* og *Howard Shelanski*: EU Merger Control - A Legal and Economic Analysis (2014)

*Madsen, Palle Bo: Konkurrenceret – Markedsret del 1, 8. udg., Djøf Forlag, København, 2021*

*Pinsborg, Jacob, Straton-Andersen, Kristian Helge: Konkurrenceloven med kommentarer, 5. udg., Djøf Forlag, København, 2022*

*Plum, Jens Munk m.fl.: Dansk fusionskontrol, 3. udg., Karnov Group Denmark, København 2018*

*Rosenthal, Michael, Thomas, Stefan: European Merger Control, 1. udg., C.H. Beck, München, 2010*

*Sørensen, Karsten Engsig: Fusionskontrol og fri bevægelighed i EU i Liin, Birgit m.fl.: (red.): Festskrift til Palle Bo Madsen, Djøf forlag, København, 2021*

*Sørensen, Karsten Engsig: Selskabsstrukturer - Joint ventures, koncerner og grænseoverskridende omstruktureringer, 2. udg., Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, København, 2020*

*Sørensen, Karsten Engsig, Danielsen, Jens Hartig: EU-Retten, 7. udg., Jurist- og Økonomiforbundets Forlag, København, 2019*

*Tvarnø, Christina D., Nielsen, Ruth: Retskilder og retsteorier, 6. udg., Djøf Forlag, København, 2021*

### **Artikler og tidsskrifter**

*Bailly, Marion, Malamataris, Christos: Procedural developments in EU merger control - Gunjumping and provision of incorrect/misleading information, Journal of the Academy of European Law, volume 21, 2020, s. 251-265*

### **Fulde henvisning (alfabetisk rækkefølge)**

*Buhart, Jacques, Dionnet, Stéphane: Canon/Toshiba judgment: does warehousing structure mean gun-jumping?, European Competition Law Review, issue 5, 2023, s. 228-233*

*Caspary, Tobias, Flandrin, Julie: First Guidance on Gun-jumping at EU Level, Journal of European Competition Law & Practice, Volume 9, Issue 8, 2018, s. 516-518*

*Evans, Sally, Boyd, Chris: Canon/Toshiba Medical Systems - Questions raised on the legitimacy of warehousing*

*Palle Bo Madsen: Konkurrenceret – Markedsret del 1, 8. udg. (2021)*

*Jacob Pinsborg og Kristian Helge Straton-Andersen: Konkurrenceloven med kommentarer, 5. udg. (2022)*

*Jens Munk Plum m.fl.: Dansk fusionskontrol, 3. udg. (2018)*

*Michael Rosenthal og Stefan Thomas: European Merger Control (2010)*

*Karsten Engsig Sørensen: Festskrift til Palle Bo Madsen (2021)*

*Karsten Engsig Sørensen: Selskabsstrukturer - Joint ventures, koncerner og grænseoverskridende omstruktureringer, 2. udg. (2020)*

*Karsten Engsig Sørensen og Jens Hartig Danielsen: EU-Retten, 7. udg. (2019)*

*Christina D. Tvarnø og Ruth Nielsen: Retskilder og retsteorier, 6. udg. (2021)*

*Marion Bailly og Christos Malamataris i Journal of the Academy of European Law (2020))*

### **Korthenvisning**

*Jacques Buhart og Stéphane Dionnet i European Competition Law Review (2023)*

*Tobias Caspary og Julie Flandrin i Journal of European Competition Law & Practice (2018)*

*Sally Evans og Chris Boyd i Competition Law Journal (2020)*

and further enforcement of gun jumping, *Competition Law Journal*, Volume 19, No. 1, 2020

*Gutermuth, Alex, Simphal, Charlotte*: Gun-jumping and related antitrust risks in M&A transactions - EU update after Altice and Ernst & Young, *Competition Law and Policy Debate*, Volume 5, No. 1, 2019, s. 25-33

*Høg, Torkil, Poulsen, Theis Kærn*: Gun-Jumping - Forbuddet mod præ-implementering af anmeldelsespligtige fusioner, *Revision og Regnskabsvæsen*, 2010(6), 46

*Kuhn, Tilman, Pesch, Tobias*: The grey areas of gun-jumping under EU competition law - A comment on the recent Altice judgment, *Kluwer Competition Law Blog*, 2021

*Liberatore, Francesco, Geiss, Oliver, Chicco, Ruggero*: The Altice judgment - merger control obligations, early implementation and gun-jumping, *European Competition Law Review*, 43(5), 2022, s. 250-255

*Maldari, Federica*: Standstill Obligation Must Be Applied Only to Operations Contributing to Lasting Change in Control of Target Undertaking (C-633/16 EY v Konkurrenceradet), *European Competition and Regulatory Law Review*, issue 2, 2019, s. 134-138

### **Fulde henvisning (alfabetisk rækkefølge)**

*Modrall, James R., Ciullo, Stefani*: Gun-Jumping and EU Merger Control, *European Competition Law Review*, 2003

*Modrall, Jay*: EU General Court Upholds Commission Gun-Jumping Decision - Altice Europe NV v Commission, *Journal of European Competition Law & Practice*, Volume 13, Issue 8, 2022, s. 549-552

*Modrall, Jay*: The EU gets tough on gun jumping, *Competition world*, 3rd., 2017, s. 9-12

*Olthoff, Merit, Ruechardt, Corinne*: Jumping the gun: lessons learnt from recent EU cases, *Competition Law Journal*, volume 17, issue 2, 2018

*Opi, Sergio Baches, Boitos, Adela*: Gun Jumping in the European Union - An Analysis in Light of Ernst &

*Alex Gutermuth og Charlotte Simphal* i *Competition Law and Policy Debate* (2019)

*Torkil Høg og Theis Kærn Poulsen* i *Revision og Regnskabsvæsen* (2010)

*Tilman Kuhn og Tobias Pesch* i *Kluwer Competition Law Blog* (2021)

*Francesco Liberatore, Oliver Geiss og Ruggero Chicco* i *European Competition Law Review* (2022)

*Federica Maldari* i *European Competition and Regulatory Law Review* (2019)

### **Korthenvisning**

*James R. Modrall og Stefani Ciullo* i *European Competition Law Review* (2003)

*Jay Modrall* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2022)

*Jay Modrall* i *Competition world* (2017)

*Merit Olthoff og Corinne Ruechardt* i *Competition Law Journal* (2018)

*Sergio Baches Opi og Adela Boitos* i *Journal of European Competition Law & Practice* (2019)

Young, Journal of European Competition Law & Practice, Volume 10, Issue 5, 2019, s. 269-280

*Plum, Jens Munk, Gaarslev, Sonny, Saugstrup, Kristina:* De konkurrenceretlige rammer for gennemførelse af transaktioner - fra pre-signing til closing, Revision og Regnskabsvæsen, 2021(11), 42

*Tayar, David, Lejeune, Éléonore:* Scope and Implications of the Standstill Obligation in European Merger Control, Concurrences, No. 3, 2021

*Van Bael & Bellis:* ECJ upholds (slightly reduced) gun jumping fine against Altice, VBB on Competition Law, no. 11, 2023

*Werner, Philipp, Clerckx, Serge, de la Barre, Henry:* Commission Expansionism in EU Merger Control – Fact and Fiction, Journal of European Competition Law & Practice, Volume 9, Issue 3, 2018, s. 133-145

*Jens Munk Plum, Sonny Gaarslev og Kristina Saugstrup* i Revision & Regnskabsvæsen (2021)

*David Tayar og Éléonore Lejeune* i Concurrences (2021)

*Van Bael & Bellis, no. 11* (2023)

*Philipp Werner, Serge Clerckx og Henry de la Barre* i Journal of European Competition Law & Practice (2018)

### **Fulde henvisning (alfabetisk rækkefølge)**

#### **Danske afgørelser**

Konkurrencerådets afgørelse af 17. december 2014, KPMG DK/EY

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens afgørelse af 25. februar 2014, EY/KPMG DK - dispensation til udveksling af data om kundeidentitet inden godkendelse af fusionen

Konkurrencerådets afgørelse af 28. februar 2007, TV2 Sport - dispensation til at indgå distributionsaftaler før Konkurrencerådet har godkendt fusionen

#### **Afgørelser fra EU**

##### *Domstolen*

Sag C-10/18 P, *Mowi ASA mod Europa-Kommissionen*, 4. marts 2020

Sag C-248/16, *Austria Asphalt GmbH v Bundeskartellanwalt*, 7. september 2017

Sag C-283/81, *Cilfit*, 6. oktober 1982

### **Korthenvisning**

Konkurrencerådets afgørelse i KPMG DK/EY

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens dispensationsafgørelse, EY/KPMG DK

Konkurrencerådets dispensationsafgørelse, TV2 Sport

C-10/18 P, *Mowi mod Kommissionen*

C-248/16, *Austria Asphalt v Bundeskartellanwalt*

C-283/81, *Cilfit*

Sag C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*, 31. maj 2018

C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*

Sag C-746/21 P, *Altice Group Lux Sàrl mod Europa-Kommissionen*, 22. September 2021

C746/21 P, *Altice mod Kommissionen*

#### *Retten*

Sag T-227/21, *Illumina Inc. mod Europa-Kommissionen*, 13. juli 2022

Sag T-227/21, *Illumina mod Kommissionen*

Sag T-282/02, *Cementbouw Handel & Industrie BV mod Europa-Kommissionen*, 23. Februar 2006

Sag T-282/02, *Cementbouw Handel & Industrie mod Kommissionen*

Sag T-411/07, *Aer Lingus Group plc. mod Europa-Kommissionen*, 6. juli 2010

Sag T-411/07, *Aer Lingus mod Kommissionen*

#### **Fulde henvisning (alfabetisk rækkefølge)**

#### **Korthenvisning**

Sag T-425/18, *Altice Europe NV mod Europa-Kommissionen*, 22. september 2021

T-425/18, *Altice mod Kommissionen*

Sag T-609/19, *Canon Inc. mod Europa-Kommissionen*, 18. maj 2022

T-609/19, *Canon mod Kommissionen*

Sag T-704/14, *Marine Harvest ASA mod Europa-Kommissionen*, 26. oktober 2017

T-704/14, *Marine Harvest mod Kommissionen*

#### *Kommissionen*

Sag M.920, *SAMSUNG/AST*, 18. februar 1998

M.920, *SAMSUNG/AST*

Sag M.969, *A. P. Møller*, 10. februar 1999

M.969, *A. P. Møller*

Sag M.993, *Bertelsmann/Kirch Premiere*, 27. maj 1998

M.993, *Bertelsmann/Kirch Premiere*

Sag M.4734, *Ineos/Kerling*, 30. januar 2008

M.4734, *Ineos/Kerling*

Sag M.4994, *Electrabel/Compagnie Nationale du Rhône*, 10. juni 2009

M.4994, *Electrabel/Compagnie Nationale du Rhône*

Sag M.7184, *Marine Harvest/Morpol*, 23. Juli 2014

M.7184, *Marine Harvest/Morpol*

Sag M.7993, *Altice/PT Portugal*, 24. april 2018

M.7993, *Altice/PT Portugal*

Sag M.8179, *Canon/Toshiba Medical Systems Corporation*, 27. juni 2019

M.8179, *Canon/Toshiba Medical Systems Corporation*

#### *Generaladvokatens forslag til afgørelse*

Forslag til afgørelse fra generaladvokat A.M. Collins i sag C-746/21 P, *Altice Group Lux Sàrl mod Europa-Kommissionen*, 27. april 2023

Forslag til afgørelse, C-746/21 P, *Altice mod Kommissionen*

Forslag til afgørelse fra generaladvokat N. Emiliou i sag de forenede sager C-611/22 P og C625/22 P, *Illumina Inc. og Grail LLC mod Europa-Kommissionen*, 21. marts 2024

Forslag til afgørelse, C-611/22 P og C-625/22 P, *Illumina og Grail mod Kommissionen*

### **Fulde henvisning (alfabetisk rækkefølge)**

### **Korthenvisning**

Forslag til afgørelse fra generaladvokat N. Wahl i sag C-633/16, *Ernst & Young PS mod Konkurrencerådet*, 18. januar 2018

Forslag til afgørelse, C-633/16, *Ernst & Young P/S mod Konkurrencerådet*

### **Kommissionens meddelelser og vejledninger**

Kommissionens konsoliderede meddelelse om jurisdiktion efter Rådets forordning (EF) nr. 139/2004 om kontrol med fusioner og virksomhedsovertagelser, 2008/C 95/01

Jurisdiktionsmeddelelse nr. 136/2004

Kommissionens pressemeddelelse IP/07/1290: Mergers: Commission opens in-depth investigation into proposed acquisition of Kerling by INEOS, 7. september 2007: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_07\\_1290](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_07_1290) (sidst besøgt 31-05-2024)

Kommissionens pressemeddelelse, IP/07/1290, 7. september 2007

Kommissionens pressemeddelelse IP/22/5364: Mergers: Commission prohibits acquisition of GRAIL by Illumina, 6. September 2022: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/da/IP\\_22\\_5364](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/da/IP_22_5364) (sidst besøgt 31-05-2024)

Kommissionens pressemeddelelse, IP/22/5364, 6. september 2022

Kommissionens pressemeddelelse, IP/23/3773: Mergers: Commission fines Illumina and GRAIL for implementing their acquisition without prior merger control approval, 12. Juli 2023: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_23\\_3773](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_23_3773) (sidst besøgt 31-05-2024)

Kommissionens pressemeddelelse, IP/23/3773, 12. juli 2023

Kommissionens pressemeddelelse IP/97/1062: Commission warns BERTELSMANN and KIRCH against infringement of European merger control, 1. december 1997: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_97\\_1062](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_97_1062) (sidst besøgt 31-05-2024)

Kommissionens pressemeddelelse, IP/97/1062, 1. december 1997

Kommissionens vejledning om anvendelsen af den henvisningsmekanisme, som er fastlagt i

Kommissionens vejledning nr. 113/2021



fusionsforordningens artikel 22, på visse kategorier af sager, 2021/C 113/01

### ***Fulde henvisning (alfabetisk rækkefølge)***

#### **Lovgivning og forarbejder**

Forordning nr. 1 om den ordning, der skal gælde for Det europæiske økonomiske Fællesskab på det sproglige område, EFT 17 af 6.10.1958, s. 385

Lovbekendtgørelse nr. 360/2021 af 4. marts 2021

Lovforslag nr. 121 som fremsat den 28. februar 2024 til lov om ændring af konkurrenceloven, Folketinget 2023-24 tillæg A

Lovforslag nr. 121 som vedtaget den 21. Maj 2024 til lov om ændring af konkurrenceloven, Folketinget 2023-24 tillæg C

Lovforslag nr. 172 af 20. februar 1997 til Lov om ændring af konkurrenceloven, Folketinget 1996-97 tillæg A, s. 3641

Lovforslag nr. 242 betænkning af 18. Maj 2000 over forslag til lov om ændring af konkurrenceloven, Folketinget 1996-97 tillæg B, s. 1283

Lovforslag nr. 242 som fremsat den 30. marts 2000 til Lov om ændring af konkurrenceloven, Folketinget 1999-00 tillæg A, s. 6799

Rådsforordning nr. 139/2004 af 20. januar 2004 om kontrol med fusioner og virksomhedsovertagelser

Traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsmåde, 2016/C 202/01

#### **Internetsider og øvrigt materiale**

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens hjemmeside: Liste over fusionssager: <https://www.kfst.dk/konkurrenceforhold/liste-over-fusionssager/> (sidst besøgt 25-05-2024)

### ***Fulde henvisning (alfabetisk rækkefølge)***

### ***Korthenvisning***

Forordning nr. 1/1958

Konkurrenceloven

L 121, FT 2023-2024, tillæg A

L 121, FT 2023-2024, tillæg C

L 172, FT 1996-97, tillæg A

L 242, FT 1999-2000, tillæg B

L 242, FT 1999-2000, tillæg A

Fusionskontrolforordningen

TEUF (2016)

*Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens hjemmeside: Liste over fusionssager*

### ***Korthenvisning***

*Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens hjemmeside:*  
Sanktioner for at overtræde konkurrenceloven:  
<https://www.kfst.dk/konkurrenceforhold/om-konkurren-cesager/sanktioner-for-at-overtraede-konkurrenceloven/>  
(sidst besøgt 31-05-2024)

OECD, Investigations of Consummated and Non-notifiable Mergers, 25. februar 2014:  
<https://www.oecd.org/daf/competition/investigations-consummated-non-notifiable-mergers.htm> (sidst besøgt 25-05-2024)

OECD, Suspensory Effects of Merger Notifications and Gun Jumping - Background Note by the Secretariat, 2018:  
[https://one.oecd.org/document/DAF/COMP\(2018\)11/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP(2018)11/en/pdf) (sidst besøgt 30-05-2024)

*Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens hjemmeside:* Sanktioner for at overtræde konkurrenceloven

*OECD*, Investigations of Consummated and Non-notifiable Mergers, (2014)

*OECD*, Suspensory Effects of Merger Notifications and Gun Jumping - Background Note by the Secretariat (2018)