



JURIDISKA FAKULTETEN  
vid Lunds universitet

Vincent Gedeon

Strategisk rådgivning vid företagsförvärv –  
i ljuset av killer acquisitions och artikel 22  
EU:s koncentrationsförordning

JURM02 Examensarbete

Examensarbete på juristprogrammet  
30 högskolepoäng

Handledare: Prof. Katarina Olsson

Termin för examen: Period 1 VT2021

# Innehållsförteckning

Summary.....	1
Sammanfattning.....	2
Förord .....	3
Förkortningar.....	4
<b>1 Introduktion .....</b>	<b>5</b>
1.1 Bakgrund.....	5
1.2 Syfte och frågeställningar .....	8
1.3 Metod och perspektiv .....	8
1.4 Material .....	10
1.5 Disposition.....	13
<b>2 Koncentrationskontrollen i EU före förändringarna och behovet av en reform.....</b>	<b>14</b>
2.1 Inledning .....	14
2.2 Uppsatsens rättsliga ramar .....	14
2.2.1 Koncentrationer.....	15
2.2.2 Jurisdiktion.....	15
2.2.3 Anmälningsplikt.....	16
2.2.4 Prövning .....	16
2.2.5 One-stop shop-principen och dess fördelar.....	18
2.2.6 Hänskjutande till kommissionen enligt artikel 22 koncentrationsförordningen .....	19
2.3 Behovet av en lagstiftning som förhindrar killer acquisitions .....	20
2.3.1 Debatten om översyn av tröskelvärdena i koncentrationsförordningen.....	20
2.3.2 Killer acquisitions enligt Cunningham et al.....	22
2.3.3 Behovet av att skydda företags innovationskraft .....	24
2.3.4 Att ingripa mot killer acquisitions eller inte?.....	27
2.4 ”The Dutch Clause” – lösningen på killer acquisitions-problematiken? .....	29
2.5 Alternativa lösningar i andra EU-medlemsstater .....	32
2.5.1 Sverige – särskilda skäl.....	32
2.5.2 Norge, Island och Danmark – det flexibla Skandinavien .....	34
2.5.3 Tyskland och Österrike – transaktionsvärdebaserade trösklar.....	35
2.6 Summering.....	36

<b>3</b>	<b>Förändringarnas effekter för framtidens koncentrations-kontroll i EU.....</b>	<b>38</b>
<b>3.1</b>	<b>Om framtidens tillämpning av artikel 22 koncentrationsförordningen och nya osäkerhetsmoment i förvärvstransaktioner .....</b>	<b>38</b>
3.1.1	I vilka typer av förvärv önskar kommissionen få hänskjutanden?.....	40
3.1.2	Vad är risken för att förvärv anmäls av utomstående?.....	42
3.1.3	Under vilka förutsättningar kan kommissionen komma att pröva förvärv post-closing?.....	44
<b>3.2</b>	<b>Om nya strategiska överväganden för juridiska rådgivare .....</b>	<b>45</b>
3.2.1	Inledning .....	45
3.2.2	Framtidens riskanalys vid företagsförvärv .....	46
3.2.3	Framtidens riskvärdering och riskallokering vid företagsförvärv .....	52
<b>3.3</b>	<b>Summering.....</b>	<b>57</b>
<b>4</b>	<b>Slutsatser och framtidsutsikter.....</b>	<b>59</b>
<b>4.1</b>	<b>Slutsatser .....</b>	<b>59</b>
<b>4.2</b>	<b>Framtidsutsikter .....</b>	<b>61</b>
	<b>Käll- och litteraturförteckning .....</b>	<b>65</b>
	<b>Rättsfallsförteckning.....</b>	<b>74</b>

# Summary

The present thesis examines the changes from the 26<sup>th</sup> of March 2021 regarding the wider application of article 22 of the EC Merger Regulation, and examines the uncertainties that thereby arise for parties in certain mergers and acquisitions (M&A). The change constitutes a clear parting from the European Commission's own, well-established practice regarding the application of the provision. This change of course consequently leads to a substantial relaxation of the application criteria. The action is a deliberate step with the aim of helping both national competition authorities and the Commission to better detect and prevent so-called *killer acquisitions* in the future. In these transactions, well-established companies acquire innovative but less established companies and end – “kill” – the development of innovations in the target company.

The change entails significant legal uncertainties for both buyers and sellers, as well as their legal advisors, in certain types of M&A-transactions. The thesis examines some of the most central new uncertainties, as well as the novel considerations that advisory lawyers need to make in the drafting of acquisition agreements, due to the changed legal situation. The uncertainties outlined in this thesis are very extensive and reduce, in the absence of more precise guidance and instructive case law, both parties' ability to rule out with certainty the risk of a transaction being referred to and subsequently examined by the Commission. On a general level, this will lead to parties in acquisition processes having to decide with greater extent in the future whether they want to proceed and complete a planned acquisition or not. Correspondingly, legal advisory teams on both sides of a transaction need to take greater account of the possible risks of a referral.

In situations where companies choose to complete an acquisition despite the significant uncertainties surrounding a possible review by the Commission, the parties to the acquisition need to manage these risks in the acquisition agreement. How these are allocated should *inter alia* be determined by the parties' respective risk inclination, negotiating position and -strength, as well as the ability to predict the actual risk of Commission review and other previous relevant experience of the legal advisors.

What forms the basis for the respective parties' risk assessments can vary greatly from one situation to another and can most likely differ within the same industry. This makes it very difficult to predict how the legal advisory task will be handled in practice. The present thesis illustrates a number of fundamental considerations for the parties to firm acquisitions, by depicting some of the recurring contractual clauses in these contexts. The relevance and use of some of these clauses could potentially increase in the future, due to the Commission's change of course. However, the thesis cannot find a universally applicable answer to the question what considerations legal advisors, who provide strategic advice in these types of cases, need to make.

# Sammanfattning

Föreliggande uppsats utreder förändringen från den 26 mars 2021 avseende den bredare tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen och undersöker de osäkerhetsmoment som därigenom uppstår för parter i företagsförvärv. Förändringen innebär ett tydligt avsteg från den Europeiska kommissionens väletablerade praxis i tillämpningen av bestämmelsen. Denna kursändring får som konsekvens att kriterierna för tillämpningen av artikeln luckras upp betydligt. Agerandet har skett medvetet i syfte att hjälpa nationella konkurrensmyndigheter och kommissionen att bättre upptäcka och förhindra s.k. *killer acquisitions*. Med detta avses transaktioner där väletablerade företag förvärvar innovativa men mindre etablerade bolag och avslutar – ”dödar” – utvecklingen av innovationer i målbolaget.

Förändringarna för med sig betydande rättsliga osäkerheter för köpar- respektive säljarsidan och deras juridiska rådgivare vid vissa typer av företagsförvärv. I uppsatsen utreds några av de mest centrala nyuppkomna osäkerhetsmomenten, samt de nya överväganden som rådgivande jurister behöver göra i förvärvsavtalsskrivningen med anledning av det förändrade rättsläget. Osäkerheterna som redogörs för i uppsatsen är mycket omfattande och minskar, i brist på mer preciserad vägledning och instruktiv praxis, parternas möjligheter att med säkerhet kunna utesluta risken för att en transaktion hänskjuts till och sedermera prövas av kommissionen. På ett övergripande plan leder detta till att parter i förvärvsprocesser framöver i större mån måste ta ställning till om de vill fullfölja ett planerat förvärv eller inte. Samtidigt behöver rådgivande jurister hos båda parter i större utsträckning ta hänsyn till riskerna av en eventuell prövning.

I de situationer där företag väljer att fullfölja ett förvärv trots de betydande osäkerheterna kring en eventuell prövning av kommissionen behöver parterna till förvärvet hantera riskerna sinsemellan i förvärvsavtalet. Hur dessa allokeras bör bl.a. bestämmas av parternas respektive riskbenägenhet, förhandlingsposition och -styrka, förmåga att kunna förutspå den faktiska risken för prövning av kommissionen samt annan relevant erfarenhet hos de juridiska rådgivarna.

Vad som ligger till grund för respektive parter riskbedömningar kan variera mycket från fall till fall och med största sannolikhet även skilja sig inom samma näringslivsgren. Detta gör det mycket svårt att förutse hur det rådgivande uppdraget kommer att skötas i praktiken. Föreliggande uppsats illustrerar ett antal grundläggande överväganden för parterna i företagsförvärv genom att återge några av de återkommande avtalsklausulerna i företagsförvärvssammanhang, vars relevans och användning potentiellt kan öka framöver givet kommissionens kursändring. Uppsatsen kan dock inte finna något allmängiltigt svar på vilka överväganden jurister som ger strategisk rådgivning i denna typ av fall behöver göra.

# Förord

Till psykiatern Per Kronvall och diplomaten Mikael Johansson.

# Förkortningar

EEA	Europeiska ekonomiska samarbetsområdet
EU	Europeiska unionen
FoU	Forskning och utveckling
Kommissionen	Europeiska kommissionen
Koncentrationsförordningen	Rådets förordning (EG) nr 139/2004 av den 20 januari 2004 om kontroll av företagskoncentrationer
M&A	Mergers and acquisitions
MAC	Material Adverse Change
MAE	Material Adverse Effect
Prop.	Proposition
SvJT	Svensk Juristtidning
Vägledningen	Vägledning om tillämpning av den mekanism för hänskjutande av ärenden som anges i artikel 22 i koncentrationsförordningen för vissa kategorier av ärenden

# 1 Introduktion

## 1.1 Bakgrund

Europeiska kommissionen har sedan ett antal år undersökt eventuella reformbehov i Rådets förordning 139/2004 från den 20 januari 2004 om kontroll av företagskoncentrationer.<sup>1</sup> Den 11 september 2020 annonserade Margrethe Vestager, EU-kommissionär med ansvar för konkurrensfrågor, i ett tal om den europeiska koncentrationskontrollens framtid vilken väg som kommissionen bestämt sig för. Så ska ske genom att ändra tillämpningen av den gällande lagregeln, artikel 22 koncentrationsförordningen.<sup>2</sup>

I EU ligger idag tröskelvärden baserade på företags omsättning till grund för att bestämma om ett förvärv är anmälningspliktigt eller inte enligt koncentrationsförordningen och dess nationella motsvarigheter. Detta föranleder i sin tur bedömningen av om prövningsjurisdiktion föreligger hos antingen kommissionen eller nationella konkurrensmyndigheter.<sup>3</sup> Artikel 22 koncentrationsförordningen ger nationella konkurrensmyndigheter möjlighet att hänskjuta ett förvärv som inte är anmälningspliktigt enligt nationella förvärvskontrollregler till kommissionen för prövning. Genom bestämmelsen kan kommissionen pröva förvärv som faller utanför både den europeiska jurisdiktionen och nationella medlemsstaters jurisdiktion, men som trots det kan påverka handeln mellan medlemsstater och hota att påtagligt påverka konkurrensen.<sup>4</sup> Om kommissionen finner att en sådan transaktion påtagligt skulle hämma den effektiva konkurrensen inom den gemensamma marknaden eller väsentlig del av den, kan kommissionen ogiltigförklara transaktionen.<sup>5</sup>

De senaste åren har kommissionen haft en starkt avrådande inställning till att nationella konkurrensmyndigheter hänskjuter förvärv till kommissionen för prövning enligt artikel 22 koncentrationsförordningen när dessa tröskelvärden inte är uppnådda.<sup>6</sup> Följaktligen har förvärvande parter och deras juridiska rådgivare anpassat sig efter detta. Genom att börja tolka artikel 22 koncentrationsförordningen på ett mer extensivt sätt öppnar dock kommissionen nu möjligheten för nationella

---

<sup>1</sup> Se bl.a. European Commission, Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control, SWD(2021) 66 final av den 26 mars 2021, s. 4, p. 11.

<sup>2</sup> Vestager, Margrethe, ”The future of EU merger control”, tal vid International Bar Association 24th Annual Competition Conference, 11 september 2020.

<sup>3</sup> Artikel 1 och 5 koncentrationsförordningen; 4 kap. 6 § konkurrenslagen (2008:579). Se även utvärdering av behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer, 2021, s. 17, p. 50.

<sup>4</sup> Artikel 22.1 koncentrationsförordningen. Vidare redogörelse i avsnitt 2.2.

<sup>5</sup> Artikel 2.3 koncentrationsförordningen.

<sup>6</sup> Se Vestager, september 2020.



konkurrens-myndigheter att hänföra vissa förvärv av ”europaisk betydelse”<sup>7</sup> till kommissionen för prövning, även när dessa omsättningströsklar inte uppnås.<sup>8</sup> (Detta förändrade synsätt i tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen sammanfattas hädanefter ”kommissionens kursändring”.)

Förändringen förutsågs träda ikraft ”runt mitten” av 2021 och var inte avsedd att ske ”över en natt”, men så blev fallet.<sup>9</sup> När kommissionen den 26 mars 2021 presenterade vägledningen om tillämpningen av hänskjutandemekanismen i artikel 22 koncentrationsförordningen<sup>10</sup> skedde förändringen utan att ha förberett marknaden för detta på något uppenbart sätt.<sup>11</sup> Konsekvenserna av förändringen är påtagliga för parter i förvärvstransaktioner. Skulle en affär hänskjutas till kommissionen och denna godta hänvisningen tillkommer en rad tidskrävande faktorer som i slutändan kan påverka tidslinjen, timingen, lönsamheten och därigenom hela genomförbarheten av ett förvärv.<sup>12</sup> Detta är därför en helt ny risk för potentiellt problematiska transaktioner som påverkar konkurrensen i en eller flera medlemsstater och som tidigare skulle undkommit förvärvskontroll.

Kommissionens agerande är en reaktion på diskussionen om den europeiska konkurrensrättens funktionsduglighet som pågått inom både akademien och näringslivet sedan ett antal år tillbaka.<sup>13</sup> En synpunkt som framförts av kritiker till dagens tröskelvärdesystem är att dessa tröskelvärden både på EU- och nationell nivå försvårar för en prövning av vissa transaktioner som vore ytterst lämpliga att undersöka ur konkurrens hänseende.<sup>14</sup> Som en konsekvens av att ett potentiellt målbolag inte genererar tillräcklig omsättning uppstår nämligen i dagsläget ingen anmälningsskyldighet, varken enligt nationella koncentrationsregelverk eller koncentrationsförordningen. Därigenom finns risken för att dessa förvärv faller mellan stolarna. Detta möjliggör i teorin att vissa typer av förvärv kan genomföras ur ett strategiskt hänseende utan att riskera att prövas av konkurrens-

---

<sup>7</sup> McNelis, Natalie, ”Guidelines imminent on merger referrals to EU by national watchdogs”, *Market Insight*, MLex, 19 mars 2021.

<sup>8</sup> Jfr. Vestager, september 2020.

<sup>9</sup> Se Vestager, september 2020. Jfr. Latham & Watkins LLP, ”New guidance on Article 22 EUMR referrals to the European Commission”, *Antitrust Client Briefing*, Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 2.

<sup>10</sup> Kommissionens meddelande, vägledning om tillämpning av den mekanism för hänskjutande av ärenden som anges i artikel 22 i koncentrationsförordningen för vissa kategorier av ärenden, EUT 2021, C 113/01.

<sup>11</sup> Jfr. Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 2.

<sup>12</sup> Se Latham & Watkins LLP, ”Article 22 EU Merger Referrals”, *Antitrust Client Briefing*, Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 3.

<sup>13</sup> Se Vestager, september 2020. Diskussionen behandlas i avsnitt 2.3.1.

<sup>14</sup> Se bl.a. Levy, Nicholas, Mostyn, Henry & Buzatu, Bianca, ”Reforming EU merger control to capture ‘killer acquisitions’ – the case for caution”, *Competition Law Journal*, 2020, vol. 19, no. 2, s. 51-67, s. 52, särskilt fotnot 6.

myndigheter.<sup>15</sup> Mycket kritik har riktats mot kommissionen för detta faktum.<sup>16</sup> På senare år har frågan kommit att kretsa kring huruvida dagens konkurrensrättsregelverk i EU är lämpat för att bedöma uppköp av nya, innovativa målbolag av starkare och mer etablerade företag.<sup>17</sup> Ett annat namn för dessa förvärv är *killer acquisitions*.

Beteckningen *killer acquisitions* myntades i en forskningsrapport under samma namn av Cunningham, Ederer och Ma.<sup>18</sup> Termen, som numera är vedertagen inom doktrinen, avser transaktioner där ett större etablerat företag förvärvar ett innovativt men mindre etablerat bolag och avslutar – ”dödar” – utvecklingen av innovationer i målbolaget för att förhindra detta från att utvecklas till en framtida konkurrent.<sup>19</sup> Trots att forskningen i huvudsak fokuserar på företagsförvärv i USA har kommissionen kommenterat att den stödjer slutsatsen att dessa typer av förvärv även kan ske i EU.<sup>20</sup>

Vestager nämnde inte uttryckligen *killer acquisitions* i sitt tal den 11 september 2020. Trots det är det uppenbart att syftet med kommissionens nya syn på artikel 22 koncentrationsförordningen är att komma åt denna typ av potentiellt problematiska transaktioner.<sup>21</sup> Sedan publiceringen av forskningsrapporten år 2018 har *killer acquisitions* blivit faran som står i förgrunden i diskussionerna om reformbehovet av koncentrationsförordningen.<sup>22</sup> Att *killer acquisitions* utgör en komplicerad problematik har diskuterats vid flera internationella seminarier.<sup>23</sup>

I ljuset av att den nyuppkomna situationen utgör något av en premiär för alla är rättsläget tämligen ovisst och utgången av förändringarna omdiskuterad. Inom konkurrensrättscirklar är frågan om konsekvenserna i dagsläget mest föremål för intensiv diskussion bland praktiserande jurister. Efter att kommissionens kursändring annonserades den 11 september 2020 har vikten påtalats av att företag får korrekt vägledning om systemets funktion.<sup>24</sup> Som uppsatsen dock kommer att visa

---

<sup>15</sup> Se t.ex. utvärdering av behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer, 2021, s. 42, p. 132 där kommissionen bekräftar detta.

<sup>16</sup> Ibid, s. 8, p. 9.

<sup>17</sup> Ibid, s. 35, p. 110.

<sup>18</sup> Cunningham, Colleen, Ederer, Florian & Ma, Song, ”Killer Acquisitions”, *Journal of Political Economy*, 2021, vol. 129, no. 3, s. 649-702.

<sup>19</sup> Cunningham, Ederer & Ma, 2021, s. 1.

<sup>20</sup> Utvärdering av behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer, 2021, s. 35, p. 110.

<sup>21</sup> Se Vestager, september 2020.

<sup>22</sup> Levy, Nicholas et al., “European Commission Announces New Policy To Accept Member State Referrals For Merger Review Even If EC And National Thresholds Are Not Met”, *Alert Memorandum*, Clearly Gottlieb Steen & Hamilton LLP, 12 oktober 2020, s. 3-4.

<sup>23</sup> Se bl.a. OECD Competition Committee 11 juni 2020 och OECD Open Competition Day 24 februari 2021.

<sup>24</sup> Se bl.a. Vestager, Margrethe, tal vid Fordham Annual International Antitrust Law and Policy Conference, New York, 8 oktober 2020.

är det förutsebara rättsläget som rådde innan annonseringen inte återställt genom att Kommissionens vägledning nu publicerats.

## 1.2 Syfte och frågeställningar

Syftet med föreliggande uppsats är att utreda hur parterna i en förvärvsprocess och deras juridiska rådgivare påverkas av kommissionens nya linje. Jag diskuterar därefter hur juridiska rådgivare i praktiken bör förhålla sig till de nya osäkerhetsmoment som uppstår vid företagsförvärv inom ramarna för riskanalys, riskvärdering samt riskallokering.

Genom att besvara följande frågeställningar ges förutsättningarna för att uppnå uppsatsens syfte:

- I. Vad får kommissionens förändringar i tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen för följd för parterna i en förvärvsprocess?
- II. Vilka nya riskmoment uppstår till följd av kommissionens förändringar för parterna i ett förvärv?
- III. Vilka nya överväganden behöver jurister som ger strategisk rådgivning i denna typ av fall göra?

Uppsatsens frågeställningar diskuteras löpande i arbetet vilket föranleder att egna åsikter vävs in i framställningen allteftersom.

## 1.3 Metod och perspektiv

För att uppfylla uppsatsens syfte undersöks de allmänt accepterade rättskällorna lagtext, praxis, förarbeten och doktrin enligt gällande inbördes hierarki och med stöd av den rättsdogmatiska metoden. I ljuset av den gällande rätten och det rådande forskningsläget analyseras därefter den genomförda förändringen.<sup>25</sup> Läsaren förväntas ha grundläggande kunskap om förhållandet mellan svensk och EU-rätt, särskilt europeisk och svensk konkurrensrätt.

Arbetet tar sitt ursprung i en svensk rättstillämpares perspektiv på EU-rätten och undersöker således hur detta regelverk tillämpas på nationell nivå i Sverige. I ett jämförande syfte presenteras i uppsatsen vissa alternativa lösningar i andra EU-

---

<sup>25</sup> Kleineman, Jan, ”Rättsdogmatisk metod”, i: Nääv, Maria & Zamboni, Mauro, *Juridisk Metodlära*, s. 21 ff.

medlemsstaters konkurrensrättsregelverk. Jämförelserna är dock inte av så omfattande grad att de kan sägas innebära ett komparativt perspektiv. Främst kan talas om ett europarättsligt perspektiv. Givet att koncentrationsförordningen är gällande rätt i EU berörs alla medlemsstater av den förändrade tillämpningen av artikel 22 i förordningen. Koncentrationsförordningen är ett EU-rättsligt regelverk och den EU-rättsliga metoden används därför för undersökningar av rättspraxis från EU-domstolen.<sup>26</sup>

Kommissionens kursändring granskas kritiskt genom problematiseringen av de nya risker som bedöms kunna uppstå för parterna i vissa företagsförvärv.<sup>27</sup> Riskerna diskuteras i ljuset av förvärvsrättsliga teorier. Med detta avses teorier om riskanalys, riskvärdering och riskallokering, vilka ligger till grund för skrivningen av förvärvsavtal. Dessa riskperspektiv, främst värderingen och allokeringen, är dock snarare affärsmässiga än rättsliga, eftersom de i huvudsak rör affärsmässiga överväganden och ställningstaganden som rådgivande jurister gör för sina parter räkning inom konkurrensrättens ramar. Att så är fallet styrks även av det begränsade urvalet av rättsvetenskaplig doktrin som ligger till grund för uppsatsen (se avsnitt 1.4).

Jag fokuserar i denna uppsats främst på den specifika målgruppen jurister som ger strategisk rådgivning vid företagsförvärv. Dessa innehar en central roll i det strategiska arbetet som föregår ett förvärv och anlitas för att ha kännedom samt kunna informera om gällande rätt i syfte att kunna tillgodose sin klients intressen på bästa möjliga sätt.<sup>28</sup> De påverkas därför negativt av ett mindre förutsägbart regelverk. I och med att dessa rådgivare i princip alltid förekommer på både köpar- och säljarsidan kan jag genom ett sådant fokus ha en helhetsbild över en transaktion, men även ta hänsyn till vissa partsspecifika aspekter på respektive sida i ett förvärv.<sup>29</sup> Eftersom dessa rådgivare kan vara antingen interna (*in-house*) eller externa *likställs* de i denna uppsats med sin respektive part, d.v.s. köpare eller säljare och utgör således inte någon *självständig* part i diskussionerna om avtalsförhållandet.

Genom att uppsatsen diskuterar hur juridiska rådgivare *bör* förhålla sig till de nya osäkerhetsmoment som uppstår får den också en rättspolitisk vinkel. Ett sådant perspektiv lämpar sig då jag i den analytiska granskningen av förändringarna tar i beaktande vad avsikten med dessa är, vilka samhällsliga behov eller politiska

---

<sup>26</sup> Hettne, Jörgen & Otken Eriksson, Ida, *EU-rättslig metod: teori och genomslag i svensk rättstillämpning*, s. 49.

<sup>27</sup> Kleineman, 2018, s. 35-36; Jareborg, Nils, "Rättsdogmatik som vetenskap", *SvJT*, 2004, s. 4-5.

<sup>28</sup> DePamphilis, Donald, *Mergers and Acquisitions Basics: Negotiation and Deal Structuring*, s. 15.

<sup>29</sup> Ett sådant exempel är de ekonomiska incitamenten i riskallokeringen fram till att en transaktion slutligen genomförs (*closing*).

förutsättningar som ligger till grund för dem samt vad konsekvenserna av dem blir.<sup>30</sup>

Under skrivandet av föreliggande uppsats väcktes även ett intresse för den första frågeställningens rättspolitiska dimension. Särskilt intressant fann jag aspekten om vad kommissionens förändrade tillämpning av koncentrationsförordningen kan komma att betyda på ett större plan. Med hänsyn till frågornas relevans för koncentrationskontrollen och konkurrensrätten i EU belyser jag i avsnitt 4.2 en särskild rättspolitisk aspekt som till följd av kommissionens kursändring torde bli mer aktuell att diskutera framöver. Jag resonerar här kring huruvida den europeiska konkurrensrätten kan sägas stå inför ett vägskäl, samt om kommissionen genom kursändringen måhända angivit vilken väg som EU ska ta. Eftersom detta perspektiv dock går utöver uppsatsens egentliga syfte kan frågorna som uppkommer inte utredas på djupet här. Redogörelsen är därför placerad efter slutsatserna i kapitel 4.

## 1.4 Material

Det existerar ytterst lite forskning vad avser den nya tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen och de frågor som uppsatsen befattar sig med, eftersom förändringarna är så pass nya att inga rättsvetenskapliga forskare hunnit ta sig an frågan än. Forskningsläget får således sägas vara i ett mycket ungt stadium med avsikt på killer acquisitions i ljuset av europeisk koncentrationskontroll och kommissionens kursändring.

Detta speglas i det knappa urvalet av material som stått till mitt förfogande för skrivandet av uppsatsen. Givet den rättsdogmatiska metoden är utgångspunkten att vända sig till lagtext och praxis.<sup>31</sup> Jag undersöker därför den gällande koncentrationsförordningen och den i mars publicerade vägledningen om den nya tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen. För svensk del kommer konkurrenslagen (2008:579), vissa förarbeten<sup>32</sup> samt Konkurrensverkets vägledning för anmälan och prövning av företagskoncentrationer till användning.<sup>33</sup>

Praxis från EU-domstolen, förstainstansrätten och tribunalen används främst i redogörelsen av koncentrationsförordningen. Kommissionens beslut från

---

<sup>30</sup> Olsen, Lena, "Rättsvetenskapliga Perspektiv", *SvJT*, 2004, s. 106, särskilt fotnot 11.

<sup>31</sup> Kleineman, 2018, s. 21 ff.

<sup>32</sup> Prop. 1996/97:82 Ändrade regler för anmälan av företagsförvärv enligt konkurrenslagen och prop. 2007/08:135 Ny Konkurrenslag m.m.

<sup>33</sup> Konkurrensverkets vägledning för anmälan och prövning av företagskoncentrationer, 11 januari 2018, Dnr 617/2017.

koncentrationerna *Facebook/WhatsApp*<sup>34</sup> och *Apple/Shazam*<sup>35</sup> används för att bredda diskussionen om reformbehovet av de jurisdiktionsgrundande tröskelvärdena i koncentrationsförordningen.

Den rättsvetenskapliga doktrin som därutöver stått till mitt förfogande har inte varit tillräckligt ny för att innefatta en behandling av kommissionens kursändring. Den används därför främst för att presentera den europeiska koncentrationskontrollen och diskussionerna kring en översyn av koncentrationsförordningens omsättningsbaserade tröskelvärden.

Killer acquisitions i sig är ett något mer omdiskuterat fenomen, främst i artiklar från juridiska tidskrifter. Artiklarna används främst för att ge en bredd till diskussionerna kring reformbehovet i koncentrationskontrollen för att minimera risken för att killer acquisitions kan förekomma. Därutöver ligger artiklarna till grund för diskussionen om behovet att ingripa mot killer acquisitions för att skydda företags innovationskraft, kontra de negativa konsekvenserna som ett ingripande kan innebära. Men inte heller dessa artiklar diskuterar hur killer acquisitions-problematiken förändras i ljuset av kommissionens kursändring, eftersom de flesta är skrivna före den 11 september 2020.<sup>36</sup> Därigenom är de inte heller till någon hjälp för analysen av hur kursändringen försämrar förutsägbarheten avseende tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen och i det långa loppet hur rådgivande jurister påverkas.

Med hänsyn till bristen av renodlad doktrin som beskriver den senaste tidens utvecklingar var jag därför anvisad till bl.a. information från advokatbyråers hemsidor. Nyhetsutskicken från de oberoende mediaorganisationerna MLex och PARR gav därutöver en värdefull marknadsinblick. Dessa källor utgör inte vetenskapliga texter och risken finns för att de inte är partsneutralt författade. Vissa av texterna som har använts är skrivna ur ett praktiskt juristperspektiv, bl.a. *Alert Memorandum* av Levy et al. och *Antitrust Client Briefing* av Latham & Watkins LLP.<sup>37</sup> Dessa källor har dock varit till stor hjälp eftersom de ger information om de reella risker som många advokatbyråer förbereder sig för att kunna ge råd i. Dessa signaler har jag även fått från mina dialoger med yrkesverksamma jurister.

Det är även svårt att hitta rättsvetenskaplig doktrin om riskallokeringsstrategier i avtalsskrivningen vid företagsförvärv. Detta har nog sin förklaring i att frågor om riskallokering främst uppstår i det praktiska rättslivet och inte verkar ha intresserat

---

<sup>34</sup> Kommissionens beslut i ärende COMP/M.7217, Facebook/WhatsApp, C(2014) 7239 final av den 3 oktober 2014.

<sup>35</sup> Sammanfattning av kommissionens beslut i ärende COMP/M.8788, Apple/Shazam, C(2018) 5534 av den 6 september 2018.

<sup>36</sup> Dagen då Vestager annonserade kommissionens kursändring, jfr. Vestager, september 2020.

<sup>37</sup> Levy et al., 2020; Latham & Watkins LLP 18 september 2020 och 30 mars 2021.

rättsvetenskapen i någon större utsträckning. Därför har jag även för riskallokeringsstrategier använt mig av kortare texter som författats av yrkesverksamma jurister i rådgivande positioner vid företagsförvärv. I brist på rättsvetenskaplig doktrin som beskriver detta hade en alternativ infallsvinkel varit den renodlade ekonomiska doktrinen för att beräkna hur den optimala riskallokeringen ser ut ur ett matematiskt perspektiv. En sådan infallsvinkel var dock för detaljerad och därmed opassande för denna uppsats.

De texter som jag använt är i princip uteslutande skrivna av författare från övriga EU-medlemsstater och får därför läsas i ljuset av detta. Oron inför de nya riskfaktorerna som uppkommer till följd av förändringarna är dock utspridd inom flera EU-länder och diskussionen får således ge viss antydning om problematikens omfattning.

I beslutet att använda mig av dessa atypiska källor ifrågasatte jag i vilken mån författarna bakom dessa artiklar är personer inom rättsvetenskapen för att artiklarna ska kunna behandlas som doktrin.<sup>38</sup> Detta var svårt att göra med informationen från advokatbyråerna. Givet att problematiken som uppsatsen syftar till att utreda ytterst är praktisk valde jag dock att tillmäta dessa källor ett sådant förtroende. Informationen som används i uppsatsen är dock resultatet av ett noggrant urval. Samtliga författare som tagits med anser jag vara lämpliga referenspunkter för föreliggande uppsats.

Med anledning av bristen på renodlad rättsvetenskaplig doktrin utgås i uppsatsen från vad som av bl.a. Hildebrand beskrivs som ”den europeiska tankeskolan” och den syn på koncentrationskontrollen som därigenom kan urskiljas specifikt för EU.<sup>39</sup> Detta har föranlett att de riskallokeringsstrategier som uteslutande kan diskuteras vad avser den amerikanska marknaden inte inkluderats.<sup>40</sup> Trots detta finns det aspekter som kan sägas vara universellt tillämpliga, så som t.ex. grunduppdraget för juridiska rådgivare vid företagsförvärv att underrätta sin klient om gällande rätt. För vissa aspekter används därför även annan litteratur än den med ett uttalat europeiskt perspektiv.<sup>41</sup>

---

<sup>38</sup> Jfr. Trolle Önnersfors, Elsa & Wenander, Henrik, *Att skriva rätt*, s. 55.

<sup>39</sup> Se bl.a. Hildebrand, Doris, ”The European School of Thought in Merger Cases”, i: Konkurrensverket, *More pros and cons of Merger Control*, s. 12 ff.

<sup>40</sup> Jfr. Hildebrand, 2012, s. 29. För denna jurisdiktion identifierade jag flera texter som diskuterar olika riskallokeringsstrategier.

<sup>41</sup> DePamphilis, 2011 och 2019; Coates 2012; Cunningham, Ederer & Ma, 2021; Galloway, 2011; Levy, Waksman & Sheridan, 2020; Steuer, Simala & Roberti, 2013. Se källförteckning för fullständiga referenser.

## 1.5 Disposition

Efter detta inledande kapitel 1 presenteras i *kapitel 2* koncentrationskontrollen i EU före förändringarna och behovet av en sådan reform. För att få en helhetsbild av kommissionens nya linje och hur den påverkar parterna i en förvärvsprocess ges en fördjupad redogörelse av vad som föranledde förändringarna.

I *kapitel 3* utreds hur parterna i en förvärvsprocess och deras juridiska rådgivare påverkas av kommissionens nya linje. Här behandlas framtidens tillämpning av artikel 22 koncentrationsförordningen och de nya osäkerhetsmoment som uppstår i förvärvstransaktioner till följd av förändringarna. Främst diskuteras vilka oförutsägbarheter som kvarstår trots kommissionens vägledning.<sup>42</sup> Därefter diskuteras hur juridiska rådgivare i praktiken bör förhålla sig till dessa osäkerhetsmoment och vilka nya strategiska överväganden de behöver göra. Därpå följer värderingen och allokeringen av de identifierade riskerna.

I *kapitel 4* summeras uppsatsens frågeställningar och knyts an till dess syften. Därutöver presenteras vissa framtidsutsikter av rättspolitisk dimension med anledning av det förändrade rättsläget.

I förtydligande syfte ges även i inledningen till kapitel 2 och 3 en fördjupad översikt över kapitlets disposition.

---

<sup>42</sup> Under skrivandet av föreliggande uppsats publicerade kommissionen sin vägledning för den nya tillämpningen av hänskjutandemekanismen i artikel 22 koncentrationsförordningen. Jag har fått handskas med denna tidsfaktor och anpassa mig därefter. Eftersom vägledningen publicerades viss tid in i skrivarbetet valde jag att inte göra om min disposition från grunden, utan att istället anpassa behandlingen av vägledningen till uppsatsens upplägg. Detta är anledningen till att vägledningen inte presenteras under uppsatsens rättsliga ramar i avsnitt 2.2, utan först under framtidens tillämpning av koncentrationsförordningen i avsnitt 3.1.



# 2 Koncentrationskontrollen i EU före förändringarna och behovet av en reform

## 2.1 Inledning

Inledningsvis redogörs i avsnitt 2.2 för koncentrationsförordningen och relevanta artiklar som ligger till grund för en prövning enligt artikel 22 i förordningen. Uppsatsens egentliga tema inleder jag behandlingen av i avsnitt 2.2.6.

I avsnitt 2.3 presenteras debatten om en reform av lagstiftningen. Ett särskilt avsnitt om killer acquisitions visar hur djupt rotad problematiken är i dagens konkurrensrättsliga regelverk. Behovet av att skydda företags innovationskraft ställs därvid i relation till den fria marknaden utan inblandning av kommissionen eller andra aktörer.

Avsnitt 2.4 diskuterar kommissionens beslut att förändra tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen och avsnitt 2.5 ställer detta i relation till alternativa lösningar i vissa EU-medlemsstater. Kapitlet knyts därefter samman i avsnitt 2.6 med en kort summering som sätter kommissionens kursändring i relation till de alternativa lösningarna i enskilda medlemsstater.

## 2.2 Uppsatsens rättsliga ramar

Koncentrationsförordningen utgör det rättsliga ramverket för koncentrationskontrollen i EU och därmed även i Sverige.<sup>43</sup> Förordningen stadgar hur bedömningar av koncentrationer, d.v.s. ekonomiska transaktioner som fusioner, förvärv samt vissa joint ventures, ska göras inom det Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EEA). Eftersom det i den typ av transaktioner som uppsatsen diskuterar (killer acquisitions) främst rör sig om förvärv och inte fusioner används hädanefter i uppsatsen huvudsakligen förvärv för att beteckna de transaktioner som beskrivs. Tillämpningen av koncentrationsförordningen kompletteras av

---

<sup>43</sup> Bernitz, Ulf, *Svensk och europeisk marknadsrätt 1*, s. 58.

kommissionen i ett antal meddelanden och riktlinjer.<sup>44</sup> Dessa i grunden icke-bindande dokument får i praktiken ofta en tydlig normerande verkan.<sup>45</sup>

## 2.2.1 Koncentrationer

Koncentrationer definieras i artikel 3 koncentrationsförordningen. En koncentration uppstår enligt förordningen när en transaktion leder till en varaktig förändring av kontroll över företaget i fråga.<sup>46</sup> Så kan antingen ske när två eller flera tidigare självständiga företag eller delar av företag slås samman.<sup>47</sup> Den andra möjligheten för en koncentration att uppkomma är när en eller flera aktörer, som redan har ett kontrollerande inflytande i ett företag, genom förvärv av värdepapper eller tillgångar, direkt eller indirekt förvärvar kontroll helt eller delvis över ett annat företag.<sup>48</sup>

## 2.2.2 Jurisdiktion

Reglerna för att fastställa jurisdiktion inom ramen för den europeiska koncentrationskontrollen framgår av artikel 21 koncentrationsförordningen. Med förbehåll för EU-domstolens prövningsrätt är kommissionen exklusivt behörig att pröva koncentrationer med en gemenskapsdimension.<sup>49</sup> När kommissionens jurisdiktion har fastställts kommer frågan inte att omprövas.<sup>50</sup> Medlemsstater får inte tillämpa sin nationella konkurrenslagstiftning på dessa typer av koncentrationer.<sup>51</sup> Vice versa ska koncentrationer som inte har en gemenskapsdimension i regel prövas av nationella konkurrensmyndigheter inom ramen för gällande regelverk i medlemsstaten.<sup>52</sup>

---

<sup>44</sup> Bernitz, 2019, s. 58. Se bl.a. kommissionens tillkännagivande om hänskjutande av koncentrationsärenden, EUT 2005, C 56/02.

<sup>45</sup> Reichel, Jane, "EU-rättslig metod", i: Nääv, Maria & Zamboni, Mauro, *Juridisk Metodlära*, s. 128-129.

<sup>46</sup> Artikel 3.1 koncentrationsförordningen och p. 20 i ingressen till förordningen.

<sup>47</sup> Artikel 3.1a koncentrationsförordningen.

<sup>48</sup> Artikel 3.1b koncentrationsförordningen.

<sup>49</sup> Artikel 21.2 koncentrationsförordningen. Se även Van Bael & Bellis, *Competition Law of the European Union*, s. 681. Gemenskapsdimension behandlas i avsnitt 2.2.3.

<sup>50</sup> Mål C-202/06 P, Cementbouw Handel & Industrie BV mot kommissionen, ECLI:EU:C:2007:814, p. 39.

<sup>51</sup> Artikel 21.2-3 koncentrationsförordningen.

<sup>52</sup> Van Bael & Bellis, 2021, s. 681.

## 2.2.3 Anmälningssplikt

Huruvida en koncentration är anmälningsspliktig till kommissionen eller inte avgörs som huvudregel av om den anses ha gemenskapsdimension.<sup>53</sup> Dimensionen bedöms utifrån ett antal ekonomiska tröskelvärden som tar sikte på de berörda företagens omsättning.<sup>54</sup> Koncentrationer har gemenskapsdimension om den sammanlagda omsättningen i hela världen för samtliga berörda företag överstiger 5 miljarder euro och den sammanlagda omsättningen inom gemenskapen för minst två av de berörda företagen överstiger 250 miljoner euro. Detta gäller dock enbart om inte vart och ett av de berörda företagen uppnår mer än två tredjedelar av sin sammanlagda omsättning inom gemenskapen i en och samma medlemsstat.<sup>55</sup>

Koncentrationer som inte uppnår dessa tröskelvärden kan ändå ha en gemenskapsdimension om en rad andra faktorer är uppfyllda. Så är fallet om den sammanlagda omsättningen i hela världen för samtliga berörda företag överstiger 2,5 miljarder euro och den sammanlagda omsättningen för samtliga berörda företag i var och en av åtminstone tre medlemsstater överstiger 100 miljoner euro. Därtill krävs att den totala omsättningen för vart och ett av åtminstone två av de berörda företagen överstiger 25 miljoner euro i var och en av åtminstone tre medlemsstater. Dessutom krävs att den sammanlagda omsättningen inom gemenskapen för vart och ett av åtminstone två av de berörda företagen överstiger 100 miljoner euro. Detta är under förutsättning att inte vart och ett av de berörda företagen uppnår mer än två tredjedelar av sin sammanlagda omsättning inom gemenskapen i en och samma medlemsstat.<sup>56</sup>

## 2.2.4 Prövning

Koncentrationer ska prövas så snart en anmälan mottagits av kommissionen.<sup>57</sup> Där kommissionen finner att den anmälda koncentrationen inte omfattas av koncentrationsförordningen eller där den omfattas men inte ger anledning till allvarliga tvivel ska den förklaras förenlig med den gemensamma marknaden.<sup>58</sup>

---

<sup>53</sup> Se artikel 1.1-3 koncentrationsförordningen.

<sup>54</sup> Se artikel 1 koncentrationsförordningen för tillämpningsområde och artikel 5 för beräkning av omsättning.

<sup>55</sup> Artikel 1.2 koncentrationsförordningen.

<sup>56</sup> Artikel 1.3 koncentrationsförordningen.

<sup>57</sup> Artikel 6.1 koncentrationsförordningen. Gällande tidsfrister behandlas i avsnitt 2.2.6.

<sup>58</sup> Artikel 6.1a-b koncentrationsförordningen.

Det är kommissionen som har bevisbördan för att en koncentration inte är förenlig med den gemensamma marknaden.<sup>59</sup> Detta gör den utifrån SIEC-testet som bedömer om en koncentration ”påtagligt kan hämma en effektiv konkurrens inom den gemensamma marknaden eller en väsentlig del av den”.<sup>60</sup> I bedömningen styrs kommissionen av behovet av effektiv konkurrens inom den gemensamma marknaden och tar därför hänsyn till den faktiska eller potentiella konkurrensen hos företagen i fråga.<sup>61</sup> Vikten av att ta hänsyn till potentiell konkurrens diskuteras i avsnitt 2.3.2.

Koncentrationsförordningen bygger inte på en presumtion att koncentrationer är oförenliga med den gemensamma marknaden.<sup>62</sup> Likaså saknas i förordningen en presumtion till fördel för koncentrationer.<sup>63</sup> Det ska dock inte förbises att det av ingressen till koncentrationsförordningen framgår att strukturförändringar som följer av koncentrationer ”måste” välkomnas i den utsträckning som de tillfredsställer kraven på dynamisk konkurrens.<sup>64</sup>

Särskild prövning, s.k. fas två-förfarande, inleds där kommissionen finner att det finns allvarliga tvivel beträffande en koncentrations förenlighet med den gemensamma marknaden.<sup>65</sup> Parterna i prövningsprocessen kan invända mot kommissionens bedömning genom att föreslå olika former av korrigerande motåtgärder. Där kommissionen finner att de föreslagna åtgärderna i tillräcklig utsträckning adresserar koncentrationens negativa aspekter förklaras den förenlig med den gemensamma marknaden. Ett sådant beslut kan förenas med rättsligt bindande villkor och ålägganden för att säkerställa att de berörda företagen fullgör sina åtaganden.<sup>66</sup> Rådande praxis för accepterade korrigeringsåtgärder framgår av kommissionens tillkännagivande från 2008.<sup>67</sup>

---

<sup>59</sup> Mål T-87/05, EDP – Energias de Portugal SA mot kommissionen, ECLI:EU:T:2005:333, p. 61. Se även Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 62 som nämner detta.

<sup>60</sup> Artikel 2.2-3 koncentrationsförordningen.

<sup>61</sup> Jfr. artikel 2.1a koncentrationsförordningen och p. 29 i ingressen till förordningen.

<sup>62</sup> Se t.ex. mål T-79/12, Cisco Systems Inc. och Messagenet SpA mot kommissionen, ECLI:EU:T:2013:635, p. 48. Se även Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 62 som nämner detta.

<sup>63</sup> Mål C-413/06, P Bertelsmann AG och Sony Corporation of America mot Impala, ECLI:EU:C:2008:392, p. 48. Se även Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 62-63 som nämner detta.

<sup>64</sup> Punkt 4 i koncentrationsförordningens ingress. Se även Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 63 som anmärker på detta.

<sup>65</sup> Artikel 6.1c koncentrationsförordningen. Se även bl.a. Bernitz, 2019, s. 174.

<sup>66</sup> Artikel 6.2 och 8.2 koncentrationsförordningen.

<sup>67</sup> Tillkännagivande från kommissionen om korrigerande åtgärder som kan godtas enligt Rådets förordning (EG) nr 139/2004 och kommissionens förordning (EG) nr 802/2004, EUT 2008, C 267/1.

## 2.2.5 One-stop shop-principen och dess fördelar

Jurisdiktionsuppdelningen som råder mellan kommissionen och de nationella konkurrensmyndigheterna ger uttryck för *one-stop shop*-principen<sup>68</sup> och får till följd att överlappande jurisdiktion för en och samma transaktion kan undvikas. Ur en lagstiftares perspektiv ökar sannolikheten för att alla koncentrationer med gemenskapsdimension hanteras på EU-nivå genom att det finns en bestämd kontaktpunkt för dessa.<sup>69</sup> Samtidigt innebär regleringen ur företagets perspektiv att enbart ett godkännande från kommissionen behöver inhämtas i situationer där en koncentration berör flera medlemsstater och därmed har en gemenskapsdimension.<sup>70</sup> Alternativet att behöva inhämta flera nationella godkännanden är både praktiskt krångligt och tidskrävande.<sup>71</sup> Principen kan därför sägas underlätta för parterna i företagsförvärv, eftersom koncentrationskontroll redan i sig kan vara en mycket komplex och tidskrävande process.<sup>72</sup> Samtidigt kan dock en prövning av kommissionen innebära kraftiga förseningar för parterna till en transaktion och det är inte ovanligt att en transaktion först kan avslutas efter ett år eller längre.<sup>73</sup>

Det finns situationer då *one-stop shop*-principen blir föremål för undantag och koncentrationer med gemenskapsdimension kan prövas av en medlemsstats nationella konkurrensmyndighet. Så kan ske där marknaden uppvisar alla kännetecken på att vara en avgränsad marknad inom en medlemsstat.<sup>74</sup> För att en transaktion ska kunna behandlas på detta sätt måste parterna skicka in en motiverad skrivelse till kommissionen och ange varför den nationella marknaden enligt deras åsikt utgör en avgränsad marknad.<sup>75</sup> Omvänt finns det tillfällen där koncentrationer som inte uppfyller rekvisiten för gemenskapsdimension kan prövas av kommissionen.<sup>76</sup> Artikel 22 koncentrationsförordningen hör till denna form av undantag.<sup>77</sup>

---

<sup>68</sup> Kommissionens vitbok om effektivare kontroll av företagskoncentrationer i EU, COM(2014) 0449 final av den 9 juli 2014, p. 59. Se även t.ex. Van Bael & Bellis, 2021, s. 663 som beskriver detta.

<sup>69</sup> Van Bael & Bellis, 2021, s. 679.

<sup>70</sup> Jfr. artikel 2.2 och 21.3 koncentrationsförordningen.

<sup>71</sup> Levy et al., 2020, s. 6.

<sup>72</sup> Levy, Nicholas, Waksman, Alexander & Sheridan, Lanto, "Global merger control – where to now?", *Journal of Antitrust Enforcement*, 2020, vol. 8, issue 2, s. 319-334, s. 323-324.

<sup>73</sup> Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 57.

<sup>74</sup> Se artikel 9.1-2 koncentrationsförordningen. Jfr. med artikel 21.4 samma förordning som stadgar undantaget för skyddet av legitima intressen.

<sup>75</sup> Artikel 4.4 koncentrationsförordningen.

<sup>76</sup> Artikel 22 koncentrationsförordningen. Jfr. artikel 4.5 samma förordning för situationer där en koncentration får prövas enligt nationella konkurrenslagstiftningar i minst tre medlemsstater.

<sup>77</sup> Se bl.a. Van Bael & Bellis, 2021, s. 684-685; Bernitz, 2019, s. 173.

## 2.2.6 Hänskjutande till kommissionen enligt artikel 22 koncentrationsförordningen

För att en transaktion som saknar gemenskapsdimension enligt definitionen i artikel 3 koncentrationsförordningen ska kunna hänskjutas till kommissionen enligt artikel 22 måste det visas att transaktionen kan ha en märkbar inverkan på handelsmönstret mellan medlemsstater.<sup>78</sup> Därutöver ges allmän vägledning för hänskjutande enligt artikel 22 koncentrationsförordningen i kommissionens tillkännagivande från 2005 om hänskjutande av koncentrationsärenden.<sup>79</sup> Enligt detta krävs att begärande medlemsstat eller medlemsstater på grundval av en preliminär analys kan visa att det finns en verklig risk för att transaktionen kan påverka konkurrensen negativt.<sup>80</sup> En eller flera medlemsstater får begära att kommissionen undersöker en sådan koncentration.<sup>81</sup> Kommissionen får även uppmana en eller flera medlemsstater att framställa en sådan begäran.<sup>82</sup>

Det är i regel ont om tid för den medlemsstat som vill använda artikel 22 koncentrationsförordningen.<sup>83</sup> Begäran ska framställas inom femton arbetsdagar från den dag då koncentrationen anmäldes eller, om någon anmälan inte krävs, på annat sätt kom till den berörda medlemsstatens kännedom.<sup>84</sup> Andra medlemsstater har rätt att utan dröjsmål ansluta sig till den ursprungliga begäran inom femton dagar från det att kommissionen underrättat medlemsstaterna om att begäran mottagits.<sup>85</sup> Till dess att frågan om jurisdiktion klarats upp avbryts alla nationella tidsfrister.<sup>86</sup> Från tidpunkten när jurisdiktionen kunnat bestämmas har kommissionen tio arbetsdagar för att besluta om den avser undersöka koncentrationen. Om kommissionen inte fattar beslut inom denna tidsfrist anses den ha fattat ett beslut om att undersöka koncentrationen.<sup>87</sup>

Kommissionens vägledning från den 26 mars 2021 kompletterar tillkännagivandet från 2005 om hänskjutande av koncentrationsärenden.<sup>88</sup> I den senare publicerade förtydligas de rättsliga rekvisiten ”märkbar inverkan” på handeln mellan medlemsstaterna och ”verklig risk” för att påverka konkurrensen negativt.<sup>89</sup> Även tidsfristerna för hur långt efter closing som kommissionen får undersöka en

---

<sup>78</sup> Tillkännagivande om hänskjutande av koncentrationsärenden, 2005, s. 11, p. 43.

<sup>79</sup> Ibid, s. 2, p. 1.

<sup>80</sup> Ibid, s. 11, p. 44.

<sup>81</sup> Artikel 22.1 koncentrationsförordningen.

<sup>82</sup> Artikel 22.5 koncentrationsförordningen.

<sup>83</sup> Jfr. diskussion i avsnitt 3.1.3 om möjligheterna för kommissionen att pröva koncentrationer *post-closing* efter kursändringen.

<sup>84</sup> Artikel 22.1 koncentrationsförordningen.

<sup>85</sup> Artikel 22.2, 1-2 st. koncentrationsförordningen.

<sup>86</sup> Artikel 22.2, 3 st. koncentrationsförordningen.

<sup>87</sup> Artikel 22.3 koncentrationsförordningen.

<sup>88</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 1, p. 2.

<sup>89</sup> Ibid, s. 4-5, p. 14-15.

koncentration berörs.<sup>90</sup> Eftersom vägledningen främst har betydelse för den framtida koncentrationskontrollen i EU beskrivs och analyseras dess effekter i kapitel 3 (se avsnitt 3.1.1 och 3.1.3).

## 2.3 Behovet av en lagstiftning som förhindrar killer acquisitions

Ovan har redogjorts för uppsatsens rättsliga ramar. Nedan återges diskussionerna om behovet av en uppdaterad lagstiftning. Därefter skildras hotet av killer acquisitions och behovet av att skydda företags innovationskraft.

### 2.3.1 Debatten om översyn av tröskelvärdena i koncentrationsförordningen

Mycket har skrivits om det faktum att omsättningsbaserade tröskelvärden i majoriteten av fall ligger till grund för transaktionsprövningar enligt koncentrationsförordningen och medlemsstaternas nationella motsvarigheter.<sup>91</sup> Vissa kritiserar regelverket i denna del, medan andra värnar om dess bevarande.<sup>92</sup> En tyngdpunkt i debatten har handlat om huruvida dagens koncentrationsregelverk är i stånd att upptäcka alla transaktioner som har potentialen att skada konkurrensen, eller om det finns ett *enforcement gap*.<sup>93</sup>

Kritiken att trösklarna inte i alla tillfällen är lämpade för att bestämma jurisdiktionen för en transaktionsprövning har bl.a. framförts av Broberg. Istället för omsättning, lyder argumentet från Broberg, skulle hänsyn exempelvis kunna tas till en *transaktions* storlek – jämfört med *parternas* storlek – eller fördelningen av marknadsandelarna som följer av en transaktion. En annan variant vore att

---

<sup>90</sup> Ibid, s. 4, p. 21.

<sup>91</sup> Se bl.a. Valletti, Tommaso & Zenger, Hans, "Increasing Market Power and Merger Control", *Competition Law & Policy Debate*, 2019, vol. 5, issue 1, s. 26-35, s. 6.  
Se även Corradi, Marco Claudio & Nowag, Julian, "The Relationship between Article 4 (1)(b) Cross-Border Merger Directive and the European Merger Regulation", i: Papadopoulos, Thomas, *Cross-Border Mergers: EU perspectives and national experiences*, s. 10-11.

<sup>92</sup> För en kritisk hållning se t.ex. Broberg, Morten, "Improving the EU Merger Regulation's Delimitation of Jurisdiction: Re-defining the Notion of Union Dimension", *Journal of European Competition Law & Practice*, 2014, vol. 5, issue 5, s. 261-270, s. 264. Jfr. Levy, Mostyn & Buzatu, 2020 för en försvarande position.

<sup>93</sup> Jfr. Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 67.

behålla det gällande tröskelvärdesystemet men precisera jurisdiktionsallokeringen. En möjlighet att göra detta vore genom att införa en *de minimis*-regel som tar hänsyn till en transaktions storlek.<sup>94</sup>

Levy, Mostyn och Buzatu är av en annan åsikt och anser inte att det finns tillräckliga bevis som stödjer uppfattningen att ett väsentligt antal konkurrens-hämmande förvärv av nyetablerade företag eller företag som ännu inte nått till uppskalningsfasen undgår prövning. De ogillar därför synvinkeln att prövningsramarna för koncentrationer behöver förändras avsevärt och anser att lagstiftarens verktyg är tillräckliga eller passande för ändamålet.<sup>95</sup>

De senaste åren har många röster höjts för att kommissionen behöver revidera trösklarna eller hitta alternativa sätt för att säkerställa ett fullständigt konkurrens-skydd.<sup>96</sup> År 2016 presenterades att kommissionen höll på att se över ifall tröskelvärdena för koncentrationsanmälningar behövde ändras. Kommissionen hade då konstaterat att den riskerade att missa viktiga transaktioner som borde granskas genom att enbart titta på företagens omsättning. I vissa transaktioner kunde andra parametrar, som t.ex. företags kundbas eller produkter i pipelinen, vara viktigare att ta hänsyn till än omsättningen.<sup>97</sup>

Mellan åren 2016-2017 genomförde därför kommissionen en utvärdering av behörighets- och förfarandefrågor gällande EU:s kontroll av företagskoncentrationer.<sup>98</sup> Bland annat undersökte den däri effektiviteten av de omsättningsbaserade trösklarna. I konsultationen gavs ett stort antal intressenter tillfälle att kommentera den europeiska koncentrationskontrollen. Parter från läkemedelssektorn och de digitala marknaderna gavs särskilt utrymme att kommentera på jurisdiktionströsklarna. Konsultationen utmynnade i en första rapport i mitten av 2017 som sammanfattade återkopplingen av intressenterna.<sup>99</sup> Denna sammanfattning speglade att majoriteten av marknadens parter inte uppfattade något signifikant enforcement gap.<sup>100</sup> Kommissionen kommenterade

---

<sup>94</sup> Broberg, 2014, s. 264.

<sup>95</sup> Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 67.

<sup>96</sup> Jfr. Levy et al., 2020, s. 3; jfr. OECD, *OECD Competition Trends 2021 – Volume II: Global Merger Control*, s. 26.

<sup>97</sup> Vestager, Margrethe, ”Refining the EU merger control system”, tal vid Studienvereinigung Kartellrecht, Bryssel, 10 mars 2016. Se även Van Bael & Bellis, 2021, s. 674 där talet nämns.

<sup>98</sup> European Commission, ”Consultation on Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control”, *Public consultations*, 2016. NB att det inte finns några svenska översättningar för denna konsultation. När jag i föreliggande uppsats talar om konsultationen eller efterföljande dokument som publicerats med anledning av denna använder jag en egen svensk översättning. I fotnoter citeras ”konsultering om behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer, 2016.”

<sup>99</sup> European Commission, Summary of replies to the Public Consultation on Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control, juli 2017, s. 6.

<sup>100</sup> Sammanfattning av återkoppling på konsultering om behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer, 2017, s. 5.



därtill i denna rapport att det fanns en risk för att fånga ett stort antal felaktigt positiva fall (*false positive cases*) om tröskelvärdena i koncentrationsförordningen förändrades. Detta skulle i sin tur resultera i att kommissionen behövde lägga mer resurser på att klargöra jurisdiktionsfrågorna.<sup>101</sup> Med hänvisning till detta har bl.a. Vestager stått fast vid att kommissionen inte för hastigt bör genomföra några omfattande förändringar av tröskelvärdesystemet.<sup>102</sup>

Att det var ”för tidigt” för att besluta om en ändring av systemet med tröskelvärdena var även slutsatsen av kommissionens expertrapport *Competition Policy for the Digital Era* från 2019.<sup>103</sup> Slutsatserna föranleddes av vikten av rättssäkerhet<sup>104</sup> och beaktade bl.a. hur väl hänskjutandemekanismen hade fungerat i *Facebook/WhatsApp* och *Apple/Shazam*, två koncentrationsärenden som blivit särskilt uppmärksammade i doktrinen.<sup>105</sup> Innan någon lagstiftningsåtgärd togs skulle även en utvärdering av de nyligen introducerade transaktionsvärdebaserade trösklarna i Tyskland och Österrike göras.<sup>106</sup> Kommissionen har anmärkt att den nära följer utvecklingarna med dessa tröskelvärden.<sup>107</sup> (Dessa trösklar presenteras i avsnitt 2.5.3.)

Frågan om ett eventuellt enforcement gap fortsatte dock att vara aktuell att utreda eftersom den potentiella problematiken med killer acquisitions kvarstod. I ljuset av rapporten från Cunningham et al., som för första gången styrkte förekomsten av killer acquisitions genom empirisk forskning, fick frågan ny vind i seglen.<sup>108</sup>

### 2.3.2 Killer acquisitions enligt Cunningham et al.

Som presenterats ovan avser killer acquisitions enligt definitionen av Cunningham et al. en typ av företagsförvärv där väletablerade aktörer utnyttjar sin position som den större aktören för att hindra ett innovativt men mindre väletablerat bolag från att utvecklas till en framtida konkurrent.<sup>109</sup> Det är härvid viktigt att poängtera att föreliggande uppsats inte automatiskt utesluter de transaktioner där ett målbolags innovationskraft inte ”dödas”, utan förstärker det förvärvande företags portfolio

---

<sup>101</sup> Ibid, s. 6.

<sup>102</sup> Se bl.a. Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 55, särskilt stycket till fotnot 33.

<sup>103</sup> Crémer, Jacques, de Montjoye, Yves-Alexandre & Schweitzer, Heike, *Competition policy for the digital era*, s. 10 och 115-116.

<sup>104</sup> Crémer, de Montjoye & Schweitzer, 2019, s. 114.

<sup>105</sup> Levy, Nicholas, Bock, Patrick & Kelly, Esther, ”EU Merger Control”, i: Knable Gotts, Ilene, *The Merger Control Review*, s. 7.

<sup>106</sup> Crémer, de Montjoye & Schweitzer, 2019, s. 10.

<sup>107</sup> Skriftlig note av Europeiska Unionen, ”Start-ups, killer acquisitions and merger control”, vid OECD:s 133:e möte i Competition Committee den 10-16 juni 2020, DAF/COMP/WD(2020) 24, s. 5, p. 16-17.

<sup>108</sup> Jfr. bl.a. Valletti & Zenger, 2019, s. 6-7.

<sup>109</sup> Cunningham, Ederer & Ma, 2021, s. 1.

eller marknadsposition.<sup>110</sup> Dessa aspekter kommer dock inte att utforskas närmare i föreliggande uppsats.

Forskningsrapporten av Cunningham et al. är i dagsläget den mest omfattande empiriska forskningen av sitt slag.<sup>111</sup> Författarna undersökte med utgångspunkt på den amerikanska marknaden mer än 16 000 förvärvstransaktioner över ett 25-års spann inom läkemedelsindustrin. Forskningens slutsatser tyder på att projekt och idéer som förvärvats av konkurrerande företag var 26 procent mindre benägna att gå vidare till nästa utvecklingsstadium, jämfört med situationer där målbolaget och förvärvaren inte bedömdes vara i konkurrerande positioner. I förlängningen tyder denna uppskattning enligt författarna på att cirka 6 procent av alla företagsförvärv inom läkemedelsbranschen, runt 50 transaktioner årligen, var killer acquisitions som tillsammans sänkte industrins utveckling av läkemedel med cirka 4 procent.<sup>112</sup>

Författarna anmärker hur detta i slutändan skadar konsumenter<sup>113</sup>, något som även styrkts av andra källor.<sup>114</sup> Slutsatsen är intressant i ljuset av att antalet innovativa, nyetablerade företag på en viss marknad traditionellt sett ur ett koncentrationskontrollhänseende främst använts för att avgöra om det finns potential för att en marknad är eller håller på att bli mer konkurrenskraftig.<sup>115</sup> Utifrån slutsatsen av Cunningham et al. är det därför möjligt att göra följande resonemang; *förekomsten* av innovativa och mindre etablerade företag på en viss marknad, snarare än *antalet* sådana företag, bör vara särskilt viktigt att beakta i koncentrationskontrollen.

Under förutsättning att forskningsresultatet av Cunningham et al. är korrekt blir det i ljuset av detta resonemang än mer aktuellt att utreda varför killer acquisitions-problematiken är så viktig att komma till rätta med. Som föreställningen nedan visar bör risken för killer acquisitions vara påtaglig i fler branscher än enbart läkemedelsindustrin.

---

<sup>110</sup> McNelis, Natalie & Hirst, Nicholas, "EU plan for national M&A referrals goes back to 'roots,' says French antitrust chief De Silva", *Market Insight*, MLex, 9 oktober 2020.

<sup>111</sup> Till min kännedom i skrivande stund i maj 2021. Kommissionen erkänner forskningsrapporten bl.a. i utvärdering av behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer, 2021, s. 35, p. 110.

<sup>112</sup> Cunningham, Ederer & Ma, 2021, s. 2-6.

<sup>113</sup> Ibid, s. 50.

<sup>114</sup> Se bl.a. OECD, *Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control*, s. 24. Jfr. OECD, 2021, s. 28.

<sup>115</sup> OECD, 2021, s. 28.

### 2.3.3 Behovet av att skydda företags innovationskraft

För att förstå hur kiler acquisitions-problematiken uppstår är det centralt att se på sammanhanget mellan dynamiska marknader och potentiell konkurrens.<sup>116</sup> Dynamiska marknader är sådana som ständigt tänjer på de teknologiska gränserna. Detta föranleds ofta av betydande forskning och utveckling (FoU) hos företagen på marknaden och stark konkurrens mellan dessa.<sup>117</sup> Det kan vara vanligt förekommande drag på marknader för digitala lösningar, men är inte begränsat till dessa.<sup>118</sup> En ofta grundläggande förutsättning är att marknaderna präglas av snabba teknologiska förändringar, vilket medför att många produkter har kortare livscykler än i andra industrier.<sup>119</sup>

Här kommer teorierna om potentiell konkurrens in. De undersöker hur företag med kompletterande affärsverksamhet hade fortsatt att utvecklas om en viss koncentration inte hade skett.<sup>120</sup> Denna typ av undersökning kan sägas vara grundläggande för all koncentrationskontroll och utgörs inom ramen för koncentrationsförordningen av SIEC-testet.<sup>121</sup> Testet analyserar effekterna och konsekvenserna av en koncentration för en viss definierad marknad.<sup>122</sup> I detta ligger även att ta i beaktan olika typer av skadeteorier (*theories of harm*). Teorierna förklarar varför en viss typ av uppförande är oförenligt med den europeiska konkurrensrätten och syftar därigenom till att göra bedömningen av vad som utgör konkurrensbegränsande beteende konsekvent. Användningen av teorier är i den europeiska konkurrensrätten mest etablerad inom koncentrationskontrollen.<sup>123</sup>

Det är möjligt att ett innovativt företag som blir uppköpt i ett tidigt skede inte har hunnit utvecklas till en fullfjädrad konkurrent för andra aktörer på en marknad än. Så kan t.ex. vara fallet om företaget inte avslutat sin FoU, inväntar ett patentgodkännande eller inte valt att monetarisera sin lösning än.<sup>124</sup> Det sistnämnda är vanligt förekommande hos företag som erbjuder digitala produkter och tjänster.

---

<sup>116</sup> Ibid, s. 27.

<sup>117</sup> Galloway, Jonathan, "Driving Innovation: A Case for Targeted Competition Policy in Dynamic Markets", *World Competition Law and Economics Review*, 2011, vol. 34, issue 1, s. 73-96, s. 73.

<sup>118</sup> Valletti & Zenger, 2019, s. 3.

<sup>119</sup> Galloway, 2011, s. 76.

<sup>120</sup> Jfr. Hildebrand, Doris, *The Role of Economic Analysis in EU Competition Law: The European School*, s. 447 ff.; OECD, 2021, s. 27-28.

<sup>121</sup> Artikel 2.2 och 2.3 koncentrationsförordningen och p. 5 i ingressen till förordningen. Jfr. OECD, 2021, s. 27.

<sup>122</sup> Hildebrand, 2016, s. 415-416.

<sup>123</sup> Zenger, Hans & Walker, Mike, "Theories of Harm in European Competition Law: A Progress Report", i: Bourgeois, Jacques & Waelbroeck, Denis, *Ten Years of Effects-Based Approach in EU Competition Law*, s. 1-2 och 29.

<sup>124</sup> Jfr. vägledning om artikel 22, 2021, s. 2, p. 9.

Det händer att denna typ av företag lägger större vikt vid en rask produktutveckling och att samla ihop en omfattande användarkrets genom exempelvis kostnadsfria erbjudanden, än att direkt försöka nå ekonomiska framgångar. Detta kan föranleda att ett företags konkurrenskraft inte återspeglas av dess omsättning.<sup>125</sup>

I ett uppköp av ett sådant företag behöver konkurrensmyndigheter således utvärdera om koncentrationen kan komma att undanröja *potentiell framtida* konkurrens, eftersom bedömningen av koncentrationens konsekvenser behöver ta hänsyn till de potentiella framgångarna hos målbolaget.<sup>126</sup> Skadeteorin torde därför här vara att det finns ett påtagligt hinder för effektiv konkurrens inom den gemensamma marknaden eller en väsentlig del av den om etablerade företag köper upp potentiella framtida konkurrenter eller dessa företags konkurrerande produkter.

Detta försvårar en bedömning enligt SIEC-testet i killer acquisitions, eftersom en sådan skadeteori är bredare och osäkrare att tillämpa än i situationer då ett målbolag är väletablerat och kan uppvisa handfasta bedömningspunkter som t.ex. tydlig marknadsandel, välfungerande logistik och/eller stor betalande kundbas.<sup>127</sup> *Facebook/WhatsApp* utgör här ett illustrativt exempel för den sista punkten. Eftersom applikationen som *WhatsApp* erbjöd var kostnadsfri hade företaget vid tillfället för transaktionen inte tillräckligt hög omsättning för att ge koncentrationen gemenskapsdimension i EU, men samtidigt cirka 600 miljoner användare världen över.<sup>128</sup>

Svårigheterna med att urskilja eller identifiera potentiell framtida konkurrens är uppenbara; ett företags framgångar beror på en mängd rörliga faktorer och därigenom osäkra variabler. Bedömningen huruvida ett målbolag med säkerhet kommer att bli framgångsrikt och utvecklas till en reell konkurrent för väletablerade aktörer på en marknad om det förbjuds att köpas upp, torde vara nästintill omöjlig att göra för en konkurrensmyndighet.<sup>129</sup> Enligt Caffarra et al. går det dock att observera att konkurrensmyndigheter i flera jurisdiktioner, däribland kommissionen i EU, Storbritanniens Competition and Markets Authority och amerikanska motsvarigheter allt mer börjar tillämpa denna bredare skadeteori.<sup>130</sup>

---

<sup>125</sup> Jfr. *ibid.*, s. 2, p. 9. Se även Crémer, de Montjoye & Schweitzer, 2019, s. 111.

<sup>126</sup> Jfr. artikel 2.1a, 2.2-3 koncentrationsförordningen och p. 29 i ingressen till förordningen. Se även OECD, 2021, s. 28.

<sup>127</sup> Jfr. vägledning om artikel 22, 2021, s. 2, p. 9; OECD, 2021, s. 28.

<sup>128</sup> Se *Facebook/WhatsApp*, s. 2, p. 9, s. 5, p. 31 och s. 15, p. 84.

<sup>129</sup> Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 53-54; OECD, 2021, s. 28.

<sup>130</sup> Caffarra, Cristina, Crawford, Gregory & Valletti, Tommaso, “‘How Tech Rolls’: Potential Competition and ‘Reverse’ Killer Acquisitions”, artikel på *Competition Policy International*, 26 maj 2020, avsnitt “I”, st. 1.

Det är sedan längre tid känt att uppköp av företag som inte nått uppskalningsfasen kan föranleda att potentiell framtida konkurrens går förlorad.<sup>131</sup> Att konkurrensmyndigheter idag står inför de ovan presenterade svårigheterna i större grad än tidigare tros bero på att företag överlag har större prissättningskraft (*pricing power*) än under tidigare årtionden. Orsakerna till att denna kraft blivit större är dock omdiskuterade. Vissa kritiker anser att det beror på en alltför generös koncentrationskontroll som lett till låga konkurrensnivåer<sup>132</sup>, medan andra menar att förklaringen ligger i *superstar firm*-hypotesen. Hypotesen avser att vissa företag på bättre sätt än sina konkurrenter utnyttjat de nya tekniska möjligheterna som digitalisering och automatisering medfört, och därigenom blivit långt mer framgångsrika än konkurrenterna. I många fall tros dessa framgångar ha berott på en ökad effektivitet till följd av stordriftsfördelar (*economies of scale*) och att företagen har ett lågt beroende av fysisk arbetskraft. Det är ett välkänt påstående i den ekonomiska teorin att stordriftsfördelar och de sänkta kostnader detta medför för företagen kan leda till högre inträdesbarriärer för nya aktörer på en marknad.<sup>133</sup>

Det finns ingen brist på företag som kan passa in på denna beskrivning. Nedan illustreras därför varför risken för killer acquisitions enligt superstar firm-hypotesen torde bli allt vanligare i framtiden om rättsläget lämnas oförändrat. Valletti och Zenger stödjer åsikten att utvecklingen mot större prissättningskraft kan spåras tillbaka till hypotesen. Ett tydligt problem med denna utveckling är att de marknadsledande företagen i längden hamnar i en position där de sätter ramarna för koncentrationskontrollen. I systemet med omsättningsbaserade tröskelvärden är nämligen chanserna lägre, enligt Valletti och Zenger, att förvärv som genomförs mellan mindre företag på en koncentrerad marknad blir föremål för en konkurrensrättslig prövning.<sup>134</sup> Detta är intressant i ljuset av kritiken som riktas mot tröskelvärdena.

Problematiken med att vissa företag besitter särskilt hög prissättningskraft blir särskilt tydlig i killer acquisitions. När det i teorin råder goda förutsättningar för att strategiska förvärv som syftar till att undanröja potentiell framtida konkurrens kan ske inom lagens ramar kan konsekvenserna vara mycket allvarliga. Desto längre dessa marknadsförhållanden består utan ett adekvat regelverk, desto mer kommer dessa superstar firms att kunna förankra sina marknadsledande positioner. I längden kan detta innebära att killer acquisitions blir desto svårare att upptäcka och att inträdesbarriärerna på en marknad därmed blir ännu högre. Valletti och Zenger menar därför att den senaste tidens utvecklingar, med ett fåtal särskilt starka företag på marknader, föranleder att konkurrensmyndigheter måste

---

<sup>131</sup> OECD, 2020, s. 49.

<sup>132</sup> Se bl.a. Levy, Waksman & Sheridan, 2020, s. 325.

<sup>133</sup> Valletti & Zenger, 2019, s. 1-3.

<sup>134</sup> Ibid, s. 2.

ta större hänsyn till möjligheten för nyetablerade företag att utvecklas till framtida konkurrenter och gå längre för att skydda denna utvecklingspotential.<sup>135</sup>

Relevansen av problematiken med ett fåtal särskilt starka företag ökar med hänsyn till att risken för att nya superstar firms kan utvecklas rimligen inte är begränsad till några specifika branscher.<sup>136</sup> Denna hållning styrks även av Guersent<sup>137</sup> som sagt att det finns ”*prescriptive markets*” överallt, d.v.s. marknader inom vilka ett företags marknadsinflytande inte är beroende av dess omsättning.<sup>138</sup>

Med hänsyn till att varken globaliseringens framfart, digitaliseringens ökade betydelse eller den tekniska acceptansen verkar avta världen över torde risken för killer acquisitions inte minska av sig själv, utan snarare fortsätta utvecklas till en alltmer förekommande risk. Detta var troligen ett av de starkare argumenten bakom kommissionens kursändring.

### **2.3.4 Att ingripa mot killer acquisitions eller inte?**

Ovanstående hotbild av killer acquisitions föranleder den relativt uppenbara slutsatsen att de måste förhindras. Innovationens fördelar är många och intresset av att skydda företags potential att kunna bedriva innovativ affärsverksamhet är för högt för att låta det gå till spillo för ett storföretags vinning. Företags innovationer är en central drivkraft för ekonomisk tillväxt som i vart fall i teorin medför konsument- och samhällsvinster.<sup>139</sup> Att konkurrens kan sägas vara en mekanism för att främja ekonomisk lönsamhet är idag vedertaget.<sup>140</sup>

Svaret på frågan ovan är dock inte så simpelt, eftersom innovation onekligen är mycket svår att mäta. Medan vissa anser att innovationen behöver skyddas till varje pris, anser andra att kommissionen genom att ingripa i marknader för ofta äventyrar just belöningarna som stimulerar innovation.<sup>141</sup> Genom att intervensera kan kommissionen nämligen skapa osäkerhet hos företagen och inverka på deras uppträdanden, vilket i längden kan påverka hela marknader. Särskilt stark är

---

<sup>135</sup> Ibid, s. 3.

<sup>136</sup> Ibid, s. 1-4.

<sup>137</sup> Generaldirektör på kommissionens generaldirektorat för konkurrens.

<sup>138</sup> McNelis, Natalie, “National referrals won’t mean EU merger deals are ‘indefinitely’ under scrutiny, Guersent says”, *Market Insight*, MLex, 23 mars 2021.

<sup>139</sup> Jfr. Galloway, 2011, s. 74.

<sup>140</sup> Se bl.a. Hildebrand, 2016, s. 417.

<sup>141</sup> Galloway, 2011, s. 74.

möjligheten för kommissionen att påverka på EU-nivå och nationella konkurrensmyndigheter på nationellt plan genom att ålägga företag korrigerande åtgärder för att en transaktion ska få genomföras.<sup>142</sup>

Det ska anmärkas att inte alla uppköp av nyetablerade innovativa företag *per se* behöver vara skadliga för konkurrensen på en marknad. Dessa kan även leda till förbättringar om de sker med hänsyn till den dynamiska konkurrensen på en marknad.<sup>143</sup> Chansen att förvärfvas kan likväl vara ett starkt ekonomiskt incitament för företag att vara innovativa om dessa *vill* bli uppköpta.<sup>144</sup> Bland annat Vestager menar att det som tumregel vore alltför långtgående att frånta företag en denna frihet och ambition.<sup>145</sup> Samtidigt torde risken finnas för att eventuella inträdesbarriärer förstärks ytterligare på marknader med mycket väletablerade aktörer om inte hotet av killer acquisitions hanteras som diskuterats ovan.

Att förutsägbara koncentrationsregelverk ökar företags vilja att investera har beskrivits av bl.a. Holtse.<sup>146</sup> Detta uppdrag är dock långt ifrån enkelt för lagstiftaren och försvåras ytterligare på dynamiska marknader där teknologiska utvecklingar ständigt kan inträffa.<sup>147</sup> På exempelvis digitala marknader är det inte ovanligt att nya innovationer snabbt kan bryta existerande affärsmönster och att konkurrerande företag behöver anpassa sina affärsmodeller för att följa med i denna utveckling. Genom dessa kvicka förändringar kan ibland marknadsandelarna på en viss marknad omfördelas relativt hastigt. Denna typ av maktförskjutningar försvårar den redan komplexa bedömningen av en koncentrations framtida effekter och gör den bredare skadeteorin ännu svårare att tillämpa.<sup>148</sup>

Vad som presenterats i avsnitten under 2.3 tyder på att det inte är en överdrift att säga att killer acquisitions har lett till en djupgående diskussion om konkurrensrättens roll och möjligheter att skydda dynamisk och potentiell konkurrens. Kommissionens svar på önskemålen om reform blev att bredda tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen. Detta beslut utreds nedan.

---

<sup>142</sup> Jfr. Zoido, Elena, ”Ex Post Assessment of Merger Remedies: An Overview of the Recent Practice in the European Union”, i: Gerard, Damien & Komninos, Assimakis, *Remedies in EU Competition Law: Substance, Process and Policy*, s. 234 och 236.

<sup>143</sup> Jfr. p. 4 i koncentrationsförordningens ingress.

<sup>144</sup> Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 63-64.

<sup>145</sup> Se Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 64.

<sup>146</sup> Holtse, Camilla Jain, ”Navigating Through Uncertain Waters – The Importance of Legal Certainty, Predictability, and Transparency in Future Antitrust Enforcement”, *Journal of European Competition Law & Practice*, 2020, vol. 11, issue 8, s. 446-449, s. 447 ff. Jfr. även OECD, 2020, s. 42.

<sup>147</sup> Jfr. OECD, 2021, s. 27.

<sup>148</sup> OECD, 2021, s. 27.

## 2.4 ”The Dutch clause” – lösningen på kller acquisitions-problematiken?

Artikel 22 koncentrationsförordningen kom först till på önskemål av ett antal medlemsstater när koncentrationsförordningen antogs år 1989. Detta var en tid då vissa medlemsstater ännu inte hade någon nationell förvärvskontrollagstiftning. Bland dessa fanns Nederländerna, som genom att ta initiativet föranledde att artikeln fick smeknamnet ”the Dutch clause”.<sup>149</sup> Intresset för artikeln fanns dock hos flera medlemsstater.<sup>150</sup>

Sedan artikel 22 tillkom i koncentrationsförordningen har dess betydelse i viss mån minskat i takt med att alla medlemsstater i EU förutom Luxemburg antagit egna koncentrationsregelverk.<sup>151</sup> Under åren har artikeln genomgått ett antal revideringar, men kunde fram till nyligen i princip sägas ha spelat ut sin roll.<sup>152</sup> En sådan uppfattning styrks i viss mån även av att artikeln fram till kursändringen applicerades i synnerligen ringa utsträckning. Sedan införandet av artikel 22 koncentrationsförordningen hade hänskjutanden begärts i 43 fall fram till den 19 maj 2021.<sup>153</sup> One-stop shop-principen kunde därmed sägas fungera mycket väl eftersom den missade ytterst få förvärv.

Det är intressant att observera hur kommissionen ger denna ytterst sällan använda bestämmelse en ny funktion. Av kommissionens vägledning framgår visserligen att kursändringen ryms i artikelns ordalydelse samt med hänsyn till dess bakgrund och syfte.<sup>154</sup> Därmed förutsätts inte någon förändring av lagtexten.<sup>155</sup>

Det är inte orimligt att säga att artikeln genom kursändringen får ett nytt syfte i förhållande till vad den ursprungligen var avsedd för, då den tillkom för att vissa medlemsstater helt och hållet saknade nationella koncentrationsregelverk.<sup>156</sup> Samtidigt har vissa anmärkt att kursändringen närmast kan liknas vid en slags ”återvändo till rötterna”.<sup>157</sup> Även om koncentrationsförordningen inte ger

---

<sup>149</sup> Broberg, Morten, “Reforming the Merger Regulation’s Article 22 Referral Mechanism: On the Member States’ Access to Refer Mergers to the European Commission”, *European Competition Law Review*, 2012, vol. 33, issue 5, s. 215-221, s. 215.

<sup>150</sup> Levy et al., 2020, s. 3.

<sup>151</sup> Broberg, 2012, s. 215.

<sup>152</sup> Se t.ex. Van Bael & Bellis, 2021, s. 665-674; Levy et al., 2020, s. 3.

<sup>153</sup> European Commission, *Merger Statistics*, uppdaterad sammanställning över koncentrationsärenden hos kommissionen. <https://ec.europa.eu/competition/mergers/statistics.pdf>.

<sup>154</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 2, p. 6.

<sup>155</sup> Kommissionens beslut torde kunna ifrågasättas av flera anledningar, bl.a. med hänsyn till om kursändringen faktiskt ryms i artikelns ordalydelse så som kommissionen påstår och om det ens ligger i kommissionens regleringskompetens att förändra tillämpningen av en gällande lagregel på så sätt som gjorts. Någon fördjupning i dessa aspekter görs inte i föreliggande uppsats.

<sup>156</sup> Jfr. Broberg, 2012, s. 215.

<sup>157</sup> McNelis & Hirst, 9 oktober 2020.



kommissionen någon möjlighet att automatiskt avfärda förfrågningar från medlemsstater om hänskjutande av förvärv under deras nationella trösklar, har kommissionen haft en avvisande inställning till att pröva dessa typer av transaktioner.<sup>158</sup> Att nu stärka möjligheterna för att pröva dessa förvärv anknyter enligt vissa förespråkare till de ursprungliga tankarna med artikel 22 koncentrationsförordningen, nämligen att möjliggöra för nationella konkurrensmyndigheter att få vissa transaktioner prövade av kommissionen som annars inte hade prövats.<sup>159</sup>

En liknande åsikt har även uttryckts med hänvisning till koncentrationerna *Apple/Shazam* och *Facebook/WhatsApp*, som båda kunde prövas trots att ingen anmälningsplikt bestod för transaktionerna på EU-nivå. I ljuset av detta menar bl.a. Vestager att det är en bättre lösning att öka användningen av medlemsstaternas hänvisningsbefogenheter för att komma till rätta med killer acquisitions-problematiken, än att ändra de jurisdiktionsgrundande tröskelvärdena i koncentrationsförordningen.<sup>160</sup>

Vestagers tal den 11 september 2020 sätter tonen för kommissionens och – i viss mån – de nationella konkurrensmyndigheternas väg framåt i kontrollen av koncentrationer i EU.<sup>161</sup> Genom beslutet att förändra tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen besvarar kommissionen marknadens synpunkter på frågan om tröskelvärdenas funktionsduglighet – en fråga som den stått inför i årtal – och tar därmed ett stort steg framåt.<sup>162</sup>

Beslutet att åstadkomma en förändring av rättsläget genom att ändra synsätt i tolkningen och därigenom tillämpningen av en redan gällande artikel är anmärkningsvärt. Därigenom underlättas förändringen betydligt eftersom den inte förutsätter någon långdragen arbetsprocess för att ändra koncentrationsförordningen eller ta fram en ny rättsakt.<sup>163</sup> Samtidigt behåller kommissionen i vägledningen möjligheten för att kunna återgå till att tillämpa artikel 22 koncentrationsförordningen som före kursändringen för det fall att förändringen skulle misslyckas.<sup>164</sup>

---

<sup>158</sup> Jfr. bl.a. vägledning om artikel 22, 2021, s. 2, st. 8; Vestager, september 2020; Levy et al., 2020, s. 1.

<sup>159</sup> McNelis & Hirst, 9 oktober 2020.

<sup>160</sup> Vestager, Margrethe, ”Keeping the EU competitive in a green and digital world”, tal vid College of Europe, Bruges, 2 mars 2020. Se även Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 56-57 där talet nämns.

<sup>161</sup> Inte alla medlemsstaters nationella konkurrensmyndigheter anser sig ha stöd i nationell lagstiftning att tillämpa artikel 22 koncentrationsförordningen i dess nya form. Detta presenteras närmare i avsnitt 3.2.2.

<sup>162</sup> Levy et al., 2020, s. 6.

<sup>163</sup> Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 2.

<sup>164</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 1, st. 3.

Konsekvenserna av kommissionens beslut kommer dock att vara omfattande för näringsidkare i vissa typer av förvärv. Eftersom nationella konkurrensmyndigheter inte längre är beroende av samma ekonomiska parametrar för att få begära ett hänskjutande kan förändringarna komma att innebära att fler transaktioner prövas av kommissionen. En problematisk aspekt med detta är att det inte längre är lika förutsägbart i vilka situationer ett sådant hänskjutande enligt artikel 22 koncentrationsförordningen kommer att vara lämpligt eller inte.<sup>165</sup> En annan problematisk aspekt är att medlemsstater måste hänskjuta en transaktion till kommissionen inom 15 arbetsdagar från den dag då koncentrationen kom till den berörda medlemsstatens kännedom. I situationer där ingen anmälningsplikt föreligger för en transaktion, och förvärvande parter beslutat att genomföra och stänga förvärvet, kan denna tidpunkt inträffa *post-closing*.<sup>166</sup>

Med hänsyn till de betydande osäkerhetsmomenten som uppkommer av kommissionens beslut för parterna i företagsförvärv och deras juridiska rådgivare kan det ifrågasättas om inte en helt ny rättsregel i koncentrationsförordningen hade varit bättre lämpad. Till kommissionens försvar kan visserligen hävdas att det är bråttom att komma till rätta med kiler acquisitions-problematiken och att tidsåtgången för att författa ett nytt lagrum onekligen hade tagit längre tid än att agera som nu gjorts. Trots att det kan vara nära till hands för kommissionen att hantera ett marknadsmässigt problem som t.ex. kiler acquisitions genom att ”*intervene and fix*” ska anmärkas att risken är påtaglig för att sådana ageranden kan leda till rättslig oförutsägbarhet.<sup>167</sup> Så styrks inte minst av den föreliggande situationen med den förändrade tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen.

Bristen på förutsägbarhet i det nya rättsläget är allvarlig, eftersom ovan anförda osäkerhetsmoment i teorin kan leda till att företag väljer att avstå från ett företagsförvärv. Konkurrensrätten har idag en mycket central position i EU och förändringar i lagstiftningen kan ha betydande effekter på företags ageranden och därigenom hela marknadens utveckling.<sup>168</sup> Rättslig osäkerhet kan i teorin föranleda att den mest konkurrensfrämjande transaktionen aldrig genomförs på grund av köparens rädsla för ingripande från lagstiftningen. Detta är därför en mycket viktig risk för kommissionen att ta i beaktning.<sup>169</sup>

---

<sup>165</sup> Jfr. de breda bedömningsramarna som framgår av vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 19. Detta diskuteras närmare i avsnitt 3.1.1.

<sup>166</sup> Se artikel 22.1, 2 st. koncentrationsförordningen och jfr. med vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 21. Se även bl.a. Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 2. Detta diskuteras mer i avsnitt 3.1.3.

<sup>167</sup> Holtse, 2020, s. 449.

<sup>168</sup> Jfr. Zoido, 2020, s. 236.

<sup>169</sup> Jfr. Holtse, 2020, s. 447.

## 2.5 Alternativa lösningar i andra EU-medlemsstater

I takt med att oron och kännedomen på senare år ökat för att vissa typer av förvärv kan undkomma konkurrensrättslig prövning, har ett antal nationella konkurrensmyndigheter i EU tagit itu med problematiken och agerat på egen hand utan att invänta kommissionen. Dessa medlemsstater har på olika sätt ändrat sina lagstiftningar eller modifierat tillämpningen för att möta risken av strategiska konkurrenshämmande förvärv.<sup>170</sup> Nedan lyfts några av dessa exempel fram i syfte att illustrera bredden av regelverk – och därmed konkurrensrättsliga ställningstaganden – som förvärvande företag står inför i dagsläget när de planerar ett förvärv. Detta ställs sedan i relation till de ytterligare osäkerhetsmoment som kommissionens kursändring för med sig och konsekvenserna det får för parter i vissa typer av förvärv.

### 2.5.1 Sverige – särskilda skäl

Regelverket för koncentrationer med svensk dimension är konkurrenslagen.<sup>171</sup> Företagskoncentrationer ska anmälas till Konkurrensverket om de involverade företagens årsomsättning i Sverige tillsammans överstiger en miljard kronor och minst två av företagen vardera har en årsomsättning i Sverige som överstiger 200 miljoner svenska kronor.<sup>172</sup> Därutöver kan Konkurrensverket ålägga företag att anmäla förvärv även om målbolaget inte är tillräckligt stort när *särskilda skäl* föreligger. I dessa fall krävs enbart att den sammanlagda omsättningen för företagen överstiger en miljard kronor i Sverige, men inte att något av företagen har en omsättning som överstiger 200 miljoner svenska kronor.<sup>173</sup>

Vad som kan utgöra särskilda skäl förklaras inte i konkurrenslagen, men diskuteras i förarbetena till lagen.<sup>174</sup> Baserat på detta har Konkurrensverket gett ett antal exempel i sin nationella vägledning. Särskilda skäl kan t.ex. föreligga ”då ett starkt företag på en koncentrerad marknad förvärvar ett nyetablerat företag som skulle kunna utmana förvärvarens ställning.”<sup>175</sup> Detta faller i nära linje med definitionen av killer acquisitions från Cunningham et al.<sup>176</sup> En annan orsak som

---

<sup>170</sup> Jfr. Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 55.

<sup>171</sup> Konkurrenslagen (2008:579).

<sup>172</sup> 4 kap. 6 § konkurrenslagen.

<sup>173</sup> 4 kap. 7 § 1 p. konkurrenslagen.

<sup>174</sup> Se prop. 1996/97:82 Ändrade regler för anmälan av företagsförvärv enligt konkurrenslagen, s. 10-13; prop. 2007/08:135 Ny Konkurrenslag m.m., s. 201 ff.

<sup>175</sup> Konkurrensverkets vägledning, 2017, s. 6, p. 23.

<sup>176</sup> Se Cunningham, Ederer & Ma, 2021, s. 1.

kan leda till att Konkurrensverket finner att särskilda skäl föreligger är klagomål från kunder och konkurrenter.<sup>177</sup>

När särskilda skäl föreligger kan parterna till eller någon annan som medverkar i koncentrationen välja att frivilligt anmäla denna.<sup>178</sup> En av anledningarna bakom ett sådant agerande kan vara att parterna önskar påbörja tidsfristen inom vilken Konkurrensverket måste hantera en anmäld transaktion.<sup>179</sup> Vägledningen beskriver att detta agerande kan vara passande när parterna själva bedömer att Konkurrensverket kan komma att ha särskilda skäl att pröva en koncentration och parterna förutspår att ett sådant åläggande kommer att göras.<sup>180</sup>

Denna särskilda prövningsmöjlighet har tillämpats vid ett fåtal tillfällen under årens gång. Mellan åren 1997 och 2019 ålade Konkurrensverket företag i sex tillfällen att anmäla sina koncentrationer på grund av särskilda skäl.<sup>181</sup> Majoriteten av prövningarna inträffade efter 2010, då Konkurrensverket började agera mer proaktivt. I tre av fallen gjordes fördjupade utredningar och en koncentration prövades i domstol, där parterna sedan drog sig tillbaka.<sup>182</sup> Möjligheten för parterna att på egen hand uppmärksamma Konkurrensverket på förvärv som fallit igenom kontrollreglerna har använts i något större grad. Under de senaste 10 åren har Konkurrensverket fått in 18 sådana notifikationer.<sup>183</sup> Jurister som idag ger strategisk rådgivning vid företagsförvärv i Sverige behöver därför redan nu ta hänsyn till de hypotetiska riskerna som är förenade med särskilda skälsbestämmelsen i konkurrenslagen.

Det är svårt att förutspå hur Konkurrensverket kommer att handskas med den nya möjligheten att hänskjuta förvärv enligt artikel 22 koncentrationsförordningen, givet den nationella möjligheten att pröva vissa förvärv under omsättningströskeln på 200 miljoner svenska kronor. Det är dock rimligt att anta att just denna möjlighet föranleder att särskilda skälsbestämmelsen kommer att vara myndighetens föredragna väg även i fortsättningen.<sup>184</sup> Detta speglar också uppfattningen som jag

---

<sup>177</sup> Konkurrensverkets vägledning, 2017, s. 6, p. 23.

<sup>178</sup> 4 kap. 7 § 2 p. konkurrenslagen.

<sup>179</sup> 4 kap. 11 § konkurrenslagen; jfr. Konkurrensverkets vägledning, 2017, s. 7, p. 27.

<sup>180</sup> Jfr. Konkurrensverkets vägledning, 2017, s. 7, p. 27. Ett liknande tankesätt torde bli aktuellt för rådgivande jurister att göra framgent i ljuset av kommissionens kursändring. Jag återkommer till detta resonemang i avsnitt 3.3.

<sup>181</sup> Konkurrensverket, "Ålägganden att anmäla och frivilliga anmälningar", 8 januari 2020, tabell över de ärenden där Konkurrensverket ålagt företag att anmäla en företagskoncentration för prövning på grund av "särskilda skäl".

<sup>182</sup> Skriftlig note av Sverige, "Investigations of consummated and non-notifiable mergers", vid möte i Competition Committee den 25 februari 2014, DAF/COMP/WP3/WD(2014)6, s. 3.

<sup>183</sup> Parry, Jacob, "Nordic agency heads say 'killer acquisition' tools useful but see spare use", *Under Coverage*, PaRR, 23 mars 2021.

<sup>184</sup> Jfr. med att Konkurrensverket, till min och praktikers kännedom, inte på egen hand ansökt om ett hänskjutande enligt artikel 22 koncentrationsförordningen till kommissionen. I ett antal fall har dock Konkurrensverket i efterhand anslutit sig till en begäran om hänskjutande, däribland ovan nämnda Apple/Shazam, s. 7, p. 8.

fått från praktiken. Trots det ska sägas att även den svenska modellen kommit till användning ytterst återhållsamt. Detta ger anledning att fråga sig om kommissionens kursändring kommer att leda till några större förändringar i Konkursverks sätt att handskas med förvärv under tröskelvärdena och därigenom för övervägandena som juridiska rådgivare redan behöver göra för förvärv i Sverige.

## 2.5.2 Norge, Island och Danmark – det flexibla Skandinavien

I ett liknande spår som Sverige går även Norge och Island, som också har en relativt bred flexibilitet i bestämmandet av jurisdiktion för transaktioner under tröskelvärdena.<sup>185</sup> Även här får nationella konkurrensmyndigheter under vissa förutsättningar pröva sådana transaktioner.<sup>186</sup> I Norge har den norska myndigheten Konkurransetilsynet sedan några år möjlighet att ålägga företag en anmälningsplikt för koncentrationer som annars hade varit undantagna från anmälningsplikt eftersom de är under de gällande tröskelvärdena.<sup>187</sup> På myndighetens hemsida står att det är viktigt att myndigheten blir informerad (*tipped off*) om transaktioner som kan skada konkurrensen, men inte uppnår de gällande tröskelvärdena.<sup>188</sup> På Island kan Samkeppniseftirlitid, den nationella konkurrensmyndigheten, pröva förvärv även efter att en transaktion har genomförts och trots att de allmänna omsättningströskelvärdena inte uppnåddes i förvärvet. För att så ska kunna ske måste konkurrensmyndigheten finna att det föreligger en betydande risk för att transaktionen kan minska den effektiva konkurrensen.<sup>189</sup> Möjligheterna har enligt cheferna för respektive lands konkurrensmyndighet varit användbara för att pröva potentiellt konkurrenshämmande transaktioner, men har på liknande sätt som i Sverige kommit till användning relativt sällan.<sup>190</sup>

I Danmark gäller sedan år 2016 en sektorsspecifik reglering som kräver att alla förvärv inom sektorn för elektronisk kommunikation måste anmälas till danska Bolagsverket, Ehrvervsstyrelsen, oavsett de inblandade företagens omsättning. Danska Bolagsverket avgör sedan om förvärvet behöver anmälas till

---

<sup>185</sup> Jfr. Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 56. NB att Island inte nämns specifikt här.

<sup>186</sup> Se bl.a. Parry, 23 mars 2021.

<sup>187</sup> 4 kap. 18 § 3 st. konkuranseloven. <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/2004-03-05-12> (originalspråk).

<sup>188</sup> Se information på Konkurransetilsynets hemsida, avsnitt ”Inform the Authority about mergers and acquisitions”. <https://konkurransetilsynet.no/currently-reviewed/mergers-and-acquisitions/?lang=en>.

<sup>189</sup> 3 kap. 11 artikeln lag om anmälningar och förfaranden som rör fusioner (1390/2020). <https://en.samkeppni.is/media/ensk-skjol/No.-684-2008.pdf> (engelsk översättning).

<sup>190</sup> Parry, 23 mars 2021.

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, den danske konkurrensmyndigheden, för prövning eller inte.<sup>191</sup>

### 2.5.3 Tyskland och Österrike – transaktionsvärdebaserade trösklar

Tyskland och Österrike införde år 2017 nya trösklar i sina respektive nationella koncentrationsregelverk som tar hänsyn till en transaktions köpesumma. Tillsammans har länderna även publicerat en gemensam vägledning för denna prövningsgrund.<sup>192</sup> Företag i Tyskland behöver numera anmäla förvärv när en transaktions värde överstiger 400 miljoner euro.<sup>193</sup> I Österrike är tröskelvärdet 200 miljoner euro.<sup>194</sup>

Sedan de nya trösklarnas införande har antalet anmälda transaktioner inte ökat drastiskt i varken Tyskland eller Österrike. Bundeskartellamt, den tyska konkurrensmyndigheten, fick in 8 anmälningar år 2017 och 10 anmälningar 2018 som grundade sig på transaktionsvärdet. Siffran får sägas vara låg sett mot det totala antal anmälningar som den tyska myndigheten erhöll åren 2017-2018, 2686 stycken. Även i Österrike observerades liknande låga siffror. Det är anmärkningsvärt, men kanske inte helt oväntat, att de i Tyskland anmälda transaktionerna i huvudsak skedde inom it-, läkemedels- och kemikaliebranscherna.<sup>195</sup>

Argumentationen bakom den alternativa vägen sammanfattas väl i en kommentar från Tyskland till kommissionens utvärdering av EU:s koncentrationskontroll 2016. Denna lägger fram att en redan uppnådd marknadsposition eller ett företags konkurrenspotential under vissa omständigheter ger ett bättre uttryck för köpesumman i ett förvärv, än en i dåtiden uppnådd omsättning.<sup>196</sup>

---

<sup>191</sup> 4 kap. 12 § 3 p. konkurrenanceloven. <https://www.retsinformation.dk/eli/lt/a/2021/360> (originalspråk).

<sup>192</sup> Bundeskartellamt och Bundeswettbewerbsbehörde, *Guidance on Transaction Value Thresholds for Mandatory Pre-merger Notification (Section 35 (1a) GWB and Section 9 (4) KartG)*, juli 2018.

<sup>193</sup> 7 kap. 35 § 1a 3 p. Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen. [https://www.gesetze-im-internet.de/gwb/\\_35.html](https://www.gesetze-im-internet.de/gwb/_35.html) (originalspråk).

<sup>194</sup> 3 avsnittet 9 § 4 st. 3 p. Kartellgesetz. <https://www.jusline.at/gesetz/kartg/paragraf/9> (originalspråk).

<sup>195</sup> Jfr. OECD, 2020, s. 44.

<sup>196</sup> German contribution to European Commission, "Consultation on Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control", *Public consultations*, 27 januari 2017, s. 30-31.

## 2.6 Summering

Införandet av en lösning liknande den i Tyskland och Österrike på EU-nivå diskuterades även i kommissionens rapport efter konsultationen år 2017, men avfärdades med anledning av risken för att skapa ytterligare administrativa belastningar. Kommissionen lade härvid vikt inte bara vid de egna personalresurserna, utan även vid företagens tillgångar.<sup>197</sup>

I grunden är kommissionens och Tysklands samt Österrikes lösningar två olika sätt att försöka lösa samma problem. Om ambitionen är att pröva transaktioner som skadar konkurrensen men inte nödvändigtvis överträder trösklarna är Tysklands och Österrikes väg en fungerande lösning. Ett oproportionellt förhållande mellan köpesumma och omsättning hos målbolaget leder då till att ett förvärv kan prövas. Samtidigt utgör lösningen ett problematiskt moment för företagen, eftersom det är svårt att säga var gränsen går för vad som är oproportionellt. Med anledning av denna oförutsägbara proportionalitetsbedömning ställs företagen inför frågan huruvida de borde etablera kontakt med konkurrensmyndigheterna för att diskutera igenom eventuella förvärv. Detta kan leda till att förvärvsprocesserna förlängs. Transaktionsvärdebaserade trösklar kan således enbart stävja hotet mot killer acquisitions i viss mån.

När trösklarna istället som i koncentrationsförordningen är baserade på företagets omsättning inträffade denna förseningsproblematik i regel inte före kommissionens kursändring. Enligt huvudregeln var ett förvärv antingen anmälningspliktigt eller inte beroende på om trösklarna var uppfyllda eller inte. Kommissionens kursändring föranleder inte att nya trösklar behöver införas eller existerande trösklar anpassas. Men även denna lösning för med sig betydande osäkerhetsmoment, eftersom kursändringen ökar risken för att inte heller förordningens system med tröskelvärden är helt förutsebart. Därtill öppnar vägledningen för en egen variant av en transaktionsvärdebaserad tröskel, som medför samma oförutsägbara proportionalitetsbedömning som i Tyskland och Österrike.<sup>198</sup> (Jag återkommer till detta i avsnitt 3.1.1.)

För de ovan presenterade rättssystemen torde en intressant observation vara att följa huruvida nationella konkurrensmyndigheter med flexibla regelverk utnyttjar dessa möjligheter framöver eller inte i ljuset av kommissionens kursändring. Som presenterats har de alternativa prövningsförfarandena varken i Sverige, Norge, Island, Tyskland eller Österrike lett till att ett omfattande antal problematiska koncentrationer upptäckts, utan även dessa möjligheter har använts mycket sparsamt. Antalet anmälningar bör visserligen inte användas för att avgöra

---

<sup>197</sup> OECD, 2020, s. 43.

<sup>198</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 19.

huruvida ett lands koncentrationsregelverk är adekvat för att upptäcka killer acquisitions eller inte, men kan ändå ge en fingervisning om hur sällan situationen tenderar att uppkomma.

Detta perspektiv bör ställas i relation till de nya osäkerhetsmoment som uppstår genom kommissionens förändringar i tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen. Fram till kommissionens kursändring var rättsläget transparent såtillvida att företag kunde förlita sig på att förvärv som inte har en gemenskapsdimension och som inte uppfyller kraven för nationell anmälningsplikt i regel inte kommer prövas av kommissionen. Om en transaktion var anmälningspliktig i en medlemsstat eller trevade i flera medlemsstaters territorium bestod den största osäkerhetsfaktorn i att transaktionen kunde hänskjutas till kommissionen av varje medlemsstat där anmälningsplikt förelåg. Kommissionen skulle dock fortfarande ha en avvisande inställning i sin bedömning av transaktioner under trösklarna som hänsköts till den. Förvärvande parter kunde anpassa sig till detta genom att förbereda för en eventuell sådan prövning, vilket är förenat med vissa kostnader.<sup>199</sup>

Genom att olika medlemsstater har visat sig vara olika benägna att hänskjuta förvärv till kommissionen enligt den nya tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen finns det en risk att företag i gränsöverskridande förvärv numera står inför fler jurisdiktioner att ta ställning till än tidigare.<sup>200</sup> De ovan presenterade alternativa regleringarna försvårar detta ytterligare. Därmed uppkommer flera nya överväganden som företag behöver ta hänsyn till. I avsnitt 3.2.2 diskuterar jag dessa aspekter mer ingående.

---

<sup>199</sup> Leroy, Vincent, "Management of competition law risks in acquisition of company processes – From the preliminary contacts to the notification(s)", *Cahier du juriste – van de jurist*, 2014, issue 3, s. 65-81, s. 80, p. 78.

<sup>200</sup> Marthan, Jérémie, Dr. Kuhn, Tilman, Powell, Mark & Wendebourg, Rahel, "Latest developments on the Article 22 EUMR referral mechanism: the only thing that's certain is the uncertainty", *White & Case Alert*, White & Case LLP, 30 april 2021.



# 3 Förändringarnas effekter för framtidens koncentrationskontroll i EU

I detta kapitel utreds hur parterna i en förvärvstransaktion och deras juridiska rådgivare påverkas av kommissionens nya linje. I avsnitt 3.1 behandlas framtidens tillämpning av artikel 22 koncentrationsförordningen. Därvid uträns de nya osäkerhetsmoment som uppstår i förvärvstransaktioner. Avsnittet bygger främst på kommissionens vägledning, i brist på annat underlag som rättsvetenskaplig doktrin och praxis. Avsnitt 3.2 behandlar därefter de nya strategiska överväganden som juridiska rådgivare behöver göra till följd av förändringarna. Avsnitt 3.3 summerar diskussionen.

## 3.1 Om framtidens tillämpning av artikel 22 koncentrationsförordningen och nya osäkerhetsmoment i förvärvstransaktioner

Kommissionens vägledning som publicerades den 26 mars 2021 bygger på den slutliga sammanställningen<sup>201</sup> av konsulteringen om behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer som genomfördes 2016-2017.<sup>202</sup> Då inget senare datum för ikraftträdande nämns i vägledningen får det antas att förändringen genom publiceringen är satt i verket. Således torde kommissionen nu ta emot hänskjutna koncentrationer från nationella konkurrensmyndigheter som inte uppfyller de nationella kraven för granskning och i vissa fall t.o.m. uppmuntra sådana hänskjutanden.<sup>203</sup>

Som redan antytts i föregående kapitel (avsnitt 2.6) är det mycket svårt att förutspå hur nationella konkurrensmyndigheter kommer att handskas med denna nya

---

<sup>201</sup> Utvärdering av behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer, 2021.

*NB* att detta inte är samma dokument som den första sammanfattningen som gjordes år 2017. Denna citeras i föreliggande uppsats "sammanfattning av återkoppling på konsultering om behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer, 2017" och behandlas i avsnitt 2.3.1.

<sup>202</sup> Europeiska kommissionen, "Företagskoncentrationer: EU-kommissionen presenterar utvärdering och uppföljning av behörighets- och förfarandefrågor gällande EU:s kontroll av företagskoncentrationer", pressmeddelande från 26 mars 2021.

<sup>203</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 3, p. 11. Se även s. 2, p. 6 och s. 5, p. 26.

möjlighet framöver. Av särskilt intresse torde vara att se i vilken utsträckning myndigheter som normalt varit återhållsamma, däribland t.ex. svenska Konkurrensverket<sup>204</sup>, kommer att använda sig av möjligheten. Det ”stora bedömningsutrymme” som enligt vägledningen åligger medlemsstaterna i deras beslut huruvida en transaktion ska hänskjutas och, vice versa, kommissionen avseende om ett sådant hänskjutande ska godtas, ökar inte förutsägbarheten.<sup>205</sup> Det är dock uppenbart att kommissionens kursändring kommer att få omfattande konsekvenser för förvärvande parter och deras strategiska rådgivare i vissa kategorier av förvärv.<sup>206</sup>

Den enskilt största riskfaktorn som föranleds av kommissionens nya tillämpning av artikel 22 koncentrationsförordningen är att parter i förvärvstransaktioner inte längre med säkerhet vet i vilka situationer deras förvärv kommer att prövas och i så fall av vem. Företag behöver alltid anpassa sina ageranden till rättsliga utvecklingar och med det kan i längden hela marknadsstrukturer förändras till följd av en lagändring.<sup>207</sup> Hur förändringarna kommer att gestalta sig till följd av kommissionens nya riktning återstår emellertid att se, då vi fortfarande befinner oss i ett utvecklingsskede. Det enda underlaget att utgå från i detta tidiga skede är kommissionens vägledning om tillämpningen av hänskjutandemekanismen i artikel 22 koncentrationsförordningen och de få kommentarer som publicerats av advokatbyråer i efterdyningarna.

Målet med vägledningen är att ”öka transparensen, förutsägbarheten och rättssäkerheten avseende den bredare tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen”.<sup>208</sup> Det är tveksamt om den lyckas göra det i sådan mån att det legitimerar de nya osäkerheter som uppstått genom kommissionens avsteg från den avrådande praxis som den etablerat sedan flera år tillbaka.<sup>209</sup> Från en juridisk rådgivares perspektiv torde följande aspekter ha varit särskilt viktiga att tydliggöra på ett bättre sätt i vägledningen.

---

<sup>204</sup> Jfr. diskussionen i avsnitt 2.5.1 om Konkurrensverkets egna möjlighet att pröva förvärv under tröskeln på 200 miljoner svenska kronor genom särskilda skälsbestämmelsen i 4 kap. 7 § 1 p. konkurrenslagen.

<sup>205</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 1, p. 3.

<sup>206</sup> Här avses förvärv över en viss storlek. Denna ekonomiska ram kan dock inte kvantifieras närmare än så, med anledning av den påtagliga oförutsägbarheten för när en prövning hos kommissionen kan inträffa eller ej framöver. Det är dock uppenbart att långt ifrån alla företagsförvärv som sker inom EU löper en reell risk för att hänskjutas.

<sup>207</sup> Zoido, 2020, s. 236.

<sup>208</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 3, p. 12.

<sup>209</sup> Ibid, s. 2, p. 8.

### 3.1.1 I vilka typer av förvärv önskar kommissionen få hänskjutanden?

Som nämnts i avsnitt 2.2.6 ovan förtydligas i kommissionens vägledning från 2021 de två rekvisiten ”märkbar inverkan” på handeln mellan medlemsstater och ”verklig risk” för att påverka konkurrensen negativt som ursprungligen framgår av kommissionens vägledning om hänskjutande av koncentrationsärenden från 2005.<sup>210</sup> Även fortsättningsvis krävs att förvärv, för att få prövas av kommissionen enligt artikel 22 koncentrationsförordningen, behöver påverka handeln mellan medlemsstater och riskera att påtagligt påverka konkurrensen inom den eller de medlemsstaternas territorium som framställer begäran.<sup>211</sup> Begreppet ”handel” inbegriper all ekonomisk verksamhet av gränsöverskridande karaktär. Kommissionen undersöker i sin bedömning särskilt om transaktionen ”direkt eller indirekt, faktiskt eller potentiellt kan påverka handelsmönstret mellan medlemsstater.”<sup>212</sup>

Vägledningen ger därtill flera exempel på aspekter som kan vara relevanta för att avgöra om en transaktion hotar att påtagligt påverka konkurrensen. Bland annat kan så ske om en dominerande ställning skapas eller förstärks, konkurrenters incitament eller förmåga att konkurrera minskar, eller om en viktig konkurrensfaktor undanröjs, t.ex. genom att en ny eller i framtiden ny aktör röjs undan eller att två viktiga innovatörer slås samman.<sup>213</sup> Detta får onekligen sägas vara mycket breda kriterier.

Vidare anges att förvärv i vanliga fall kan vara lämpliga att hänskjutas enligt artikel 22 koncentrationsförordningen när omsättningen för minst ett av de inblandade företagen inte reflekterar dess ”faktiska eller framtida konkurrens-potential”.<sup>214</sup> Även detta får anses utgöra en svår bedömningsuppgift. I vägledningen ges fem exempel på tillämpningsfall när ett hänskjutande normalt sett lämpar sig. Punkterna är enbart avsedda att tjäna som illustration och anses inte vara heltäckande.<sup>215</sup> De öppnar dock för en sådan lämplighet i en stor bredd av situationer, nämligen när målbolaget:

1. Är en ny aktör på en marknad och har ”betydande konkurrenspotential”, men ännu inte har utvecklat eller fullständigt genomfört en affärsmodell som

---

<sup>210</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 1, p. 2.

<sup>211</sup> Jfr. redogörelse i avsnitt 2.2.6.

<sup>212</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 3, p. 14.

<sup>213</sup> Ibid, s. 3-4, p. 15.

<sup>214</sup> Ibid, s. 4, p. 19.

<sup>215</sup> Ibid, s. 4, p. 20.

- kommer att generera betydande intäkter. Hit hör alltså även företag som befinner sig i inledningsfasen av genomförandet av en sådan affärsmodell.<sup>216</sup>
2. Är en ”viktig innovatör” eller bedriver ”potentiellt viktig forskning.”<sup>217</sup>
  3. Är en ”faktisk” eller ”potentiellt viktig konkurrensfaktor.”<sup>218</sup>
  4. Har ”konkurrensmässigt betydande tillgångar” till sitt förfogande. Med dessa avses t.ex. infrastruktur, råvaror, data eller immateriella rättigheter.<sup>219</sup>
  5. Och/eller erbjuder produkter eller tjänster som utgör ”viktiga insatsvaror eller komponenter” för andra branscher.<sup>220</sup>

Därtill öppnar vägledningen även för möjligheten att pröva koncentrationer enligt en avskalad version av den transaktionsvärdebaserade tröskeln som idag existerar i Tyskland och Österrike. Kommissionen kan i sin bedömning av en transaktion ta hänsyn till om ersättningen till säljaren är särskilt hög i relation till målbolagets omsättning.<sup>221</sup>

It- och läkemedelsbranschen nämns särskilt i vägledningen som marknader där gränsöverskridande transaktioner med potentiellt skadlig effekt har undgått kommissionens och medlemsstaternas prövning under senare år.<sup>222</sup> Vägledningen är dock inte begränsad till någon ekonomisk sektor. Det stora omfånget av transaktioner som härigenom potentiellt blir lämpliga att prövas innebär att parter i få transaktioner helt kommer att kunna utesluta en prövning av kommissionen.

Ovanstående aspekter får anses styrka att rättsläget genom kommissionens kursändring blivit mer oförutsägbart. Det är troligt att vägledningen medvetet är så pass vagt skriven – som den får anses vara – för att ge medlemsstater och kommissionen stor flexibilitet och ett omfattande manöverutrymme. Risker är påtagliga för att en för specificerad skrivning skulle kunna frånta artikel 22 koncentrationsförordningen många typer av förvärv som kan vara intressanta att pröva. Trots detta får dock alla vaga punkter som anförts ovan sägas utgöra mycket betydande osäkerhetsmoment, som i slutändan träffar strategiska rådgivare vid företagsförvärv.

Enligt Vestager skulle de två grundläggande juridiska rekvisiten<sup>223</sup> ge en ”ganska tydlig uppfattning” för vilka transaktioner som kommer riskera att hänskjutas till

---

<sup>216</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 19.

<sup>217</sup> Ibid.

<sup>218</sup> Ibid.

<sup>219</sup> Ibid.

<sup>220</sup> Ibid.

<sup>221</sup> Ibid.

<sup>222</sup> Ibid, s. 4, p. 20, jfr. s. 2, p. 10.

<sup>223</sup> Här avses rekvisiten att en koncentration ska ha märkbar inverkan på handelsmönstret mellan medlemsstater och det finns verklig risk för att påverka konkurrensen negativt enligt tillkännagivande om hänskjutande av koncentrationsärenden, 2005, p. 42-44.

kommissionen när förändringen genomförts.<sup>224</sup> Det är dock omöjligt att förutspå vilken nivå på bevisning som kommissionen framöver kommer att bedöma som lämplig för att finna att en transaktion hotar att påtagligt påverka konkurrensen.<sup>225</sup> Bedömningsramarna var redan mycket vaga före kursändringen. Därtill torde bedömningen försvåras ytterligare av att kommissionen i granskningen av de två kriterierna särskilt ska beakta ”the prospective nature of the merger control assessment.”<sup>226</sup> Detta kan jämföras med diskussionen i avsnitt 2.3.3 om svårigheterna med en bred skadeteori som förutspår ett företags potentiella framtida konkurrenskraft.

Det är således klart att vägledningen inte ger ett tydligt svar på frågan vilka typer av förvärv som kommissionen önskar få hänskjutna till sig. Guersent menar att det kommer att bli en ”bedömning från fall till fall” och att kommissionen ”progressivt [ska] smedja en beslutspraxis.”<sup>227</sup> Trots skadeverkningarna som killer acquisitions kan ha för en marknad kan det därför diskuteras om kommissionen gjort rätt beslut i sin kursändring.<sup>228</sup> Givet de stora osäkerhetsfaktorer som uppstår för hela marknader och hur pass liten andel av alla förvärv inom dessa som är eller skulle kunna vara killer acquisitions är kritiken i min åsikt befogad.<sup>229</sup>

### 3.1.2 Vad är risken för att förvärv anmäls av utomstående?

Av vägledningen framgår, med hänvisning till ordalydelsen i artikel 22 koncentrationsförordningen, att en eller flera medlemsstater får hänskjuta en koncentration till kommissionen när denna hotar att ha en påtaglig påverkan på konkurrensen inom den eller de begärande medlemsstaternas gränser.<sup>230</sup> Det finns dock för förvärvande parter även en risk att utomstående parter informerar kommissionen eller de nationella konkurrensmyndigheterna om koncentrationer.<sup>231</sup> Detta torde inte vara en alltför ovanlig risk, eftersom genomförandet av en koncentration inte sällan leder till att existerande kundrelationer rubbas.<sup>232</sup> Det är inte otänkbart att klagomål från tidigare kunder, drivna av exempelvis ökade priser efter en

---

<sup>224</sup> Se McNelis & Hirst, 9 oktober 2020. Konferensen nämns även i tidigare fotnoter men då avses specifikt Vestagers tal. Uttalandet i detta stycke gjordes vid samma konferens men inte under talet.

<sup>225</sup> Se bl.a. Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 3.

<sup>226</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 16. Här är den engelska originaltexten i min mening tydligare än den svenska översättningen. Den svenska versionen lyder att kommissionen i granskningen av kriterierna ”särskilt [kommer] att beakta karaktären hos bedömningen av koncentrationskontrollen.”

<sup>227</sup> McNelis, 23 mars 2021.

<sup>228</sup> Jfr. med diskussionen i avsnitt 2.3.2 och 2.3.3.

<sup>229</sup> Jfr. bl.a. med de låga siffrorna från Tyskland och Österrike i avsnitt 2.5.3.

<sup>230</sup> Se vägledning om artikel 22, 2021, s. 3, p. 13.

<sup>231</sup> Ibid, s. 5, p. 25.

<sup>232</sup> Koller, Tim, Goedhart, Marc, Wessels, David & McKinsey and Company Inc, *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, s. 603.

genomförd transaktion eller försämrade affärsrelationer med den nya ägaren, skulle kunna utlösa en ny typ av anmälning. Dessa utomstående parter kan mycket väl ha ett intresse av att sabotera och därmed påkalla konkurrensmyndighetens uppmärksamhet.<sup>233</sup>

Dessutom kommer kommissionen att i nära samarbete med medlemsstaternas konkurrensmyndigheter söka identifiera förvärv som potentiellt kan vara relevanta att hänskjuta och pröva enligt koncentrationsförordningen. Myndigheterna och kommissionen får utbyta information i detta syfte.<sup>234</sup> När kommissionen får kännedom om en koncentration som den bedömer uppfyller kriterierna för hänskjutande får den även informera om samt be de berörda medlemsstaterna att hänskjuta koncentrationen enligt artikel 22 koncentrationsförordningen.<sup>235</sup>

I ljuset av detta torde en mycket intressant aspekt vara att se om och i så fall i vilken mån nationella konkurrensmyndigheter, även kallade ”national watchdogs”<sup>236</sup>, kommer att gå från att vara just nationella till *internationella* watchdogs. Enligt vägledningens definition är det i teorin möjligt för andra medlemsstaters nationella konkurrensmyndigheter att vara dessa tredje parter. Således öppnas för risken att tredje parter som informerar kommissionen om en koncentration inte bara är näringsidkare med personliga intressen, utan även aktörer med rättspolitiska motiv. Detta kan i längden bli en fråga för parterna i företagsförvärv att ta ställning till, eftersom riskvärderingen då även kan behöva innefatta ett lands nationella intressen av att pröva vissa företagsförvärv.

Eftersom frågan har en nära koppling till den politiska dimensionen, bl.a. ett lands industripolitiska intressen, skulle vissa länder kunna vara mer benägna än andra att informera kommissionen om eller påverka andra nationella konkurrensmyndigheter i deras syn på ett förvärv. Risken finns därför att möjligheten att pröva förvärv under trösklarna enligt artikel 22 koncentrationsförordningen politiserats genom kommissionens kursändring. Om artikeln i längden blir en reell politisk spelbricka som kommer till användning i mellanstatliga diskussioner återstår att se.<sup>237</sup>

---

<sup>233</sup> Jfr. här med rättsläget i Sverige. Enligt Konkurrensverkets riktlinjer kan klagomål från kund eller konkurrent utgöra särskilda skäl att begära in en anmälan, Konkurrensverkets vägledning, 2017, s. 6, p. 23. Se även bl.a. Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 5.

<sup>234</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 5, p. 23.

<sup>235</sup> Artikel 22.5 koncentrationsförordningen; vägledning om artikel 22, 2021, s. 5, p. 26.

<sup>236</sup> Se bl.a. McNelis, 19 mars 2021.

<sup>237</sup> Jag återkommer till dessa aspekter i avsnitt 4.2 men utreder dem inte på djupet. Diskussionen kan i brist på utrymme enbart påbörjas i föreliggande uppsats. Frågorna skulle i sig kunna ligga till grund för ett examensarbete.

### 3.1.3 Under vilka förutsättningar kan kommissionen komma att pröva förvärv post-closing?

Som presenterats ovan i avsnitt 2.2.6 gäller vissa tidsfrister för medlemsstater som vill hänskjuta ett förvärv till kommissionen. Avgörande är när en koncentration kom till konkurrensmyndighetens kännedom.<sup>238</sup> De tidsfrister som framgår av artikel 22 koncentrationsförordningen gäller alltså efter kommissionens kursändring, men medlemsstater hindras inte från att begära ett hänskjutande även för transaktioner som redan har avslutats.<sup>239</sup> Vägledningen öppnar därigenom i större mån än tidigare för möjligheten att pröva förvärv post-closing.

Risken för sådan prövning fanns visserligen redan före kommissionens kursändring, men hade fram till dess minimerats av kommissionens avrådande praxis i situationer där de nationella prövningsgrunderna inte var uppfyllda.<sup>240</sup> För förvärv som inte krävde någon nationell anmälan var rättsläget därför tämligen förutsebart innan kursändringen.<sup>241</sup> Denna förutsebarhet förstärktes av one-stop shop-principen och att nästintill alla medlemsstater idag har nationella, transparenta koncentrationsregelverk som stadgar om transaktioner behöver anmälas eller inte.<sup>242</sup> Sannolikheten för ett eventuellt hänskjutande till kommissionen uppkom därigenom i princip enbart när en eller flera nationella anmälningar förutsågs.<sup>243</sup> Genom att kriterierna för prövning nu dock luckrats upp i vägledningen har risken för prövning post-closing blivit större.<sup>244</sup> Huruvida den ökade risken är teoretisk eller reell återstår att se.

Vägledningen förklarar närmare att ”kom till kännedom” borde förstås som att tillräcklig information föreligger för att göra en preliminär bedömning vad gäller förekomsten av sådana kriterier som är relevanta för att utvärdera ett hänskjutande.<sup>245</sup> Frågan om kännedom kan anses ha uppkommit var i sig redan en mycket subjektiv bedömning före den nya vägledningen och kan inte sägas ha tydliggjorts särskilt därigenom. Till följd av detta kan parter vara osäkra på när tidsfristen för en nationell konkurrensmyndighet att hänskjuta en transaktion till kommissionen inleds och sedermera upphör.<sup>246</sup> Detta gör det mycket svårt för parterna att

---

<sup>238</sup> Se artikel 22.1 st. 2 koncentrationsförordningen.

<sup>239</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 21.

<sup>240</sup> Jfr. *ibid.*, s. 2, p. 8; Levy et al., 2020, s. 5.

<sup>241</sup> Levy et al., 2020, s. 5; Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 3.

<sup>242</sup> Se Broberg, 2012, s. 215.

<sup>243</sup> Levy et al., 2020, s. 5. Jfr. argumentationen i avsnitt 2.6.

<sup>244</sup> Jfr. med förutsebarheten som gäller för anmälningspliktiga transaktioner enligt p. 35 i koncentrationsförordningens ingress.

<sup>245</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 5, p. 28.

<sup>246</sup> Jfr. Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 2.

bestämma tidpunkten för när closing ska inträffa.<sup>247</sup> (Detta diskuteras mer i avsnitt 3.2.2.) Att kommissionen ”i allmänhet” inte finner ett hänskjutande lämpligt om det har gått längre tid än sex månader efter att en koncentration genomfördes<sup>248</sup> torde vara en klen tröst för förvärvande parter, inte minst med hänsyn till de enorma konsekvenser som ett beslut om avveckling skulle kunna innebära i efterhand.<sup>249</sup> Det är viktigt att notera att kommissionen i undantagsfall är fri att pröva förvärv även efter att längre tid än sex månader förflutit sedan closing. Den förflutna tiden kommer dock att beaktas i kommissionens bedömning av att pröva ett förvärv eller inte.<sup>250</sup> Från praktiken har jag förstått att detta bör föranleda att köpare i ännu större utsträckning än som redan är fallet behöver planera för hur de ska – och inte ska – agera som nya ägare efter ett förvärv, bl.a. avseende nya leveransvillkor för distributörer eller förändrade priser för slutkunder.

Då det var självklart för kommissionen att genom kursändringen försöka komma åt just den typen av förvärv där ingen nationell anmälan krävs anser jag att kommissionen bättre hade kunnat ta tillfället i akt att i vägledningen förtydliga när den bedömer att kännedom har uppkommit hos en medlemsstat.<sup>251</sup>

## 3.2 Om nya strategiska överväganden för juridiska rådgivare

### 3.2.1 Inledning

Ovan har ett antal av de nya osäkerhetsmoment som uppstår i förvärvstransaktioner till följd av kommissionens förändringar presenterats och diskuterats. Nedan diskuteras hur juridiska rådgivare i praktiken bör förhålla sig till dessa och vilka nya strategiska överväganden de behöver göra därav. Denna beslutsfattande-process väljer jag att dela upp i de två på varandra följande stegen *riskanalys* och *riskvärdering samt riskallokering*. Riskanalysen innefattar de betydande nya osäkerheterna kring timing och avslöjande av planerade förvärv. Jag för härvid en diskussion kring huruvida företag bör avbryta eller genomföra planerade förvärv till följd av de uppkomna osäkerhetsmomenten. I riskvärderingen och riskallokeringen, som förutsätter att ett företag bestämt sig för att genomföra ett

---

<sup>247</sup> Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 3.

<sup>248</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 21.

<sup>249</sup> Artikel 8.4a koncentrationsförordningen; jfr. Carroll, Deirdre, ”European Commission Publishes Guidance Paper on Member State Referrals for Merger Review Even Where National or EU Thresholds Are Not Met”, *Wilson Sonsini Alert*, Wilson Sonsini Goodrich & Rosati, 8 april 2021.

<sup>250</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 21.

<sup>251</sup> Jfr. Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 4.



planerat förvärv trots förutnämnda osäkerheter, presenteras de överväganden som osäkerheterna kan medföra för avtalsskrivningen.

Det ska inledningsvis anmärkas att de rättsliga förutsättningarna för koncentrationskontroll i större typer av förvärv idag är så komplexa att knappt någon praktiserande jurist kan förväntas ha kontroll på hela processen själv.<sup>252</sup> Jag har nedan försökt att identifiera de mest kritiska aspekterna i ett förvärv i ljuset av de tidigare identifierade riskerna och presenterat de reflexioner som detta torde kunna föranleda vid strategisk rådgivning inom företagsförvärv.

### 3.2.2 Framtidens riskanalys vid företagsförvärv

Det som anförts ovan väcker en mängd nya frågor som förvärvande parter nu ställs inför vid företagsförvärv. Nya taktiker kommer att behöva utvecklas för att bemöta riskerna som uppstått, men som mycket riktigt anmärks av Latham & Watkins i deras *Antitrust Client Briefing* är ”ingen strategi utan nackdelar”.<sup>253</sup>

Ett mycket grundläggande beslut som företag nu i större mån än tidigare ställs inför är om konkurrensmyndigheter bör approachas. Förutsebarheten som rådde innan kursändringen för förvärv som inte kräver någon nationell anmälan är borta och det är svårt att med säkerhet säga att ett förvärv inte kommer att prövas av kommissionen.<sup>254</sup> Därigenom är det i nuläget mycket svårt att säga vilka dialoger som parter i företagsförvärv bör söka med konkurrensmyndigheter.<sup>255</sup> Det stora bedömningsutrymmet som åligger nationella konkurrensmyndigheter och därmed osäkerheterna för hur dessa själva kommer besluta att utnyttja den nya möjligheten att hänskjuta förvärv till kommissionen gör bedömningen ännu mer komplex för företagen.<sup>256</sup>

Det är möjligt att företag, för att komma underfund med risken av en potentiellt oförberedd prövning av kommissionen, självmant väljer att informera den nationella konkurrensmyndigheten eller kommissionen om ett planerat förvärv. Det är dock långt ifrån alla förvärv som är nödvändiga att undersökas. Det är möjligt att företag genom en välment dialog med konkurrensmyndigheter hissar varningsflagg för koncentrationer som egentligen inte hade behövt prövas. I princip kan en sådan dialog ge sken av att parterna själva bedömt att koncentrationen ligger i någon form av riskzon. Att spela med helt öppna kort är därför inte längre en fördel i alla lägen, eftersom agerandet kan ge bilden av att en transaktion

---

<sup>252</sup> Se bl.a. DePamphilis, 2011, s. 4.

<sup>253</sup> Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 5.

<sup>254</sup> Levy et al., 2020, s. 6.

<sup>255</sup> Ibid, s. 5; Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 3.

<sup>256</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 1, p. 3.

är mer problematisk än den faktiskt är i verkligheten. Därtill kommer de mycket vaga bedömningsramarna som stadgas i vägledningen, som troligen även gör nationella konkurrensmyndigheter något osäkra i vilka situationer som ett hänskjutande är lämpligt.<sup>257</sup> Detta knyter även an till diskussionen i avsnitt 3.1.2 om risken för att ett målbolags konkurrenter eller kunder har negativa synpunkter på en koncentration. Eftersom dessa kan ha incitament att öka en konkurrensmyndighets intresse att pröva en transaktion är risken för att en myndighet kontaktar dessa utomstående aktörer i onödan, d.v.s. i ett förvärv som inte hade förtjänat att prövas, mycket aktuell för juridiska rådgivare att försöka undvika.

När en koncentration anmäls till kommissionen, om självant eller efter hänskjutande från en nationell konkurrensmyndighet, leder det till att processen fördröjs eftersom företagen måste vänta med closing till dess att de fått klartecken för transaktionen.<sup>258</sup> Kravet på att vänta är visserligen enbart tillämpligt i den mån som en koncentration inte redan har genomförts vid tidpunkten då kommissionen underrättar de berörda företagen om att begäran om hänskjutande framställts av en medlemsstat.<sup>259</sup> Detta kan dock orsaka betydande fördröjningar för ett förvärv där det kanske inte hade behövts. Om parterna nämligen är osäkra på om kommissionen kommer att finna grund för att inleda ett två-förfarande gör de bäst i att vänta ut tidsfristerna innan de börjar genomföra en transaktion.<sup>260</sup> Så är fallet eftersom vad som i doktrinen kallas *gun-jumping* kan leda till höga bötesbelopp.<sup>261</sup>

Det bör också noteras att en förvärvsprövning hos kommissionen är av en helt annan beskaffenhet än hos nationella konkurrensmyndigheter. Kommissionens prövning är betydligt mer noggrann och således en avsevärt mer tidsödande process. Tidsåtgången hos kommissionen kan i många fall vara mycket omfattande i det förberedande stadiet innan en transaktion formellt anmäls.<sup>262</sup> Under dessa omständigheter torde få företag välja att stänga en transaktion givet nyssnämnda risk för *gun-jumping*.<sup>263</sup> Utsikten att en transaktion potentiellt kan komma att hänskjutas till kommissionen är därför en mycket allvarlig risk som företagen måste ta ställning till.<sup>264</sup>

---

<sup>257</sup> Jfr. diskussionen i avsnitt 3.1.1.

<sup>258</sup> Artikel 7.1 koncentrationsförordningen. Jfr. bl.a. Leroy, 2014, s. 74, p. 49.

<sup>259</sup> Se artikel 22.4 koncentrationsförordningen.

<sup>260</sup> Jfr. artikel 6.1c koncentrationsförordningen.

<sup>261</sup> Artikel 14.2a koncentrationsförordningen. Se även Van Bael & Bellis, 2021, s. 771.

<sup>262</sup> Jfr. bl.a. Cook, Christopher, "Real review timetables under the EU Merger Regulation", *Concurrences*, 2017, issue 2, s. 1-9, s. 5-7; Levy, Bock & Kelly, 2020, s. 10.

<sup>263</sup> Jfr. Cook, 2017, s. 7.

<sup>264</sup> Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 5.

Frågan om konkurrensmyndigheter bör kopplas in ställs på sin spets i en situation där det finns en risk för att en transaktion hänskjuts till kommissionen av flera medlemsstater. Det är möjligt att företag för att komma underfund med denna fara väljer att informera de nationella konkurrensmyndigheterna i alla potentiellt relevanta jurisdiktioner om det planerade förvärvet. Då ställer sig frågan hur mycket information som ska delges i de medlemsstater där inte den huvudsakliga ekonomiska aktiviteten sker. Det torde vara svårt att säga hur mycket information som behöver ges för att en nationell konkurrensmyndighet ska kunna konstatera att en transaktion *inte* hotar att påtagligt påverka konkurrensen inom dess territorium. Här kan både för mycket eller för lite information leda till negativa konsekvenser för företaget om en transaktion fördröjs till följd av att ett godkännande behöver inväntas. Förvärvet kan försenas ännu mer om ett fas två-förfarande inleds.<sup>265</sup> I brist på förutsägbarhet kan det ifrågasättas om inte konkurrensmyndigheter kommer att kräva nästintill lika mycket information i dessa situationer som för en fullständig anmälan. Detta skulle då även behöva innefatta möjligheten för konkurrensmyndigheterna att kontakta marknaden, d.v.s. att inhämta kund- och konkurrensdata. Från praktiken har jag förstått att detta kan utgöra ett mycket svårt moment om parter till en transaktion inte offentliggjort planerna om förvärvet än.

Även bedömningen av när en transaktion kom till kännedom kan göra det svårt för parter i en transaktion att sätta igång tidsfristerna i syfte att ”*run out the clock*” hos nationella konkurrensmyndigheter. Det är möjligt att någon kännedom inte uppkommer hos konkurrensmyndigheterna om parterna enbart i korta drag upplyser om ett planerat förvärv. Samtidigt riskerar företag genom formenliga anmälningar som redogjorts ovan att hissa varningsflaggorna i onödan.<sup>266</sup>

Det råder osäkerhet om tidsfristerna även när parterna överväger att på egen hand upplysa kommissionen om ett planerat förvärv. Inom ramen för koncentrationsförordningen börjar tidsfristen för en fullständig anmälan löpa den första arbetsdagen efter att anmälan mottogs av kommissionen eller, om parterna ombes att komplettera informationen, efter den dag då parterna inkom med dessa uppgifter.<sup>267</sup> Vägledningen stadgar på denna punkt enbart att kommissionen får ge en ”tidig indikation” på att ett förvärv kan vara passande för prövning enligt artikel 22 koncentrationsförordningen. Den ger dock inga konkreta tidslinjer för när så kan vara ”lämpligt”.<sup>268</sup> Att tänka strategiskt kring de tidsgränser som ligger till grund för tidsfristerna enligt koncentrationsförordningen borde därför bli mer

---

<sup>265</sup> Se Cook, 2017.

<sup>266</sup> Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 5.

<sup>267</sup> Artikel 10.1 koncentrationsförordningen. Jfr. Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 5.

<sup>268</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 5, p. 24; jfr. Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 5.

aktuellt för parter i företagsförvärv framöver. Samtidigt har det genom kommissionens kursändring blivit svårare att hitta rätt balans mellan att få tidsfristerna att börja löpa utan att överdriva problematiken kring en transaktion.

Skulle företag som planerar ett förvärv istället välja att varken informera några nationella konkurrensmyndigheter eller kommissionen om förvärvet lever parterna i osäkerhet. De löper då risken att transaktionen hänskjuts till kommissionen någon gång under sexmånadersperioden inom vilken det enligt vägledningen fortfarande är lämpligt att pröva en transaktion trots att denna stängts.<sup>269</sup> Dilemmat som företagen står inför är därigenom mycket problematiskt.<sup>270</sup>

För att komma underfund med denna risk kan ett alternativ vara att förbereda för ett eventuellt hänskjutande, men trots det underlåta att informera konkurrensmyndigheter om det planerade förvärvet. Från praktiken har jag förstått att detta i grund och botten är en policyfråga som kan skilja sig från en advokatbyrå till en annan. Även hur mycket förarbete som görs lär variera från fall till fall, men jag har från praktiken vidare förstått att företag ibland gör en nästintill färdig anmälan för det fall att ett förvärv skulle komma att prövas. I vissa fall torde parterna kunna välja att inte behandla denna aspekt specifikt i förvärvsavtalet. Det kan även vara tillräckligt att enbart beakta risken genom att bibehålla ett visst tidsutrymme mellan att förvärvsavtalet ingås (*signing*) och transaktionen avslutas (*closing*). Denna bedömning lär påverkas av hur snabbt ett lands nationella konkurrensmyndighet i sedvanliga fall brukar agera avseende förvärv över omsättningströsklarna och kan därför skilja sig från en geografisk marknad till en annan. I Sverige har jag från praktiken förstått att Konkurrensverket tenderar att agera relativt snabbt, varigenom ett tidsutrymme på en till två månader mellan förvärvsavtalets ingång och transaktionens avslut verkar vara vanligt förekommande.

Huruvida företag väljer att genomföra eller avbryta en transaktion kommer givetvis att variera mycket från fall till fall i praktiken. Beslutet att fullfölja ett förvärv när ett hänskjutande till kommissionen för prövning inte kan uteslutas blir ytterst en riskavvägning för parterna av just denna aspekt.<sup>271</sup> I de fall där företagen vill fullfölja och väljer att genomföra en transaktion måste bl.a. risken av ett eventuellt hänskjutande inom de efterföljande sex månaderna fördelas mellan parterna.<sup>272</sup> (Detta behandlas mer i avsnitt 3.2.3.) Denna riskallokering torde vara en enormt komplex uppgift och påverka avtalsskrivningen i betydande mån.<sup>273</sup> Det är svårt att föreställa sig hur ett förvärvsavtal ska utformas för att ta höjd för

---

<sup>269</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 21. Jfr. Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 3; Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 5.

<sup>270</sup> Jfr. Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 3.

<sup>271</sup> Se bl.a. Levy et al., 2020, s. 2; Carrol, 8 april 2021.

<sup>272</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 21; jfr. Levy et al., 2020, s. 2.

<sup>273</sup> Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 5.

möjligheten att kommissionen post-closing finner att en koncentration är oförenlig med den gemensamma marknaden.<sup>274</sup>

Det ska härvid även sägas att långt ifrån alla affärer torde tåla en så lång period av ovisshet. Att kunna vänta sex månader innan osäkerheten för en eventuell prövning av kommissionen kan läggas åt sidan borde höra till ovanligheterna. Här borde det även spela in vilken typ av transaktion det rör sig om. Det är mer troligt att en viloperiod mellan signing och closing kan läggas in i bilaterala transaktioner mellan två förhandlande parter, jämfört med i en auktionsprocess med flertalet intressenter. I den senare situationen torde det i regel vara svårt för en köpare att kunna motivera ett sådant försenande moment på andra sätt än genom en betydligt högre köpeskillning. Detta speglar också uppfattningen som jag fått från praktiken.

Det kan här vara på sin plats att göra en referens till EU-praxis som diskuterar behovet för EU-institutionerna att begränsa den rättsliga osäkerheten i utövandet av sina befogenheter. Enligt rättssäkerhetsprincipen ska rättsliga ramar vara ”klara och tydliga”. Samtidigt ska EU-institutionerna enligt principen om skydd för berättigade förväntningar agera så att ”situationer och förhållanden som har tillkommit i enlighet med gemenskapsrätten inte påverkas på ett sätt som inte hade kunnat förutses av en förnuftig person.”<sup>275</sup> Det kan ifrågasättas om en prövning sex månader post-closing rymms inom detta.

En annan risk som kan komma att följa av kommissionens kursändring är, som nämnts tidigare, att nationella konkurrensmyndigheter är olika benägna att tillämpa artikel 22 koncentrationsförordningen i dess nya funktion. Det omfattande bedömningsutrymmet som åligger medlemsstaterna avseende i vilka fall som en transaktion ska hänskjutas till kommissionen stärker risken för detta.<sup>276</sup> Bland annat Österrike, Spanien och Slovenien har efter förändringarnas ikraftträdande meddelat att de inte anser sig lagligt berättigade att hänskjuta icke-anmälningsskyldiga transaktioner enligt artikel 22 koncentrationsförordningen i dess nya lydelse.<sup>277</sup>

Situationen uppkom i den mycket uppmärksammade transaktionen *Illumina/Grail*, mellan de två amerikanska företagen. *Illumina* annonserade det planerade förvärvet av *Grail* den 21 september 2020.<sup>278</sup> Kommissionen bjöd den 19 februari 2021 in EU-medlemsstaterna att hänskjuta transaktionen till den för en prövning enligt artikel 22 koncentrationsförordningen. Den 9 mars gjorde den franska

---

<sup>274</sup> Jfr. artikel 4 koncentrationsförordningen.

<sup>275</sup> Förslag till avgörande av generaladvokat Cosmas i mål C-63/93, Duff, Fintan et al. mot Minister for Agriculture and Food och Attorney General, ECLI:EU:C:1995:170, p. 25. Se även bl.a. Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 66 som diskuterar detta.

<sup>276</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 1, p. 3.

<sup>277</sup> Marthan et al., 30 april 2021.

<sup>278</sup> Illumina, pressmeddelande från 21 september 2020.

konkurrensmyndigheten detta, följt av Nederländerna och ett antal andra medlemsstater.<sup>279</sup>

I Österrike fann konkurrensmyndigheten att rättslig grund saknades för ett hänskjutande i och med att någon anmälningsplikt inte förelåg för transaktionen. Även den spanska myndigheten anmärkte att enbart anmälningspliktiga transaktioner kan hänskjutas enligt landets koncentrationskontroll. Bland länderna som inte valde att hänskjuta transaktionen till kommissionen står Sverige och Tyskland.<sup>280</sup> Detta agerande från svensk sida faller i linje med min argumentation i avsnitt 2.5.1 om Konkurrensverkets tendens att föredra särskilda skälsbestämmelsen i 4 kapitlet 7 § 1 punkten konkurrenslagen före den nya lydelsen av artikel 22 koncentrationsförordningen.

Härvid ska återigen anmärkas på kommissionens möjlighet att under vissa omständigheter uppmana medlemsstater att begära ett hänskjutande av en viss transaktion.<sup>281</sup> Möjligheten fanns redan före kommissionens kursändring enligt koncentrationsförordningen, men blev genom kursändringen intressant att diskutera utifrån flera aspekter. Genom kommissionens avsteg från rådande praxis aktualiseras bl.a. vad som händer om medlemsstater inte delar kommissionens bedömning om att en transaktion bör prövas enligt artikel 22.3 koncentrationsförordningen. En annan mycket intressant fråga är hur parter i ett förvärv kan invända mot en nationell konkurrensmyndighets beslut att hänskjuta ett förvärv till kommissionen enligt den nya lydelsen av artikel 22 koncentrationsförordningen.<sup>282</sup>

Den första frågan torde vara besvarad genom medlemsstaternas stora bedömningsutrymme enligt vägledningen.<sup>283</sup> För den andra frågan är dock svaret mer ovisst. Marthan et al. anmärker att Illumina/Grail ger intrycket att så inte är fallet. Illumina har försökt att invända mot den franska konkurrensmyndighetens beslut att hänskjuta förvärvet till kommissionen och hindra de övriga medlemsstaternas ansökningar att ansluta sig till ärendet. Dessa försök misslyckades hos både de franska och nederländska domstolarna.<sup>284</sup>

I ljuset av detta är oförutsebarheten och risken för nationella skillnader uppenbar. Medan det i en medlemsstat uppmuntras att företag initierar välmentade samtal för att upplysa om planerade förvärv, skulle samma agerande i en annan stat kunna innebära att varningsflaggor hissas per automatik, även för oproblematiske

---

<sup>279</sup> Marthan et al., 30 april 2021.

<sup>280</sup> Ibid.

<sup>281</sup> Artikel 22.5 koncentrationsförordningen; vägledning om artikel 22, 2021, s. 5, p. 26.

<sup>282</sup> Marthan et al., 30 april 2021.

<sup>283</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 1, p. 3.

<sup>284</sup> Marthan et al., 30 april 2021.

transaktioner. Därtill kommer i teorin risken för att nationella konkurrensmyndigheter genom samspråk sinsemellan och med kommissionen kan påverka varandra. Det är uppenbart att risken för förekomsten av bilateral lobbyverksamhet ökat genom kursändringen.<sup>285</sup> Hur detta kommer att påverka medlemsstaternas tillämpning av artikel 22 koncentrationsförordningen framöver är nästintill omöjligt att säga. Frågan bör bli särskilt komplex för juridiska rådgivare som måste ta ställning till eventuella nationella skillnader i sin rådgivning.

Det är möjligt att nationella konkurrensmyndigheter tar fram egna riktlinjer för hur de avser tillämpa artikel 22 koncentrationsförordningen framöver. En liknelse kan härvid göras till Konkurrensverkets vägledning för anmälan och prövning av företagskoncentrationer.<sup>286</sup> Vägledningen publicerades visserligen innan kommissionens kursändring, men exemplifierar vad som kan inbegripas i konkurrenslagens särskilda skälsbestämmelse.<sup>287</sup> Om fler medlemsstater agerade på detta vis skulle det troligen bidra till att göra rättsläget mer förutsebart. Framtagandet av sådana riktlinjer utan nationella influenser lär dock vara en svår uppgift för medlemsstater att göra. Det är därtill också tänkbart att inte alla medlemsstater önskar specificera rättsläget. Vidare ställer sig även frågan i vilken mån företag och ytterst deras juridiska rådgivare kan förlita sig på denna typ av informella nationella riktlinjer. Bedömningen lär bli ännu svårare i gränsöverskridande situationer. Det räcker att nationella konkurrensmyndigheter gör avsteg från sådana riktlinjer i ett enda fall för att skadan ska vara skedd, både för företaget vars genomförda förvärv nu ogiltigförklaras och för alla andra företag som återigen blir osäkrare inför framtida förvärv.

### **3.2.3 Framtidens riskvärdering och riskallokering vid företagsförvärv**

Ett universellt oundvikligt steg i företagsförvärvsprocesser är värderingen och allokeringen av riskerna med förvärvet. Detta förhandlingsmoment utgör en av huvuduppgifterna för strategiskt rådgivande jurister. Till uppdraget hör att utröna vilka risker som är troliga att uppstå och hur dessa kan fördelas mellan parterna när ett förvärvsavtal ingås. Denna typ av riskallokering tenderar att inte vara uttömmande eftersom alla risker inte kan förutses, men även därför att inte alla förutsebara risker specifikt behöver allokeras. Vissa risker kan redan vara allokerade enligt gällande rätt, medan andra helt enkelt kan vara för svåra att författa en klausul om givet en mängd rörliga variabler.<sup>288</sup> Sådan förallokering

---

<sup>285</sup> Jfr. Levy, Waksman & Sheridan, 2020, s. 320-321, se särskilt fotnoter 7-9.

<sup>286</sup> Konkurrensverkets vägledning, 2017.

<sup>287</sup> 4 kap. 7 § 1 p. konkurrenslagen.

<sup>288</sup> Coates, John C., "Allocating Risk Through Contract: Evidence from M&A and Policy Implications", *Harvard John M. Olin Discussion Paper Series*, 2012, paper no. 729, s. 1-69, s. 1.

förekommer bl.a. i Sverige. Detta följer av att det svenska civilrättsliga systemet grundar sig på en *fall back*-princip där lagstiftning fyller i för frågor som inte uttryckligen behandlats i ett förvärvsavtal.<sup>289</sup>

Riskerna som bör allokeras kan i grova drag delas upp i tre grupper; risken av att en transaktion inte kan slutföras, risken för att en transaktion felvärderas samt risken för att målbolagets värde förändras mellan signing och closing.<sup>290</sup> I följande avsnitt kommer uteslutande den första riskgruppen att diskuteras, eftersom den främst anknyter till de konkurrensrättsliga övervägandena kring att en transaktion eventuellt hänskjuts till kommissionen för prövning.

En sådan prövning försenar i regel som redan nämnts en förvärvsprocess, vilket i sin tur kan leda till att företag åsamkas ekonomiska förluster till den punkt att de väljer att dra sig tillbaka från ett planerat förvärv. Detta gäller för båda sidor i ett förvärv.<sup>291</sup> Riskvärderingen av ett förvärv behöver därför göras av både säljar- och köparsidan för att inte hamna i underläge gentemot den andra parten i förhandlingarna.<sup>292</sup> Riskallokeringen i ett slutligt förvärvsavtal korrelerar i vanliga fall med prissättningen för transaktionen; desto högre risk köparen åtar sig, desto lägre köpeskilling torde denne gå med på. Vice versa kan en säljares strävan efter en så hög köpesumma som möjligt stävjas av insikten om en i stora drag simplare förvärvsprocess, med en köpare som åtar sig mer risk.<sup>293</sup>

För både köparen och säljaren är tidpunkten för ett förvärvs avslut oerhört viktig. Tidpunkten kan bl.a. ha långtgående konsekvenser för ett förvärvs prissättning.<sup>294</sup> Det faktum att en transaktion avslutats hindrar dock inte längre kommissionen från att pröva den i åtminstone sex månader därefter.<sup>295</sup> I ljuset av ovissheten kring när en transaktion kommer nationella konkurrensmyndigheter till kännedom – och därigenom när tidsfristerna börjar löpa – är detta en rörlig tidpunkt som försvårar för parter som vill avsluta en transaktion.<sup>296</sup> Eftersom tidpunkten för closing inte utgör någon säkerhet för att ett förvärv inte kommer att prövas av kommissionen vid ett senare tillfälle kommer riskallokeringen mellan parterna att påverkas avsevärt i denna aspekt.

Hur den slutgiltiga riskfördelningen mellan parterna i ett förvärv ser ut bör bero på partsdynamiken, d.v.s. deras respektive riskbenägenhet kontra risktolerans och

---

<sup>289</sup> Averstén, David & Juhlin, Michael, "Sweden – Negotiated M&A Guide", *Corporate and M&A Law Committee Guides*, s. 5, p. 7.

<sup>290</sup> Coates, 2012, s. 9.

<sup>291</sup> Jfr. Leroy, 2014, s. 74, p. 48.

<sup>292</sup> Leroy, 2014, s. 73-74, p. 48.

<sup>293</sup> Jfr. DePamphilis, 2011, s. 19.

<sup>294</sup> DePamphilis, 2011, s. 15.

<sup>295</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 21.

<sup>296</sup> Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 3.



styrkeförhållandena i deras förhandlingspositioner.<sup>297</sup> Som jag förstått det från praktiken hör till denna styrkemätning även kompetensen hos parternas respektive juridiska rådgivare och deras erfarenheter från tidigare transaktioner och avtalsförhandlingar. Interaktionen mellan rådgivarna i företagsöverlåtelse- respektive konkurrensrättsgrupperna lär därför bli avgörande för hur riskallokeringen hanteras i avtalsskrivningen. Ett företags ekonomiska förutsättningar kan antas påverka dessa aspekter, varigenom ett mer väletablerat företag kan tänkas ha ett visst försprång. Det torde dock inte gå att dra någon allmängiltig slutsats att den finansiellt större och starkare aktören i praktiken automatiskt har överhanden i alla diskussioner. Här utgör Illumina/Grail-transaktionen med en köpesumma på åtta miljarder dollar ett passande exempel för att styrka att även målbolaget som mindre aktör bör ha råd att ta in de mest kompetenta juridiska rådgivarna för att skydda sina intressen.<sup>298</sup> I slutändan faller riskallokeringen i en transaktion därigenom tillbaka på respektive rådgivares konkurrensrättsliga kompetens.

Parterna har i stort sett fria tyglar när det kommer till hur riskerna fördelas i avtalsskrivningen, men undkommer i regel inte korrelationen som råder mellan parternas intressen. Begränsningen av en risk på en punkt medför vanligen enbart att riskerna skiftar till en annan punkt.<sup>299</sup>

Nedan följer ett urval av riskallokeringsstrategier som kan komma att öka i relevans till följd av kommissionens kursändring avseende tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen. Det finns dock en tydlig skiljelinje mellan vad som är teoretiskt genomförbart och vad som i praktiken kommer till användning. Som redan anmärkts i kapitlets inledning rör vi oss i dessa överväganden på en så pass verklighetsbaserad nivå att jag som student därför inte är kvalificerad att från ett praktiskt perspektiv bedöma frågan om ett företag bör avbryta eller genomföra ett planerat förvärv.

Först och främst bör ett förvärvsavtal innehålla en skrivning om hur parterna ska agera och rollerna fördelas vid en eventuell konkurrensrättslig prövning i en *conduct of proceedings*-klausul.<sup>300</sup> Detta är centralt bl.a. för att säkerställa att båda parter håller sig till tidslinjen, men även för att en transaktion inte ska falla mellan stolarna vid en eventuell prövning av kommissionen.<sup>301</sup> När ett förvärv anmäls till kommissionen för prövning enligt artikel 22 koncentrationsförordningen kan båda parter ha egna intressen av att vara med och föra dialoger med kommissionen för att styrka varför ett förvärv inte är problematiskt.<sup>302</sup> I en situation där dock

---

<sup>297</sup> Leroy, 2014, s. 73-74, p. 48.

<sup>298</sup> Jfr. Illumina, 21 september 2020.

<sup>299</sup> DePamphilis, Donald, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities*, s. 297.

<sup>300</sup> Leroy, 2014, s. 77, p. 66; Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 3-4.

<sup>301</sup> Jfr. Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 3-4; Leroy, 2014, s. 77-78, p. 67.

<sup>302</sup> Leroy, 2014, s. 77-78, p. 67; jfr. artikel 6.2, 2 st. och artikel 8.2, 2 st. koncentrationsförordningen.

målbolaget i sig under förvärvsprocessen blir föremål för en rättslig prövning, t.ex. för en befarad inblandning i en kartell, har köparen ett intresse av att begränsa sina skyldigheter gentemot målbolaget, samtidigt som denne med största sannolikhet vill kunna följa processen noggrant.<sup>303</sup> Därför kan det vara relevant för parterna att i avtalsskrivningen beröra hur dessa aspekter ska lösas.

Vidare kommer fler företag, som presenterats tidigare i uppsatsen, att behöva handskas med risken av att en transaktion eventuellt prövas av kommissionen än före kursändringen. Det är i regel vanligt att parterna gör ett eventuellt godkännande från kommissionen till en *condition precedent* i förvärvsavtalet. Därigenom kan parterna avtala om hur ett godkännande ska kunna inhämtas i fall av en sådan prövning.<sup>304</sup> Hur långt en köpare behöver gå för att få ett godkännande från kommissionen kommer att variera från fall till fall. Från praktiken har jag förstått att det är vanligt förekommande att parterna i dessa diskussioner lägger upp en plan för vilka eftergifter de kan gå med på samt prioriterar dessa enligt en inbördes ordning.

Parterna kan i förvärvsavtalet förbereda sig på eventuella synpunkter från kommissionen genom att införa *carve out and close-* eller *close around-*skrivningar som tar hänsyn till vissa tillgångar i målbolaget.<sup>305</sup> För att begränsa sina skyldigheter har köparen ett intresse av att inkludera rätten att avsluta ett planerat förvärv i avtalsskrivningen, exempelvis för det fall att kommissionen skulle beordra avvecklingar för att koncentrationen ska kunna förklaras förenlig med den gemensamma marknaden.<sup>306</sup> I en eventuell kille acquisition av ett mindre väletablerat företag torde risken inte vara obefintlig för att en sådan order skulle kunna träffa de s.k. kronjuvelerna, d.v.s. just den delen av verksamheten som förvärvaren vill komma åt genom förvärvet.<sup>307</sup>

I motsats till köparen önskar säljaren som utgångspunkt att förvärvaren ska göra allt i sin makt, *come hell or high water*, för att en transaktion ska kunna genomföras. Detta innebär i princip att köparen tar all risk, eftersom denne förpliktar sig att genomföra affären oberoende av vilka krav kommissionen kan komma att ställa vid en eventuell prövning.<sup>308</sup> Köpare motsätter sig rimligen denna typ av riskallokering i så lång utsträckning som möjligt, eftersom den får en ytterst ansträngande effekt på tidslinjen i ett förvärv.<sup>309</sup> För att åstadkomma detta är det

---

<sup>303</sup> Leroy, 2014, s. 77-78, p. 67.

<sup>304</sup> Ibid, s. 74, p. 49-50; Jfr. Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 3-4.

<sup>305</sup> Leroy, 2014, s. 74, p. 49-50.

<sup>306</sup> Jfr. ibid, s. 74, p. 52.

<sup>307</sup> Jfr. ibid, s. 68, p. 18.

<sup>308</sup> Ibid, s. 74, p. 52.

<sup>309</sup> Jfr. diskussionen i avsnitt 3.2.2 om den stora tidsåtgången för en prövning hos kommissionen och ställ dessa förseningar i relation till vad de innebär för en konkurrensrättsligt oproblematiserad transaktion.

tänkbart att mer väletablerade företag försöker utnyttja den förhandlingsstyrka som det kan medföra att vara den större aktören. Från praktiken har jag dock kommit att förstå att säljare tenderar att kräva in mycket underlag av en köpare för sin egna konkurrensrättsliga analys, för att gå med på att *inte* ha en hell-or-high-water-klausul i förvärsavtalet.

En kompromiss för parterna i en transaktion mellan dessa till synes oförenliga intressen kan vara att begränsa sina åtaganden gentemot varandra i händelse av att något inträffar som medför en väsentlig negativ effekt (*material adverse effect*) eller förändring (*material adverse change*). Det är möjligt att koppla antingen en MAC- eller MAE-klausul till en eventuell prövning hos kommissionen. Därigenom kan parterna ta höjd för denna risk. Samtidigt kan dock sådana klausuler, som Leroy anmärker, ha effekten av en varningsflagga för en egentligen oproblematiserad transaktion.<sup>310</sup> När en transaktion prövas är det i regel vanligt att överlåtelseavtalet granskas av den aktuella konkurrensmyndigheten. I Sverige kan detta inträffa oavsett om parterna i sedvanlig ordning *anmält* ett anmälningsskyldigt förvärv hos Konkurrensverket<sup>311</sup>, *på egen hand informerat* Konkurrensverket om ett förvärv trots att det inte är anmälningsskyldigt<sup>312</sup> eller om Konkurrensverket *informeras av någon utomstående* om en transaktion och myndigheten ålägger företagen att göra en anmälan.<sup>313</sup>

Det är inte orimligt att anta att Konkurrensverket eller andra nationella konkurrensmyndigheter skulle bli mer vaksamma i en situation där ett överlåtelseavtal innehåller en mängd avtalsklausuler som förutspår en eventuell prövning enligt artikel 22 koncentrationsförordningen och hur parterna ska agera om detta inträffar. Vad sådana avtalskrivningar egentligen ger intrycket av är att parterna själva bedömt att risken för en prövning enligt artikel 22 koncentrationsförordningen inte är helt obefintlig. Även detta blir därför ett viktigt ställningstagande som rådgivande jurister ställs inför i större mån framöver.<sup>314</sup>

*Ticking fees* och *breakup fees* (även kallade *termination fees*) är två varianter av kostnadsklausuler som kan utnyttjas av parterna för att säkerställa att tidsplanen i ett förvärv upprätthålls. Att gå med på denna typ av klausuler i förvärsavtalet kan ge parten som klausulen avser större incitament att avsluta affären i tid. *Ticking fees* utnyttjas främst av säljarsidan och ålägger köparen att från och med en viss

---

<sup>310</sup> Leroy, 2014, s. 74, p. 52.

<sup>311</sup> 4 kap. 6 § konkurrenslagen; jfr. Konkurrensverkets vägledning, 2017, s. 6, p. 22.

<sup>312</sup> 4 kap. 7 § 2 p. konkurrenslagen; jfr. Konkurrensverkets vägledning, 2017, s. 7, p. 27.

<sup>313</sup> 4 kap. 7 § 1 p. konkurrenslagen; jfr. Konkurrensverkets vägledning, 2017, s. 6, p. 23.

<sup>314</sup> NB att resonemanget i detta stycke inte enbart gäller för MAC- eller MAE-klausuler, utan troligen för de flesta avtalsklausuler som i större omfattning hanterar inträffandet av en prövning enligt artikel 22 koncentrationsförordningen.

tidpunkt betala en förutbestämd summa om förvärvet inte avslutats till dess. Betalningarna kan fortgå över en längre period och öka med tiden.<sup>315</sup>

Breakup fees ålägger säljaren att betala en summa till köparen om förvärvet inte kan genomföras därför att målbolaget drar sig ur. Vice versa ålägger en *reverse breakup fee* köparen att betala en summa till målbolaget om förhandlingarna behöver avbrytas därför att köparen backar.<sup>316</sup>

Ovanstående redogörelse styrker att kommissionens kursändring försvårar riskvärderingen och riskallokeringen för parter i företagsförvärv, oavsett om det i verkligheten rör sig om en killer acquisition eller inte. Att osäkerheterna försvårar för båda parter torde göra det mer aktuellt än någonsin för dessa att hitta en fungerande förhandlingsstrategi sinsemellan.<sup>317</sup>

### 3.3 Summering

Till min förståelse från praktiken har fokus för konkurrensrättsliga överväganden ökat mycket starkt i företagsförvärv de senaste åren. Detta har i sin tur haft tydliga inverknings på hur förvärvsavtalen författas och ökat mängden arbete som genomförs innan ett sådant avtal undertecknas.<sup>318</sup> Förändringarna i tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen lär föranleda att många av de tillgängliga lösningarna för att fördela risker mellan parterna i företagsförvärv kommer att få ännu större betydelse i avtalsskrivningar framöver. I brist på mer förutsägbarhet, t.ex. i form av vägledande domstolspraxis, torde det vara svårt för rådgivande jurister att i förberedningarna av ett potentiellt förvärv med säkerhet kunna förutspå vilka risker som behöver beaktas och vilka som kan förbises. Därigenom vore det rimligt om dessa rådgivare framöver i osäkra förvärv väljer att agera på liknande sätt som i en situation där ett förvärv är anmälningspliktigt. Detta borde gälla oberoende av om det rör sig om ett förvärv där det finns en risk för att nationella konkurrensmyndigheter vill granska transaktionen under trösklarna *ex officio* eller för att kommissionen inleder en fas två-prövning. Detta bör innebära att företag och deras rådgivare kommer att vara särskilt vaksamma i förvärv där det kan förväntas att en eller flera konkurrensmyndigheter kommer att ha vissa synpunkter.

---

<sup>315</sup> Steuer, Richard, Simala, Jodi & Roberti, John, "Competition Law in Merger Transactions: Managing and Allocating Risk in the New Normal", *Competition Law International*, 2013, vol. 9, issue 1, s. 31-45, s. 37.

<sup>316</sup> Jfr. Leroy, 2014, s. 75, p. 55.

<sup>317</sup> DePamphilis, 2011, s. 16-17.

<sup>318</sup> Jfr. bl.a. Leroy, 2014, s. 81, p. 88.

Risken finns, grovt skattat, att parter hädanefter hellre väljer att avstå från att fullfölja ett förvärv efter en initial riskvärdering, än att hantera de nya osäkerhetsmomenten. Samtidigt ska det fasthållas att det är för tidigt att dra några definitiva slutsatser. Det är också möjligt att kommissionens kursändring efterhand visar sig vara en välfungerande anpassning för att göra koncentrationskontrollen mer komplett och inte ett tungt slag mot one-stop shop-principen.<sup>319</sup>

Hur marknaderna kommer att anpassa sig till kommissionens kursändring lär definitivt påverkas av i hur många fall som kommissionen väljer att genomdriva den nya tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen. Därtill lär acceptansen säkert även bero på de nationella myndigheternas benägenhet att utnyttja denna nya möjlighet. Som Illumina/Grail visat, ett vägledande fall (*landmark case*) i denna bemärkelse, är chanserna inte obefintliga för att nationella konkurrensmyndigheter gör olika bedömningar. Trots detta är kursändringen dock en utveckling som alla juridiska rådgivare i företagsförvärv över en viss storlek i EU behöver ta i beaktning. Övervägandena behöver göras av alla eftersom det är för tidigt att dra några slutsatser om i vilka situationer och på vems initiativ artikel 22 koncentrationsförordningen kommer att tillämpas framöver.

I detta läge kan de alternativa lösningarna för att pröva förvärv under tröskelvärdena som existerar på nationell nivå i somliga EU-stater vara till viss hjälp, eftersom juridiska rådgivare på dessa marknader redan behövt ta ställning till hur dessa risker ska hanteras. För svensk del skulle detta vara överväganden som juridiska rådgivare gör med hänsyn till Konkurrensverkets möjlighet att pröva förvärv under tröskelvärdena om särskilda skäl föreligger.<sup>320</sup> Som presenterats i avsnitt 2.5.1 ligger motiveringen bakom Konkurrensverkets möjlighet att pröva dessa förvärv mycket nära definitionen av killer acquisitions från Cunningham et al.<sup>321</sup> Det är därför möjligt att de överväganden som den svenska modellen föranleder hos juridiska rådgivare kan bli intressant på europeisk nivå för överväganden som juridiska rådgivare behöver göra med anledning av det förändrade rättsläget. Samma argumentation kan göras avseende att kommissionen numera kan ta hänsyn till en transaktions värde för att avgöra om ett hänskjutande är lämpligt.<sup>322</sup> Här torde överväganden från juridiska rådgivare i Tyskland och Österrike kunna vara till viss hjälp.<sup>323</sup>

---

<sup>319</sup> Jfr. Marthan et al., 30 april 2021.

<sup>320</sup> 4 kap. 7 § 1 p. konkurrenslagen.

<sup>321</sup> Konkurrensverkets vägledning, 2017, s. 6, p. 23. Jfr. Cunningham, Ederer & Ma, 2021, s. 1.

<sup>322</sup> Vägledning om artikel 22, 2021, s. 4, p. 19.

<sup>323</sup> Jfr. med avsnitt 2.5.3.

# 4 Slutsatser och framtidsutsikter

## 4.1 Slutsatser

Syftet med föreliggande uppsats har varit att *utreda* hur parterna i en förvärvsprocess och deras juridiska rådgivare påverkas av kommissionens nya linje avseende tillämpningen av artikel 22 koncentrationsförordningen. Den övergripande slutsatsen i förhållande till uppsatsens första frågeställning, vad förändringarna får för följder för parterna i en förvärvsprocess, är att dessa hädanefter i större mån behöver ta ställning till om ett förvärv ska fullföljas eller inte. Så torde särskilt vara fallet med hänsyn till att det inte längre med säkerhet kan förutses att en transaktion inte kommer att prövas av kommissionen.

Uppsatsens andra frågeställning undersöker de nya riskmomenten som uppstår för parterna i ett förvärv till följd av kommissionens förändrade tillämpning av artikel 22 koncentrationsförordningen. Osäkerheterna som redogörs för i uppsatsen är mycket omfattande och minskar, i brist på mer preciserad vägledning och instruktiv praxis, parternas möjlighet att med säkerhet kunna utesluta en prövning av kommissionen. Framställningen har identifierat tre särskilt centrala riskmoment som är viktiga för parterna att ta ställning till i dagens oklara rättsläge. Sammanfattade nedan besvarar dessa uppsatsens andra frågeställning.

Till följd av de breda ramarna för lämpliga hänskjutandefall som framgår av kommissionens vägledning är det första stora osäkerhetsmomentet för förvärvande parter framöver i *vilka typer av transaktioner* som kommissionen önskar att förvärv ska hänskjutas för prövning enligt artikel 22 koncentrationsförordningen. De omfattande osäkerheterna som numera råder för förvärv som inte kräver någon nationell anmälan gör det svårt för parterna att med säkerhet utesluta en eventuell prövning hos kommissionen.

Av vägledningen följer även tydliga möjligheter för *utomstående att anmäla förvärv* till kommissionen, vilket utgör det andra stora osäkerhetsmomentet för parter i företagsförvärv. Riskerna är stora att kommissionen och medlemsstaternas nationella konkurrensmyndigheter framöver kommer att föra ökade dialoger sinsemellan för att identifiera lämpliga förvärv att pröva. Det är för närvarande oklart i hur omfattande mån detta kan öka riskerna för att transaktioner anmäls till någon av de kontrollerande aktörerna.

Vidare öppnar vägledningen för ökade möjligheter att förvärv hänskjuts till kommissionen för *prövning post-closing*, vilket utgör det tredje stora identifierade osäkerhetsmomentet. Det är oklart hur kommissionen kommer att handskas med

den utökade möjligheten att pröva förvärv upp till sex månader efter closing, eller längre än så, när den finner det lämpligt. Detta föranleder stor tveksamhet hos parterna kring bestämmandet av tidpunkten för closing.

Framställningen ovan leder in på uppsatsens andra syfte och tredje frågeställning, att *diskutera* hur juridiska rådgivare i praktiken bör förhålla sig till de nya osäkerhetsmoment som uppstår vid företagsförvärv. Av frågans karaktär följer att den ska väga parternas intressen och därigenom eventuellt inte kan ge ett entydigt svar. Att så är fallet har styrkts av diskussionen i uppsatsens tredje kapitel inom ramarna för riskanalys, riskvärdering och riskallokering.

Det grundläggande ställningstagande som företag nu, i större mån än tidigare, ställs inför är om och i så fall i vilken mån nationella konkurrensmyndigheter eller kommissionen bör kopplas in. Oförutsägbarheten för hur nationella konkurrensmyndigheter kommer att utnyttja den nya möjligheten att hänskjuta förvärv enligt artikel 22 koncentrationsförordningen är påtaglig. Den förstärks vidare av kommissionens eget bedömningsutrymme att godta eller avslå en begäran om hänskjutande, samt möjligheterna för den att uppmana medlemsstater att hänskjuta vissa koncentrationer. Eftersom bedömningsutrymmet för hur artikel 22 koncentrationsförordningen ska tillämpas framöver är stort och ligger hos kommissionen samt de nationella konkurrensmyndigheterna, är företag i princip tvungna att initiera en dialog med en eller flera av myndigheterna eller kommissionen för att få mer klarhet i risken om hänskjutande. Detta kan som redogjorts föranleda omfattande och i vissa fall onödiga förseningar.

Ovannämnda osäkerheter gör att parterna i en initial riskvärdering behöver avgöra huruvida de ska gå vidare med eller avbryta ett planerat förvärv. En allmän slutsats i detta avseende är att rättsläget är betydligt mer osäkert, vilket kan få som konsekvens att parter framöver hellre avstår från ett förvärv än att hantera alla nya osäkerhetsmoment. I de situationer som parterna väljer att fullfölja ett förvärv kommer de nya osäkerheterna att behöva behandlas i avtalsdokumentationen. Genom kommissionens kursändring har just risken för en eventuell prövning hos den blivit en viktigare risk att hantera i avtalsskrivningen. Detta har föranlett en diskussion om ett antal avtalsklausuler som potentiellt kan bli mer relevanta för parter att överväga i sina förvärvsavtal framöver.

Hur parterna i ett förvärv ställer sig till risken av en prövning hos kommissionen bör bero på flera faktorer, bl.a. deras respektive riskbenägenhet och förmåga att kunna förutspå den faktiska chansen av en prövning hos kommissionen. Detta kommer i sin tur påverka urvalet av riskallokeringsstrategier. Då ett slutligt förvärvsavtal oftast är resultatet av omfattande förhandlingar kommer den definitiva riskfördelningen främst att bero på maktförhållandet mellan och förhandlingsstyrkan hos parterna. Detta innefattar deras respektive

förhandlingsposition, erfarenheterna och kompetenserna från tidigare förhandlingar hos parternas juridiska rådgivare, samt ovannämnda riskberedskap på vardera sida.

Vad som ligger till grund för förvärvande parter bedömningar av en situation kan variera mycket från fall till fall och med största sannolikhet skilja sig betydande även inom samma industri. Eftersom förutsättningarna i varje potentiellt förvärv är olika är det svårt att komma fram till ett allmängiltigt svar i denna uppsats för hur jurister bäst lämnar rådgivning i fråga om allokeringen av de nyuppkomna riskerna. Det är oklart om det går att dra några långtgående slutsatser i ett läge där varken kommissionen eller nationella konkurrensmyndigheter genom nya skrivelser eller praxis förtydligat några av de i uppsatsen anförda osäkerhetsmomenten. Det är helt enkelt oklart i detta skede vad förändringarna kommer att leda till.

En mer övergripande slutsats som dock kan dras är att de ovan beskrivna osäkerheterna kommer att föranleda att den redan stora efterfrågan på juridisk rådgivning i företagsförvärv avseende konkurrensrättsliga aspekter ökar ytterligare för att komma underfund med de nya riskmomenten. Genom kommissionens kursändring 2021 har därför följande uttalande av Leroy från 2014 blivit ännu mer sanningsenligt än som redan var fallet vid tidpunkten då det skrevs;

“In the past, share purchase agreements contained only a few provisions specific to competition law dealing essentially with the approval of the concentration by the competition authorities and the non-compete obligation. Nowadays, competition law has become a major concern and is considered as one of the main sources of risks in acquisition of company processes.”<sup>324</sup>

## 4.2 Framtidsutsikter

Vad som presenterats i föreliggande uppsats om killer acquisitions och konsekvenserna av kommissionens agerande mot dessa leder ur ett större perspektiv in på frågan om den europeiska konkurrensrättens framtid och i vilken mån den kan sägas stå inför ett vägsval.<sup>325</sup> Frågan kan i brist på utrymme inte

---

<sup>324</sup> Leroy, 2014, s. 81, p. 88.

<sup>325</sup> Jfr. bl.a. OECD, 2021, s. 28; Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 51-52; Crémer, de Montjoye & Schweitzer, 2019, s. 14; Levy, Waksman & Sheridan, 2020, s. 323; Reader, David, ”At a Crossroads in EU Merger Control: Can a Rethink on Foreign Takeovers Address the Imbalances of Globalisation”, *European Competition and Regulatory Law Review*, 2017, vol. 1, issue 2, s. 127-138, s. 128.



utredas på djupet här, men ska lyftas med anledning av sin samhällspolitiska relevans.

Sedan de konkurrensrättsliga grunderna skrevs i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt har EU-domstolen varit mycket mån om att hålla lagstiftningen i skick att möta varje tids utmaningar. Kommissionen och andra EU-organ har samverkat med domstolen och bidragit till att öka förståelsen för tillämpningen av EU-rätten på nationell nivå genom en mängd icke-bindande men vägledande dokument.<sup>326</sup> Vägledningen om tillämpningen av hänskjutandemekanismen i artikel 22 koncentrationsförordningen är ett sådant exempel.

Över åren har det dock blivit alltmer uppenbart att konkurrensrätten står inför ett antal djupt rotade utmaningar. I debatten om den europeiska konkurrensrättens tillkortakommanden finns det nämligen mer kritik än mot de omsättningsbaserade tröskelvärdena.<sup>327</sup> Lagstiftningen är enligt många inte längre fullt ut lämpad för att möta den digitala tidsålderns utmaningar, vilket torde bero på att marknaderna idag inte längre ser ut som de gjorde när koncentrationsförordningens grundvalar skrevs.<sup>328</sup> Dessa insikter föranledde bl.a. kommissionens vitbok om effektivare kontroll av företagskoncentrationer i EU<sup>329</sup> och expertrapporten *Competition Policy for the Digital Era*.<sup>330</sup> Andra kritiker anser att konkurrensrätten har tillämpats för tillåtande under de senaste åren och kräver en uppstramning av denna med nya verktyg och aktivare verkställighet.<sup>331</sup>

Följande avsnitt belyser den i stort sett motsatta åsikten, som förespråkar en ännu mer tillåtande tillämpning av konkurrensrätten för att möjliggöra att europeiska storföretag (*European champions*) kan skapas.<sup>332</sup> Frågan har nära koppling till politiken.<sup>333</sup> Avsnittet fokuserar särskilt på denna åsikt med anledning av att kommissionens kursändring, med ursprung i kiler acquisitions-problematiken, kan ha ökat möjligheterna för en politiserad tillämpning av artikel 22 koncentrationsförordningen.

European champions har främst förespråkats av de som önskar att europeiska företag ska inta en större position gentemot andra ledande ekonomier i världshandeln. Till dessa förespråkare hör bl.a. politiker från EU:s två största ekonomier,

---

<sup>326</sup> Se bl.a. diskussionen om rättslig kontra administrativ aktivism i Reichel, 2018, s. 119-121 och s. 127-129.

<sup>327</sup> Levy, Waksman & Sheridan, 2020, s. 323-328.

<sup>328</sup> Jfr. Crémer, de Montjoye & Schweitzer, 2019, s. 125-126; Levy, Waksman & Sheridan, 2020, s. 327-328.

<sup>329</sup> Vitbok om effektivare kontroll av företagskoncentrationer.

<sup>330</sup> Se Crémer, de Montjoye & Schweitzer, 2019, s. 14.

<sup>331</sup> Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 51-52.

<sup>332</sup> Se Levy, Mostyn & Buzatu, 2020, s. 51, särskilt fotnot 1.

<sup>333</sup> Se Levy, Waksman & Sheridan, 2020, s. 325-326.

Tyskland och Frankrike.<sup>334</sup> I andra änden av spektrumet befinner sig bl.a. Sverige och övriga norden samt Baltikum som föredrar frihandel och öppen konkurrens.<sup>335</sup> En av anledningarna till varför vissa vill ha European champions ligger i rädslan för att stora ekonomier utanför EU inte delar unionens syn på och öppenhet för utländska investeringar.<sup>336</sup> Under de senaste åren har bl.a. en påtaglig obalans rått mellan europeiska företags möjligheter att investera i och förvärva företag i Kina och vice versa. Bristen på ömsesidighet har verkat till kinesiska företags fördel.<sup>337</sup>

Ett sätt för kommissionen att bemöta de negativa ekonomiska konsekvenser som denna obalans bär med sig skulle kunna vara att frångå sin strikta, konkurrensbaserade tillämpning av koncentrationskontrollen.<sup>338</sup> Kommissionen har dock länge stått fast vid att inte börja genomdriva en mer protektionistisk tillämpning av konkurrensrätten som grundar sig i industripolitiska ställningstaganden.<sup>339</sup> Ett välkänt exempel från praxis är kommissionens beslut 2019 att blockera förvärvet *Siemens-/Alstom*.<sup>340</sup> Redan under kommissionens prövning av förvärvet utövades stark lobbyverksamhet av olika aktörer för att få transaktionen att gå igenom. *Siemens* skulle genom förvärvet bli en European champion och därigenom vara bättre lämpad att konkurrera på ett globalt plan, löd motiveringarna. När transaktionen förbjöds uppkom stark kritik från många håll, bl.a. högt uppsatta politiker i Frankrike och Tyskland, som anmärkte att det fanns ett reformbehov i den europeiska konkurrensrätten för att bättre kunna ta hänsyn till konkurrens från utanför EU.<sup>341</sup>

Kritiken mot en mer tillåtande koncentrationskontroll som möjliggör för European champions att uppstå består främst i att en sådan ”specialbehandling” av vissa företag medför en politisering av regelverket.<sup>342</sup> Detta är inte önskvärt bl.a. med hänsyn till risken för att politiskt motiverad tillämpning av koncentrationskontrollen kan innehålla nationella favoriseringar. Dessutom finns inget stöd i ekonomisk teori för att nationella eller europeiska företag bör skyddas från effektivare utländska konkurrenter.<sup>343</sup>

Skulle den faktiska tillämpningen av koncentrationskontrollen bli mer politiserad riskerar detta att göra den godtycklig.<sup>344</sup> Risken skulle då kunna finnas att

---

<sup>334</sup> Jfr. Van Bael & Bellis, 2021, s. 718.

<sup>335</sup> Se Reader, 2017, s. 130.

<sup>336</sup> Reader, 2017, s. 127-128.

<sup>337</sup> Ibid, s. 129.

<sup>338</sup> Ibid, s. 127-128; jfr. Levy, Nicholas, Little, David R. & Mostyn, Henry, “European champions – Why politics should stay out of EU merger control”, *Concurrences*, 2019, issue 2, s. 23-30, s. 25-26.

<sup>339</sup> Jfr. Reader, 2017, s. 128; Levy, Bock & Kelly, 2020, s. 5.

<sup>340</sup> Kommissionens beslut i ärende COMP/M.8677, *Siemens/Alstom*, C(2019) 921 final av den 6 februari 2019, s. 326, p. 1770.

<sup>341</sup> Van Bael & Bellis, 2021, s. 717-718.

<sup>342</sup> Jfr. ibid, s. 673; Levy Waksman & Sheridan, 2020, s. 331.

<sup>343</sup> Jfr. Levy, Little & Mostyn, 2019, s. 24-26.

<sup>344</sup> Jfr. Levy, Little & Mostyn, 2019, s. 25.

konkurrensrätten i yttersta fall åsidosätts för att tillåta en *konkurrensbegränsande* koncentration som ger upphov till en European champion, eller för att förhindra en *konkurrensfrämjande* koncentration från att skada en existerande champion. Under sådana omständigheter finns risken för att lobbyverksamhet snarare blir en fråga om vem som hörs mest, än att faktiskt utröna en transaktions eventuella positiva följder.<sup>345</sup>

Diskussionen om risken – eller möjligheten – för att politiska motiveringar inverkar på tillämpningen av koncentrationskontrollen ska avslutas här med att återgå till frågan om konkurrensrättens vägskäl. Som antytts i föreliggande uppsats (se avsnitt 3.1.2) finns det viss risk för att en politiserad tillämpning av artikel 22 koncentrationsförordningen möjliggjorts genom kommissionens kursändring. Detta har i viss mån styrkts av de varierade reaktionerna i Illumina/Grail, som visar att inte alla nationella konkurrensmyndigheter i EU delar kommissionens uppfattning om den nya tillämpningen av artikeln (se avsnitt 3.2.2).

Förändringen av rättsläget har orsakats av kiler acquisitions-problematiken och spelar in i den större diskussionen om konkurrensrättens roll i framtiden, som bl.a. präglats av tankar om European champions. Trots att nationella konkurrensmyndigheter ska vara oberoende i sitt utövande av konkurrensrätten är det uppenbart att länders nationella intressen kan gå isär i en och samma transaktion.<sup>346</sup> Medlemsstater kan således ha olika incitament för att deras konkurrensmyndighet tillämpar artikel 22 koncentrationsförordningen i dess nya form eller inte. Det återstår att se i vilken mån nationella konkurrensmyndigheter framöver kommer under påverkansförsök från nationella aktörer med hänsyn till detta bedömningsutrymme. En situation där detta skulle kunna inträffa är i nästa koncentration mellan europeiska företag som skulle ge upphov till en European champion om den godkänns av kommissionen. Om detta inträffar torde risken för en politisering av artikel 22 koncentrationsförordningen ha gått från realistisk till reell.

Det kan således summeras att det åtminstone på nationell nivå torde finnas utrymme för en mer protektionistisk tillämpning av koncentrationskontrollen framöver, givet det stora bedömningsutrymme som vägledningen tillskriver medlemsstaterna.<sup>347</sup> Det kan härigenom ifrågasättas om inte kommissionen genom kursändringen redan gett viss antydning om vilken väg som den europeiska konkurrensrätten ska slå in på framöver.

---

<sup>345</sup> Jfr. Levy, Waksman & Sheridan, 2020, s. 331-332.

<sup>346</sup> Jfr. artikel 1 Europaparlamentets och rådets direktiv 2019/1/EU av den 11 december 2018 om att ge medlemsstaternas konkurrensmyndigheter befogenhet att mer effektivt kontrollera efterlevnaden av konkurrensreglerna och om att säkerställa en väl fungerande inre marknad.

<sup>347</sup> Jfr. vägledning om artikel 22, 2021, s. 1, p. 3.

# Käll- och litteraturförteckning

## Offentligt tryck

*Sverige*

Prop. 1996/97:82                      Ändrade regler för anmälan av företagsförvärv enligt konkurrenslagen.

Prop. 2007/08:135                    Ny Konkurrenslag m.m.

*Europeiska Unionen*

Europeiska kommissionen

Kommissionens tillkännagivande om hänskjutande av koncentrationsärenden, EUT 2005, C 56/02. [Cit. Tillkännagivande om hänskjutande av koncentrationsärenden, 2005.] <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?uri=CELEX%3A52005XC0305%2801%29&qid=1618301192313>. Senast besökt: 15 maj 2021.

Kommissionens tillkännagivande om korrigerande åtgärder som kan godtas enligt Rådets förordning (EG) nr 139/2004 och kommissionens förordning (EG) nr 802/2004, EUT 2008, C 267/1. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?uri=CELEX%3A52008XC1022%2801%29>. Senast besökt: 8 maj 2021.

Kommissionens vitbok om effektivare kontroll av företagskoncentrationer i EU, COM(2014) 0449 final av den 9 juli 2014. [Cit. Vitbok om effektivare kontroll av företagskoncentrationer.] <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?qid=1406814408042&uri=CELEX%3A52014DC0449>. Senast besökt: 20 maj 2021.

European Commission, Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control, SWD(2021) 66 final av den 26 mars 2021. [Cit. Utvärdering av behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer, 2021.] [https://ec.europa.eu/competition/consultations/2021\\_merger\\_control/SWD\\_findings\\_of\\_evaluation.pdf](https://ec.europa.eu/competition/consultations/2021_merger_control/SWD_findings_of_evaluation.pdf). Senast besökt: 12 maj 2021.

Kommissionens meddelande, vägledning om tillämpning av den mekanism för hänskjutande av ärenden som anges i artikel 22 i koncentrationsförordningen för vissa kategorier av ärenden, EUT 2021, C 113/01. [Cit. Vägledning om artikel 22, 2021.] <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?uri=CELEX%3A52021XC0331%2801%29&qid=1618251332549>. Senast besökt: 15 maj 2021.

## Övrigt

### *Sverige*

Konkurrensverkets vägledning för anmälan och prövning av företagskoncentrationer, 11 januari 2018, Dnr 617/2017. [Cit. Konkurrensverkets vägledning, 2017.] [https://www.konkurrensverket.se/globalassets/konkurrens/pm/vagledning\\_foretag\\_skoncentrationer.pdf](https://www.konkurrensverket.se/globalassets/konkurrens/pm/vagledning_foretag_skoncentrationer.pdf). Senast besökt: 27 april 2021.

Konkurrensverket, ”Ålägganden att anmäla och frivilliga anmälningar”, 8 januari 2020, tabell över de ärenden där Konkurrensverket ålagt företag att anmäla en företagskoncentration för prövning på grund av ”särskilda skäl”. <https://www.konkurrensverket.se/globalassets/konkurrens/alagganden-och-frivilliga-anmalningar.pdf>. Senast besökt: 20 maj 2021.

### *Europeiska Unionen*

#### Europeiska kommissionen

European Commission, “Consultation on Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control”, *Public consultations*, 2016. [Cit. Konsultering om behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer, 2016.] [https://ec.europa.eu/competition-policy/public-consultations/closed-consultations/2016-merger-control\\_en](https://ec.europa.eu/competition-policy/public-consultations/closed-consultations/2016-merger-control_en). Senast besökt: 12 maj 2021.

European Commission, Summary of replies to the Public Consultation on Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control, juli 2017. [Cit. Sammanfattning av återkoppling på konsultering om behörighets- och förfarandefrågor i företagskoncentrationer, 2017.] [https://ec.europa.eu/competition-policy/public-consultations/closed-consultations/2016-merger-control\\_en](https://ec.europa.eu/competition-policy/public-consultations/closed-consultations/2016-merger-control_en). Senast besökt: 30 april 2021.

German contribution to European Commission, ”Consultation on Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control”, *Public consultations*, 27 januari 2017. [https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016\\_merger\\_control/germany\\_bundesministerium\\_fur\\_wirtschaft\\_und\\_energie\\_und\\_bundeskartellamt\\_de.pdf](https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016_merger_control/germany_bundesministerium_fur_wirtschaft_und_energie_und_bundeskartellamt_de.pdf). Senast besökt: 15 april 2021.

European Commission, *Merger Statistics*, uppdaterad uppteckning över koncentrationsärenden hos kommissionen. <https://ec.europa.eu/competition/mergers/statistics.pdf>. Senast besökt: 20 maj 2021.

### Norge

Information på Konkurransetilsynets hemsida, avsnitt ”Inform the Authority about mergers and acquisitions”. <https://konkurransetilsynet.no/currently-reviewed/mergers-and-acquisitions/?lang=en>. Senast besökt: 30 april 2021.

### Tyskland och Österrike

Bundeskartellamt och Bundeswettbewerbsbehörde, *Guidance on Transaction Value Thresholds for Mandatory Pre-merger Notification (Section 35 (1a) GWB and Section 9 (4) KartG)*, juli 2018.  
[https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitfaden/Leitfaden\\_Transaktionsschwelle.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitfaden/Leitfaden_Transaktionsschwelle.pdf?__blob=publicationFile&v=2). Senast besökt: 30 april 2021.

## Litteratur

Bernitz, Ulf, *Svensk och europeisk marknadsrätt 1*, 5 uppl., Stockholm, Norstedts Juridik, 2019. [Cit. Bernitz, 2019.]

Corradi, Marco Claudio & Nowag, Julian, ”The Relationship between Article 4 (1)(b) Cross-Border Merger Directive and the European Merger Regulation”, i: Papadopoulos, Thomas, *Cross-Border Mergers: EU perspectives and national experiences*, Springer, 2019, s. 159-174. [Cit. Corradi & Nowag, 2019.]  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3312681](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3312681). Senast besökt: 23 april 2021.

Crémer, Jacques, de Montjoye, Yves-Alexandre & Schweitzer, Heike, *Competition policy for the digital era*, Luxemburg, Publications Office of the European Union, 2019. [Cit. Crémer, de Montjoye & Schweitzer, 2019.]

DePamphilis, Donald, *Mergers and Acquisitions Basics: Negotiation and Deal Structuring*, Oxford, Academic Press, 2011. [Cit. DePamphilis, 2011.]

DePamphilis, Donald, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities*, 10 uppl., Oxford, Academic Press, 2019. [Cit. DePamphilis, 2019.]

Hettne, Jörgen & Otken Eriksson, Ida, *EU-rättslig metod: teori och genomslag i svensk rättstillämpning*, 2 omarbetad uppl., Stockholm, Norstedts Juridik, 2011. [Cit. Hettne & Otken Eriksson, 2011.]

Hildebrand, Doris, ”The European School of Thought in Merger Cases”, i: Konkurrensverket, *More pros and cons of Merger Control*, Konkurrensverket, 2012, s. 12-60. [Cit. Hildebrand, 2012.]

<https://www.konkurrensverket.se/globalassets/english/research/more-pros-and-cons-of-merger-control.pdf>. Senast besökt: 5 maj 2021.

Hildebrand, Doris, *The Role of Economic Analysis in EU Competition Law: The European School*, 4 uppl., Kluwer Law International, 2016. [Cit. Hildebrand, 2016.]

Kleineman, Jan, ”Rättsdogmatisk metod”, i: Nääv, Maria & Zamboni, Mauro, *Juridisk Metodlära*, 2 uppl., Lund, Studentlitteratur, 2018, s. 21-46. [Cit. Kleineman, 2018.]

Koller, Tim, Goedhart, Marc, Wessels, David & McKinsey and Company Inc, *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 7 uppl., John Wiley & Sons Incorporated, 2020. [Cit. Koller et al., 2020.]

Levy, Nicholas, Bock, Patrick & Kelly, Esther, ”EU Merger Control”, i: Knable Gotts, Ilene, *The Merger Control Review*, 11 uppl., London, Law Business Research Ltd., 2020, s. 3-25. [Cit. Levy, Bock & Kelly, 2020.]

OECD, *OECD Competition Trends 2021 – Volume II: Global Merger Control*, OECD, 2021. [Cit. OECD, 2021.] <http://www.oecd.org/competition/oecd-competition-trends.htm>. Senast besökt: 5 maj 2021.

OECD, *Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control*, OECD, 2020. [Cit. OECD, 2020.] [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf). Senast besökt: 12 maj 2021.

Reichel, Jane, ”EU-rättslig metod”, i: Nääv, Maria & Zamboni, Mauro, *Juridisk Metodlära*, 2 uppl., Lund, Studentlitteratur, 2018, s. 109-142. [Cit. Reichel, 2018.]

Trolle Önnerfors, Elsa & Wenander, Henrik, *Att skriva rätt*, 2 uppl., Stockholm, Norstedts Juridik, 2019. [Cit. Trolle Önnerfors & Wenander, 2019.]

Van Bael & Bellis, *Competition Law of the European Union*, 6 uppl., Kluwer Law International, 2021. [Cit. Van Bael & Bellis, 2021.]

Zenger, Hans & Walker, Mike, ”Theories of Harm in European Competition Law: A Progress Report”, i: Bourgeois, Jacques & Waelbroeck, Denis, *Ten Years of Effects-Based Approach in EU Competition Law*, Bruylant, 2012, s. 185-209. [Cit. Zenger & Walker, 2012.]

[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2009296](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2009296). Senast besökt: 5 maj 2021.

Zoido, Elena, "Ex Post Assessment of Merger Remedies: An Overview of the Recent Practice in the European Union", i: Gerard, Damien & Komninos, Assimakis, *Remedies in EU Competition Law: Substance, Process and Policy*, Kluwer Law International, 2020, s. 233-254. [Cit. Zoido, 2020.]

## Artiklar

Aversten, David & Juhlin, Michael, "Sweden – Negotiated M&A Guide", *Corporate and M&A Law Committee Guides*, 2017, s. 1-12. [Cit. Aversten & Juhlin, 2017.]

<https://www.ibanet.org/Article/NewDetail.aspx?ArticleUid=77f93863-0705-4fc2-99a2-893276316811>. Senast besökt: 15 maj 2021.

Broberg, Morten, "Reforming the Merger Regulation's Article 22 Referral Mechanism: On the Member States' Access to Refer Mergers to the European Commission", *European Competition Law Review*, 2012, vol. 33, issue 5, s. 215-221. [Cit. Broberg, 2012.]

Broberg, Morten, "Improving the EU Merger Regulation's Delimitation of Jurisdiction: Re-defining the Notion of Union Dimension", *Journal of European Competition Law & Practice*, 2014, vol. 5, issue 5, s. 261-270. [Cit. Broberg, 2014.]

Carroll, Deirdre, "European Commission Publishes Guidance Paper on Member State Referrals for Merger Review Even Where National or EU Thresholds Are Not Met", *Wilson Sonsini Alert*, Wilson Sonsini Goodrich & Rosati, 8 april 2021, s. 1-3. [Cit. Carrol, 8 april 2021.]

<https://www.wsgr.com/print/v2/content/199712/European-Commission-Publishes-Guidance-Paper-on-Member-State-Referrals-for-Merger-Review-Even-Where-National-or-EU-Thresholds-Are-Not-Met.pdf>. Senast besökt: 16 maj 2021.

Coates, John C., "Allocating Risk Through Contract: Evidence from M&A and Policy Implications", *Harvard John M. Olin Discussion Paper Series*, 2012, paper no. 729, s. 1-69. [Cit. Coates, 2012.] <https://dash.harvard.edu/handle/1/30064215>. Senast besökt: 10 maj 2021.

Cook, Christopher, "Real review timetables under the EU Merger Regulation", *Concurrences*, 2017, issue 2, s. 1-9. [Cit. Cook, 2017.]

Cunningham, Colleen, Ederer, Florian & Ma, Song, "Killer Acquisitions", *Journal of Political Economy*, 2021, vol. 129, no. 3, s. 649-702. [Cit. Cunningham, Ederer & Ma, 2021.]



[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3241707](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3241707). Senast besökt: 15 april 2021.

Galloway, Jonathan, “Driving Innovation: A Case for Targeted Competition Policy in Dynamic Markets”, *World Competition Law and Economics Review*, 2011, vol. 34, issue 1, s. 73-96. [Cit. Galloway, 2011.]

Holtse, Camilla Jain, “Navigating Through Uncertain Waters – The Importance of Legal Certainty, Predictability, and Transparency in Future Antitrust Enforcement”, *Journal of European Competition Law & Practice*, 2020, vol. 11, issue 8, s. 446-449. [Cit. Holtse, 2020.]

Jareborg, Nils, ”Rättsdogmatik som vetenskap”, *SvJT*, 2004, s. 1-10. [Cit. Jareborg, 2004.]

Latham & Watkins LLP, “Article 22 EU Merger Referrals”, *Antitrust Client Briefing*, Latham & Watkins LLP, 18 september 2020, s. 1-4. [Cit. Latham & Watkins LLP, 18 september 2020.]

<https://www.lw.com/thoughtLeadership/article-22-eu-merger-referrals>. Senast besökt: 10 maj 2021.

Latham & Watkins LLP, “New guidance on Article 22 EUMR referrals to the European Commission”, *Antitrust Client Briefing*, Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021, s. 1-5. [Cit. Latham & Watkins LLP, 30 mars 2021.]

<https://www.lw.com/thoughtLeadership/new-guidance-on-article-22-eumr-referrals>. Senast besökt: 10 maj 2021.

Leroy, Vincent, “Management of competition law risks in acquisition of company processes – From the preliminary contacts to the notification(s)”, *Cahier du juriste – van de jurist*, 2014, issue 3, s. 65-81. [Cit. Leroy, 2014.]

Levy, Nicholas et al., “European Commission Announces New Policy To Accept Member State Referrals For Merger Review Even If EC And National Thresholds Are Not Met”, *Alert Memorandum*, Clearly Gottlieb Steen & Hamilton LLP, 12 oktober 2020, s. 1-6. [Cit. Levy et al., 2020.] <https://www.clearlygottlieb.com/-/media/files/alert-memos-2020/new-ec-policy-anticipates-merger-referral-even-if-national-thresholds-not-met.pdf>. Senast besökt: 10 maj 2021.

Levy, Nicholas, Little, David R. & Mostyn, Henry, “European champions – Why politics should stay out of EU merger control”, *Concurrences*, 2019, issue 2, s. 23-30. [Cit. Levy, Little & Mostyn, 2019.]

Levy, Nicholas, Mostyn, Henry & Buzatu, Bianca, “Reforming EU merger control to capture ‘killer acquisitions’ – the case for caution”, *Competition Law Journal*, 2020, vol. 19, no. 2, s. 51-67. [Cit. Levy, Mostyn & Buzatu, 2020.]

Levy, Nicholas, Waksman, Alexander & Sheridan, Lanto, “Global merger control – where to now?”, *Journal of Antitrust Enforcement*, 2020, vol. 8, issue 2, s. 319-334. [Cit. Levy, Waksman & Sheridan, 2020.]

McNelis, Natalie & Hirst, Nicholas, “EU plan for national M&A referrals goes back to 'roots,' says French antitrust chief De Silva”, *Market Insight*, MLex, 9 oktober 2020. [Cit. McNelis & Hirst, 9 oktober 2020.]

McNelis, Natalie, “National referrals won’t mean EU merger deals are ‘indefinitely’ under scrutiny, Guersent says”, *Market Insight*, MLex, 23 mars 2021. [Cit. McNelis, 23 mars 2021.]

McNelis, Natalie, ”Guidelines imminent on merger referrals to EU by national watchdogs”, *Market Insight*, MLex, 19 mars 2021. [Cit. McNelis, 19 mars 2021.]

Olsen, Lena, ”Rättsvetenskapliga Perspektiv”, *SvJT*, 2004, s. 105-145. [Cit. Olsen, 2004.]

Parry, Jacob, “Nordic agency heads say ‘killer acquisition’ tools useful but see spare use”, *Under Coverage*, PaRR, 23 mars 2021. [Cit. Parry, 23 mars 2021.]

Reader, David, ”At a Crossroads in EU Merger Control: Can a Rethink on Foreign Takeovers Address the Imbalances of Globalisation”, *European Competition and Regulatory Law Review*, 2017, vol. 1, issue 2, s. 127-138. [Cit. Reader, 2017.]

Steuer, Richard, Simala, Jodi & Roberti, John, “Competition Law in Merger Transactions: Managing and Allocating Risk in the New Normal”, *Competition Law International*, 2013, vol. 9, issue 1, s. 31-45. [Cit. Steuer, Simala & Roberti, 2013.]

Valletti, Tommaso & Zenger, Hans, ”Increasing Market Power and Merger Control”, *Competition Law & Policy Debate*, 2019, vol. 5, issue 1, s. 26-35. [Cit. Valletti & Zenger, 2019.]

[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3387999](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3387999). Senast besökt: 20 april 2021.

## Elektroniska källor

Caffarra, Cristina, Crawford, Gregory & Valletti, Tommaso, “‘How Tech Rolls’: Potential Competition and ‘Reverse’ Killer Acquisitions”, *Competition Policy International*, artikel från 26 maj 2020. [Cit. Caffarra, Crawford & Valletti, 2020.] <https://www.competitionpolicyinternational.com/how-tech-rolls-potential-competition-and-reverse-killer-acquisitions/>. Senast besökt: 10 maj 2021.

Marthan, Jérémie, Dr. Kuhn, Tilman, Powell, Mark & Wendebourg, Rahel, “Latest developments on the Article 22 EUMR referral mechanism: the only thing that's certain is the uncertainty”, *White & Case Alert*, White & Case LLP, 30 april 2021. [Cit. Marthan et al., 30 april 2021.] <https://www.whitecase.com/publications/alert/latest-developments-article-22-eumr-referral-mechanism-only-thing-thats-certain>. Senast besökt: 15 maj 2021.

## Övrigt

Europeiska kommissionen, ”Företagskoncentrationer: EU-kommissionen presenterar utvärdering och uppföljning av behörighets- och förfarandefrågor gällande EU:s kontroll av företagskoncentrationer”, pressmeddelande från 26 mars 2021. [Cit. Europeiska kommissionen, 26 mars 2021.] [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/sv/ip\\_21\\_1384](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/sv/ip_21_1384). Senast besökt: 15 april 2021.

Pressmeddelande av Illumina från 21 september 2020. [Cit. Illumina, 21 september 2020.] <https://investor.illumina.com/news/press-release-details/2020/Illumina-to-Acquire-GRAIL-to-Launch-New-Era-of-Cancer-Detection/default.aspx>. Senast besökt: 30 april 2021.

Skriftlig note av Europeiska Unionen, ”Start-ups, killer acquisitions and merger control”, vid OECD:s 133:e möte i Competition Committee den 10-16 juni 2020, DAF/COMP/WD(2020). [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD\(2020\)24/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD(2020)24/en/pdf). Senast besökt: 5 maj 2021.

Skriftlig note av Sverige, ”Investigations of consummated and non-notifiable mergers”, vid möte i Competition Committee den 25 februari 2014, DAF/COMP/WP3/WD(2014)6. [https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3/WD\(2014\)6&docLanguage=En](https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3/WD(2014)6&docLanguage=En). Senast besökt: 5 maj 2021.

Vestager, Margrethe, tal vid Fordham Annual International Antitrust Law and Policy Conference, New York, 8 oktober 2020. [Cit. Vestager, oktober 2020.]

[https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2019-2024/vestager/announcements/speech-fordham-competition-conference\\_en](https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2019-2024/vestager/announcements/speech-fordham-competition-conference_en). Senast besökt: 15 april 2021.

Vestager, Margrethe, "Keeping the EU competitive in a green and digital world", tal vid College of Europe, Bruges, 2 mars 2020. [Cit. Vestager, mars 2020.] <https://www.coleurope.eu/events/speech-mrs-margrethe-vestager-executive-vice-president-european-commission>. Senast besökt: 20 april 2021.

Vestager, Margrethe, "Refining the EU merger control system", tal vid Studienvereinigung Kartellrecht, Bryssel, 10 mars 2016. [Cit. Vestager, mars 2016.] [https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204644/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/refining-eu-merger-control-system\\_en](https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204644/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/refining-eu-merger-control-system_en). Senast besökt: 15 april 2021.

Vestager, Margrethe, "The future of EU merger control", tal vid International Bar Association 24th Annual Competition Conference, 11 september 2020. [Cit. Vestager, september 2020.] [https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2019-2024/vestager/announcements/future-eu-merger-control\\_en](https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2019-2024/vestager/announcements/future-eu-merger-control_en). Senast besökt: 15 april 2021.

# Rättsfallsförteckning

## Europeiska avgöranden

### Kommissionsbeslut

Kommissionens beslut i ärende COMP/M.7217, Facebook/WhatsApp, C(2014) 7239 final av den 3 oktober 2014. [Cit. ”Facebook/WhatsApp”.] <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?uri=CELEX%3A32014M7217&qid=1618335180066>. Senast besökt: 5 maj 2021.

Sammanfattning av kommissionens beslut i ärende COMP/M.8788, Apple/Shazam, C(2018) 5534 av den 6 september 2018. [Cit. ”Apple/Shazam”.] <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?uri=CELEX%3A52018M8788%2804%29&qid=161833537009> 7. Senast besökt: 5 maj.

Kommissionens beslut i ärende COMP/M.8677, Siemens/Alstom, C(2019) 921 final av den 6 februari 2019. [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases1/20219/m8677\\_9376\\_7.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases1/20219/m8677_9376_7.pdf). Senast besökt: 20 maj 2021.

### Tribunalsbeslut

Mål T-79/12, Cisco Systems Inc. och Messagenet SpA mot kommissionen, ECLI:EU:T:2013:635. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/ALL/?uri=CELEX:62012TJ0079>. Senast besökt: 7 maj 2021.

### Generaladvokatsbeslut

Förslag till avgörande av generaladvokat Cosmas i mål C-63/93, Duff, Fintan et al. mot Minister for Agriculture and Food och Attorney General, ECLI:EU:C:1995:170. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?uri=CELEX:61993CC0063>. Senast besökt: 7 maj 2021.

### Domstolsbeslut

Mål C-202/06 P, Cementbouw Handel & Industrie BV mot kommissionen, ECLI:EU:C:2007:814. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?uri=CELEX:62006CJ0202>. Senast besökt: 7 maj 2021.

Mål C-413/06, P Bertelsmann AG och Sony Corporation of America mot Impala, ECLI:EU:C:2008:392. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?uri=CELEX%3A62006CJ0413>. Senast besökt: 8 maj 2021.

Förstainstansrättsbeslut

Mål T-87/05, EDP – Energias de Portugal SA mot kommissionen,  
ECLI:EU:T:2005:333. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/ALL/?uri=CELEX:62005TJ0087>. Senast besökt: 8 maj 2021.