



# EY's overtagelse af KPMG Danmark Det kontrafaktiske scenarie

18. maj 2015

# Baggrund

---

- EY og KPMG DK's aftale om at kombinere de danske aktiviteter indgået 18. november 2013
- Fusionen anmeldt endeligt 7. februar 2014
- Kort efter indledningen af fase 2 i slutningen af marts 2014 opstod spørgsmålet om det kontrafaktiske scenarie
- Spørgsmålet var, hvorvidt fusionen kunne/skulle forbydes i tilfælde af, at markedsanalysen viste, at konkurrencen i det relevante marked ville blive forbedret i forhold til konkurrencen i markedet med fusionen
- Dvs. kunne Rådet træffe afgørelse på grundlag af en sammenligning af den forventede markedssituation ved en tilladelse med den forventede markedssituation ved et forbud?

# Det kontrafaktiske scenarie

---

- Den kontrafaktiske metode kan bruges til at vurdere virkningerne af en faktisk eller hypotetisk begivenhed
- Det kontrafaktiske scenarie som sammenligningsgrundlag ved vurderingen af SIEC-testen, dvs. om en fusion væsentligt begrænser den effektive konkurrence
- Konkurrencemyndighederne skal sammenligne:
  - i. den forventede fremtidige konkurrencesituation på markedet efter gennemførelsen af den påtænkte fusion ("det fremtidige ex-post marked") med
  - ii. den forventede fremtidige konkurrencesituation på markedet, såfremt parterne ikke havde aftalt at fusionere ("det fremtidige ex-ante marked")
- Fusionen skal således godkendes, såfremt konkurrencen i scenarie (i) ikke forværres i forhold til scenarie (ii)

# Fastlæggelsen af de to sammenligningsgrundlag

---

- Fastlæggelsen af (i)
  - Alle forhold og den deraf følgende mest sandsynlige fremtidige udvikling i et marked efter fusionen skal tages i betragtning
- Fastlæggelsen af (ii)
  - Alle forhold, som ville have foreligget, såfremt parterne ikke havde aftalt at fusionere, og den deraf følgende mest sandsynlige fremtidige udvikling i et sådant marked, skal tages i betragtning
- Forskellen:
  - Ved fastlæggelsen af (ii) ses bort fra de forhold, som ville følge af selve transaktionen. Ved fastlæggelsen af dette såkaldte kontrafaktiske senarie skal myndighederne således se bort fra alle transaktionsspecifikke forhold
  - Mens disse forhold netop indgår i fastlæggelsen af (i)

# Fastlæggelsen af de to sammenligningsgrundlag

---

- Failing firm som eksempel
  - Hvis det er den mest sandsynlige udvikling, at en virksomhed A går konkurs i et marked - medmindre A fusionerer med B - skal der ved fastlæggelsen af det fremtidige ex-ante marked (ii) tages hensyn til dette forhold
  - Der skal således ses bort fra A ved fastlæggelsen af konkurrenceforholdene på dette fremtidige ex-ante marked (uden fusionen)
  - Ved fastlæggelsen af det fremtidige ex-post marked (i) skal der derimod tages hensyn til det forhold, at B fusionerer med den konkurstruede aktør A
  - Selvom fusionen således reducerer antallet af aktører på markedet med 1 aktør, kan en sammenligning mellem det fremtidige ex-post marked (med fusionen (i)) og det fremtidige ex-ante marked (uden fusionen (ii)) vise, at konkurrencen ikke bliver forværret, fordi antallet af aktører også reduceres med en i det fremtidige ex-ante marked (uden fusionen)
  - Det forhold, at A må antages at forsvinde fra markedet i fravær af fusionen, indgår således i fastlæggelsen af det fremtidige ex-ante marked, netop fordi det er en udvikling, som ikke er transaktionsspecifik



# Transaktionsspecifikke forhold i EY/KPMG DK

---

- Transaktionsspecifikke forhold - alle de forhold, som er en følge af den påtænkte transaktion – der ikke indgår i det fremtidige ex-ante marked (uden fusionen):
  - a) KPMG DK løsriver sig fra KPMG International
  - b) Etableringen af KPMG 2014
  - c) KPMG DK's tab af kunder, som vælger KPMG 2014
- Ikke transaktionsspecifikke forhold, som indgår i det fremtidige ex-ante marked (uden fusionen):
  - a) Den nye EU regulering inden for revisionsbranchen (rotation og blacklist regler)
- Transaktionsspecifikke forhold er oftest reversible
- Visse transaktionsspecifikke forhold er imidlertid i denne fusion irreversible – det betyder, at det fremtidige ex-ante marked i den rene form er hypotetisk
- MEN! Det betyder ikke, at testen ændres

# Testen i EY/KPMG fusionen

---

- Det fremtidige ex-post marked (med fusionen):
  - Markedet består af PwC, Deloitte, EY inklusiv KPMG DK og KPMG 2014
  - KPMG DK har forladt KPMG International og KPMG fusionerer med EY
  - KPMG 2014 er etableret
  - KPMG DK har tabt kunder, som har valgt KPMG 2014/KPMG International
  - Ny EU-lovgivning indføres bl.a. med rotationsprincip

## sammenlignes med

- det fremtidige ex-ante marked (uden fusionen):
  - Markedet består af PwC, Deloitte, KPMG DK og EY
  - Ny EU-lovgivning indføres bl.a. med rotationsprincip
- Hvis konklusionen på denne sammenligning er, at konkurrencen i førstnævnte ikke er væsentligt forværret end konkurrencen i sidstnævnte, skal transaktionen godkendes
- Det kan ikke indgå i denne vurdering, at KPMG DK ikke kan vende tilbage til KPMG International

# Det kontrafaktiske scenarie i tilfælde af forbud – et muligt step 2?

---

- Det kontrafaktiske scenarie ved et forbud sammenlignes med den forventede markedssituation ved en tilladelse
- Dvs. først efter, at sammenligningen af
  - i. den forventede fremtidige konkurrencesituation på markedet efter gennemførelsen af den påtænkte fusion (det fremtidige ex-post marked)med
- ii. den forventede fremtidige konkurrencesituation på markedet, såfremt parterne ikke havde aftalt at fusionere (det fremtidige ex-ante marked)
- har ført til, at fusionen må forbydes, fordi konkurrencen i scenarie (i) forværres i forhold til scenarie (ii)
- Det kontrafaktiske scenarie som sammenligningsgrundlag (fremtidig ex-ante marked uden fusion) og det kontrafaktiske scenarie i tilfælde af et forbud (også uden fusion) vil i de fleste fusioner være det samme



# Det kontrafaktiske scenarie i tilfælde af forbud – et muligt step 2?

---

- Men hvis det ikke er muligt at vende tilbage til markedssituationen før fusionen blev aftalt, er det kontrafaktiske scenarie ved et forbud ikke status quo
- I EY/KPMG var det kontrafaktiske scenarie ved et forbud ikke status quo, men derimod en situation, hvor KPMG DK er uden internationalt netværk
- (Også tilfældet hvis KPMG DK havde opsagt betinget, og KPMG International havde hævet mht. misligholdelse)
- Dvs. sammenligningen er mellem
  - i. et marked (for kunder med behov for international dækning) bestående af PwC, Deloitte, EY (inklusive KPMG DK)og
  - ii. KPMG 2014 med et marked (for kunder med behov for international dækning) bestående af PwC, Deloitte, EY (uden KPMG DK) og KPMG 2014 – muligvis med KPMG DK fordelt på disse



## Plesner

Plesner Advokatfirma  
Amerika Plads 37  
2100 København Ø  
Denmark

T: +45 33 12 11 33

Fax: +45 33 12 00 14

CVR: 42 93 85 13

[www.plesner.com](http://www.plesner.com)

PLESNER