



Grovvarefusionerne

Kristian Helge Andersen | 23. maj 2016

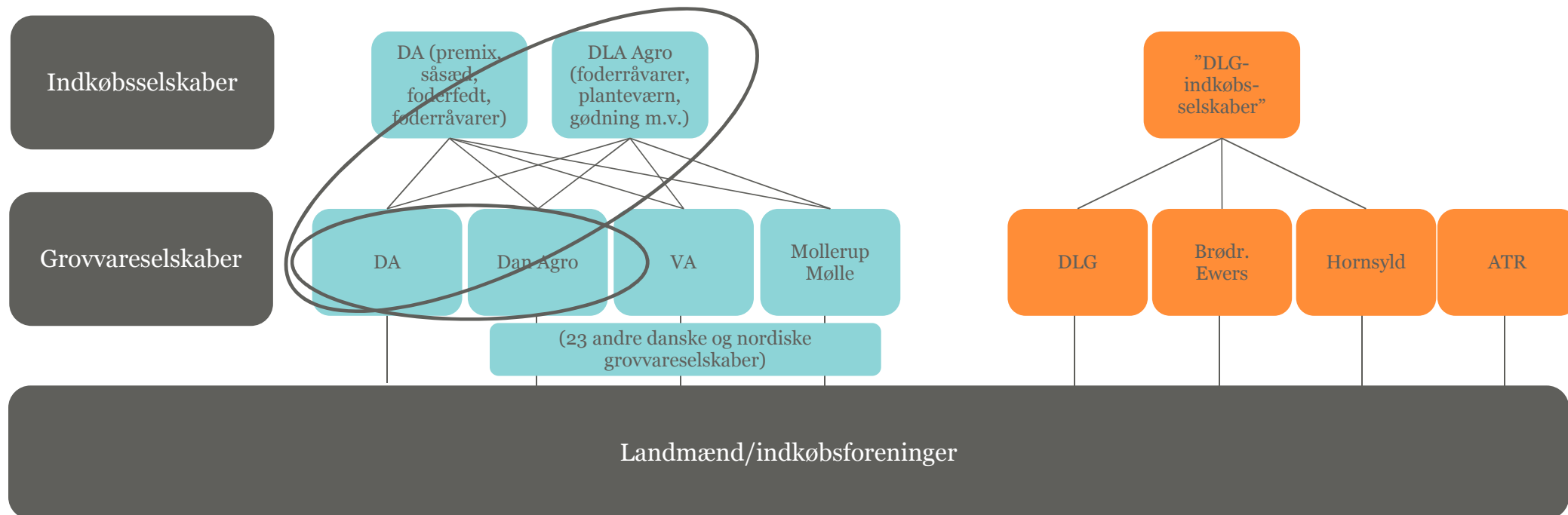


Agenda

01. Fusionerne
02. Jurisdiktionsforhold
03. Materiel vurdering
04. Tilsagn

01. Fusionerne

To fusioner



02. Jurisdiktionsforhold

Kontrol allerede før transaktionen?

- Før fusionen:
 - DA ejede >50 pct. af aktierne i Dan Agro Holding og DLA Agro
 - Stemmeloft på 15 pct., henholdsvis 40 pct.
- Konkurrencerådet (Dan Agro pkt. 67/DLA Agro pkt. 60):
 - Oplysninger fra de seneste fire/fem generalforsamlinger
 - Parternes oplysninger om at ikke de facto eller de iure relevante forhold

Just because you made yourself invisible, doesn't mean you're not accountable.



Aww, c'mon! Shouldn't there be a reward for figuring out how to dominate a company without being a shareholder, director, or officer?

Forbundne transaktioner?

- Jurisdiktionsmeddelelsen (pkt. 38-47)
 - Indbyrdes betingede transaktioner behandles som én fusion
 - Bl.a. krav om at ingen af transaktionerne vil blive gennemført uden de andre
- Konkurrencerådet (Dan Agro pkt. 69/DLA Agro pkt. 62):
 - Fusionsanmeldelser samme dag men på forskelligt klokkeslæt
 - Parterne anførte at fusionerne ikke var gensidigt betingede
 - Der var ikke noget, der indikerede det modsatte

Omsætningsberegning?

- Først anmeldte fusion (Dan Agro):
 - Ikke taget hensyn til omsætningen i DLA Agro
 - Fodnote 7 til pkt. 75: DLA Agro var ikke anmeldt på anmeldelsestidspunktet for Dan Agro
- Anden anmeldte fusion (DLA Agro):
 - Ikke taget hensyn til omsætningen i Dan Agro
 - Fodnote 4 til pkt. 67: Overtagelsen af Dan Agro var ikke sket på anmeldelsestidspunktet for DLA Agro
- Jurisdiktionsmeddelelsen (pkt. 154-156)

03. Materiel vurdering

Vurderingskriteriet

- Det samme ved godkendelse som forbud (Dan Agro pkt. 644/DLA Agro pkt. 341)
- Kontrafaktiske scenarium:
 - Flere kontrafaktiske scenarier: Det mest sandsynlige (Dan Agro pkt. 652/DLA Agro pkt. 349)
 - To mulige i DLA Agro:
 - Danish Agro udtrådte af DLA-samarbejdet og etablerede egen indkøbsorganisation
 - Status quo
 - Første mest sandsynligt (DLA Agro pkt. 413-466)

Parallele fusioner

- Først anmeldte fusion (Dan Agro) – Anden anmeldte fusion (DLA Agro)
- Prioriteringsprincippet ("først til mølle") (Dan Agro pkt. 634-641/DLA Agro pkt. 330-338)
- I DLA Agro var markedsandelene fra Dan Agro tillagt Danish Agro:
 - Tabel 5.1 i pkt. 467
 - Fodnote 106 til pkt. 610
 - Fodnote 112 til pkt. 684

Dan Agro

Marked	Horisontal (ensidig)	Horisontal (koordineret)	Vertikal (ensidig)	Vertikal (koordineret)
Færdigfoder til fjerkræ (detail)	(✓/✗)	✓	✗	✗
Færdigfoder til svin (detail)	(✓/✗)	✓	✗	✗
Færdigfoder til kvæg (detail)	(✓/✗)	✓	✗	✗
Foderråvarer (detail)	(✓/✗)	✓	✗	✗
Foderfedt (detail)	(✓/✗)	✓	✗	✗
Premix (detail)	(✓/✗)	✓	✗	✗
Gødning (detail)	(✓/✗)	✓	✗	✗
Planteværn (detail)	(✓/✗)	✓	✗	✗
Såsæd (detail)	(✓/✗)	✓	✗	✗

DLA Agro

Marked	Horizontal (ensidig)	Horizontal (koordineret)	Vertikal (ensidig)	Vertikal (koordineret)
Foderråvarer (engros)	✘	✘	Input: ✓ Kunde: ✘	Input: ✓ Kunde: ✘
Ensilerings- og høstprodukter (engros)	-	-	Input: ✘ Kunde: ✘	Input: ✘ Kunde: ✘
Gødning (engros)	-	-	Input: ✓ Kunde: ✘	Input: ✓
Planteværn (engros)	-	-	Input: ✓ Kunde: ✘	Input: ✓

04. Tilsagn

Udvalgte tilsagn

- Brug af DLA Agro (fusion #2) til at løse betænkeligheder i Dan Agro (fusion #1):
 - Ellers etablering af tilsvarende koncernintern enhed
- Sikring af efterfølgende ændringer:
 - Bred koncerndefinition
 - Binding af fremtidig køber
- Fix-it-first:
 - Frasalg af to fabrikker
 - Godkendt umiddelbart før rådsmødet
 - Generhvervelsesklausul (10 år)
 - Non-solicitationklausul (2 år)
 - Forbud mod salg til DLG (10 år)



CAN THEY DO THAT?

Udvalgte tilsagn

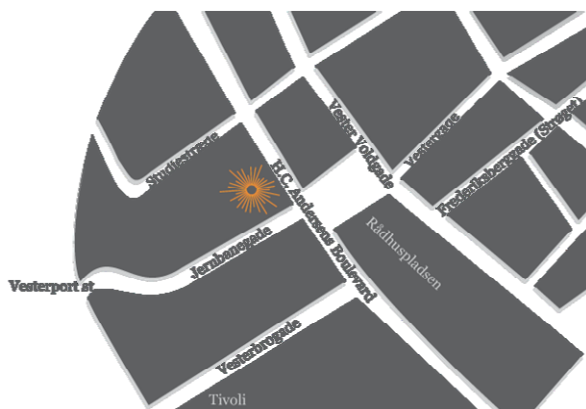
- Chinese walls:
 - Tilpasning til IT-systemer
 - Tillæg til ansættelseskontrakt
 - Fysisk adskillelse af afdelinger
 - Ny forretningsorden for bestyrelsen
 - Regulering af perioden indtil closing
- Trustee:
 - Tidsbegrænset til 10 år
 - Mulighed for ”genoplivning”
- Tilsagnspakke (Dan Agro):
 - Individuelt ville det nok ikke løse betænkelighederne
 - Samlet var betænkelighederne løst

Her finder du os

København

H.C. Andersens Boulevard 12
1553 København V

T 33 41 41 41
F 33 41 41 33



Gorrissen Federspiel

Aarhus

Silkeborgvej 2
8000 Aarhus C

T 86 20 75 00
F 86 20 75 99



Grovvarefusionerne

Online

www.gorrissenfederspiel.com
contact@gorrissenfederspiel.com

