II

(Retsakter hvis offentliggørelse ikke er obligatorisk)

KOMMISSIONEN

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 23. april 1997

om en fusions forenelighed med fællesmarkedet og EØS-aftalen

(Sag IV/M.754 — Anglo American Corporation/Lonrho)

(Kun den engelske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(98/335/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR —

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab,

under henvisning til aftalen om Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, særlig artikel 57,

under henvisning til Rådets forordning (EØF) nr. 4064/89 af 21. december 1989 om kontrol med fusioner og virksomhedsovertagelser [1], senest ændret ved akten vedrørende Østrigs, Finlands og Sveriges tiltrædelse, særlig artikel 8, stk. 2,

under henvisning til Kommissionens beslutning af 16. december 1996 om at indlede procedure i sagen,

efter at have givet de deltagende virksomheder lejlighed til at udtale sig om Kommissionens klagepunkter,

under henvisning til udtalelse fra Det Rådgivende Udvalg for Kontrol med Fusioner og Virksomhedsovertagelser [2], og

ud fra følgende betragtninger:

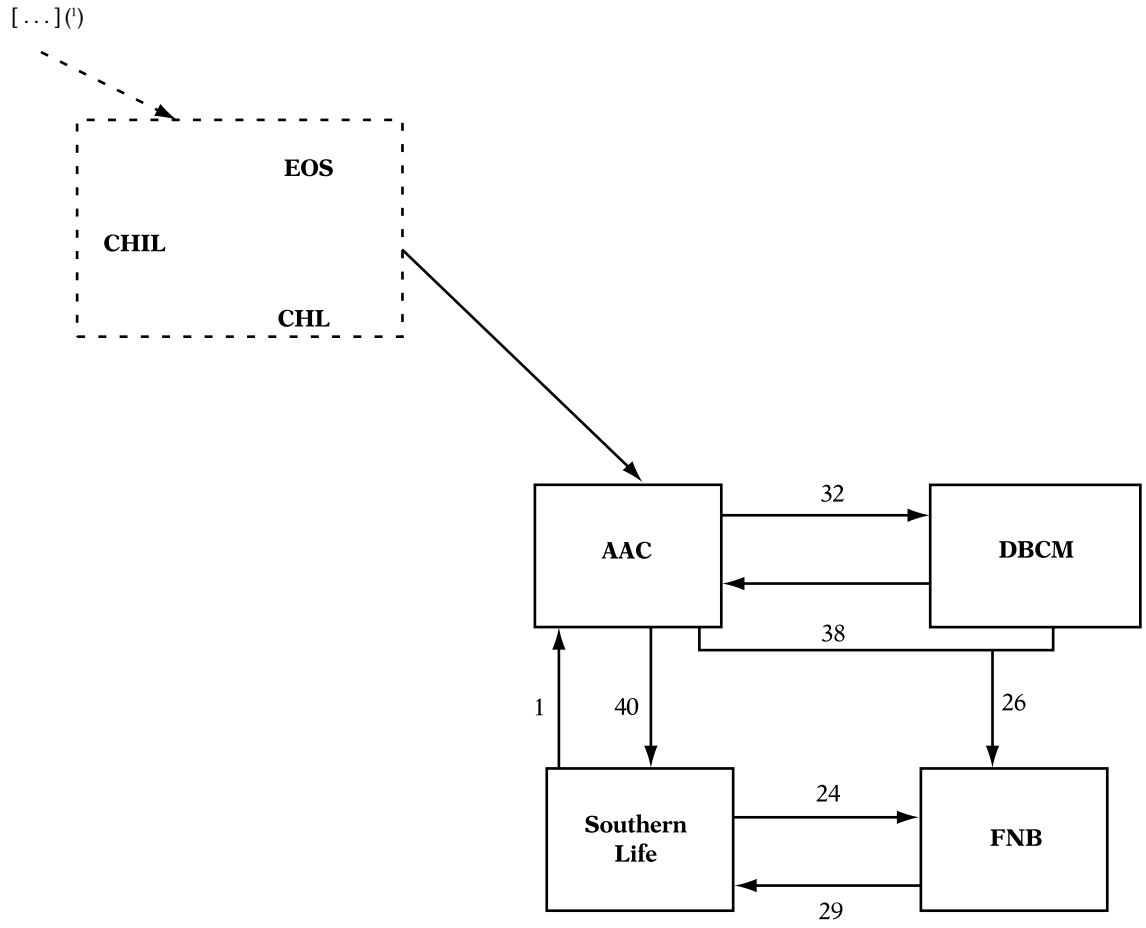
(1) Den 14. november 1996 meddelte Anglo American Corporation of South Africa Limited, i det følgende benævnt AAC, Kommissionen at selskabet havde erhvervet 24,98 % af aktierne i Lonrho plc, i det følgende benævnt Lonrho.

[1] EFT L 395 af 30. 12. 1989, s. 1, berigtiget i EFT L 257 af 21. 9. 1990, s. 13.
[2] EFT C 155 af 20. 5. 1998, s. 27.

(2) Efter at have undersøgt anmeldelsen fandt Kommissionen, at den anmeldte transaktion falder ind under forordning (EØF) nr. 4064/89, i det følgende benævnt fusionsforordningen, da AAC ved denne transaktion overtager enekontrollen med Lonrho, jf. artikel 3, stk. 1, litra b), i fusionsforordningen. Kommissionen besluttede den 16. december 1996 at indlede procedure i overensstemmelse med fusionsforordningens artikel 6, stk. 1, litra c).

(3) Ved foreløbig beslutning af 5. december 1996 traf Kommissionen foreløbige forholdsregler med henblik på at udskyde gennemførelsen af fusionen i henhold til fusionsforordningens artikel 7, stk. 2. Kommissionen bekræftede disse foreløbige forholdsregler ved endelig beslutning af 7. februar 1997, jf. artikel 7, stk. 2.

I. PARTERNE



A. *AAC og koncernens selskaber*

A.1. **Anglo American Corporation of South Africa Limited og De Beers Consolidated Mines Limited**

(4) AAC er en brancheoverskridende sydafrikansk virksomhed med aktiviteter inden for minedrift, finanssektoren, handel og industri. AAC har sit hovedkontor i Johannesburg, og selskabets aktier er noteret på adskillige børser, herunder børsen i Johannesburg, London, Frankfurt og Zürich. AAC blev stiftet i 1917 på initiativ på Ernest Oppenheimer, hvis familie har spillet en væsentlig rolle i selskabets daglige ledelse siden da. Oppenheimer-familien har ligeledes været engageret i De Beers Consolidated Mines Limited (herefter benævnt DBCM) siden begyndelsen af det 20. århundrede. Disse to selskaber har dannet grundlag for etableringen af Sydafrikas største minefinansieringskoncern.

(1) I den offentliggjorte udgave af denne beslutning er visse oplysninger udeladt eller erstattet af tilnærmelsesvise tal i henhold til artikel 17, stk. 2, i forordning (EØF) nr. 4064/89 vedrørende hemmeligholdelse af forretningshemmeligheder.

(5) Krydsejerskabet mellem AAC og DBCM er omfattende. DBCM er faktisk hovedaktionær i AAC med en aktiepost på 38,4 %. Omvendt er AAC hovedaktionær i DBCM med 32,5 %. AAC's og DBCM's bestyrelser overlapper i vid udstrækning hinanden, idet syv af DBCM's femten bestyrelsesmedlemmer ligeledes sidder i AAC's bestyrelse. De samme personer sidder som formænd og næstformænd i begge bestyrelser. AAC oplyser i sin anmeldelse, at AAC's og DBCM's aktieposter skal lægges sammen som led i transaktionen.

(6) Andre større aktionærer i AAC er: South African Mutual Life Assurance Society, i det følgende benævnt SA Mutual (8,9 %) og Standard Bank Nominees (Tvl) (Pty) Limited (7,5 %). Desuden besidder Southern Life Association Limited, i det følgende benævnt Southern, 1,6 % af AAC's aktier. De andre større aktionærer i DBCM er generelt set identiske med de større aktionærer i AAC. Således ejer SA Mutual og Standard Bank Nominees begge 9,4 % af DBCM's aktier. Andre selskaber med aktieposter i DBCM på over 5 % er: CMB Nominees (Pty) Limited (6,8 %) og Debswana Diamond Company (Pty) Limited (5,3 %), hvor sidstnævnte kontrolleres indirekte i fællesskab med AAC.

(7) AAC og DBCM har investeringer i et stort antal af direkte eller indirekte datterselskaber og associerede selskaber samt andre investeringer inden for minedrift, finanssektoren, handel og industri i Sydafrika og på verdensplan. Den følgende vurdering af AAC-koncernen vil imidlertid begrænse sig til en vurdering af de relationer, der er af betydning, når AAC's erhvervelse af aktier i Lonrho skal vurderes.

A.2. **Central Holdings Limited, Central Holdings International Limited og E. Oppenheimer & Son (Pty) Limited**

(8) Den tredjestørste aktionær i AAC er Central Holdings Limited, i det følgende benævnt CHL, med en aktiepost på 8 %. CHL ejes fuldt og helt af Central Holdings International Limited, i det følgende benævnt CHIL, et liberisk selskab [...]. CHIL fungerer som en enhed, der skal eje aktier, [...]. Kommissionen har forsøgt at kortlægge, hvilken karakter disse aktieposter mere præcis har, og har fået oplyst, at CHIL tegner sig for en lang række forskellige investeringer. Der er imidlertid ikke blevet fremlagt detaljerede oplysninger om det præcise omfang af disse poster. CHIL's bestyrelse har [...] medlemmer, hvoraf [...] også sidder i AAC's bestyrelse.

(9) AAC har i en af sine henvendelser til Kommissionen, bekræftet, at »[[...] bestyrelsesmedlemmer i AAC og/eller DBCM] også sidder i bestyrelsen for CHL, E. Oppenheimer & Son (Pty) Limited, i det følgende benævnt EOS, [som er et datterselskab af CHIL] eller andre selskaber, der kontrolleres af Oppenheimer-familien«, samt at en række af AAC's og DBCM's bestyrelsesmedlemmer aflønnes af EOS, som i nogle tilfælde får aflønningen refunderet af AAC og DBCM.

(10) AAC har efterfølgende anført, at EOS og CHIL ikke kontrolleres af Oppenheimer-familien, samt at »det på ingen måde var meningen i den pågældende henvendelse at antyde, at de kontrolleres på den måde«. I lyset af Oppenheimer-familiens aktieposter, medlemskab af bestyrelser og historiske tilstedeværelse i både AAC og DBCM har Kommissionen i flere spørgeskemaer rettet til CHIL og Oppenheimer-familien forsøgt at fastslå, hvilken karakter Oppenheimer-familiens relationer til CHIL, AAC og DBCM mere præcist har, og om familien har mulighed for at udøve bestemmende indflydelse på disse selskaber.

(11) Da de fleste af disse spørgsmål ikke er besvaret til fulde, må Kommissionen blot konkludere, at der fortsat er mulighed for, at der forekommer forbindelser og kapitalinteresser, der er relevante for denne vurdering. Da AAC efter at have modtaget Kommissionens udtalelse i overensstemmelse med fusionsforordningens artikel 18 imidlertid har indrømmet, at selskabet på grundlag af kontraktuelle aftaler er i stand til at sikre, at CHIL vil udnytte selskabets stemmerettigheder i Lonrho efter AAC's instrukser, kan man lade spørgsmålet om, hvilken karakter Oppenheimer-familiens kapitalinteresser helt præcist har, stå åbent.

A.3. **The Southern Life Association Limited**

(12) Southern er et livsforsikringsselskab, der er noteret på børsen i Johannesburg. I AAC's årsrapport for 1996 defineres Southern som et »associeret selskab« (»associate«) til AAC (som DBCM). Associerede selskaber defineres som »langsigtede investeringer, hvor koncernen ejer mellem 20 % og 50 % af aktiekapitalen og dermed har mulighed for at tage del i beslutninger af finansiel og driftsmæssig karakter«.

(13) AAC har direkte interesser i Southern svarende til 40,1 %. Desuden har AAC udpeget formanden samt en af de to næstformænd og fire ud af de sytten medlemmer af Southerns bestyrelse. I henhold til de tal, som Southern og AAC har forelagt, repræsenterede AAC's aktiepost helt klart over halvdelen af det samlede antal aktier, der var repræsenteret på Southerns årlige generalforsamling i 1994, 1995 og 1996.

(14) Samtidig har AAC og DBCM en aktiepost på 26,1 % i First National Bank Holdings Limited samt en række bestyrelsesmedlemmer (herunder næstformanden) i bestyrelsen for selskabet, der har en direkte aktiepost på 28,9 % i Southern

(omvendt har Southern en direkte aktiepost på 24,4 % i First National Bank). Som det gælder for Southern defineres First National Bank som et »associeret selskab« til AAC. Kun én anden større aktionær i Southern har kunnet identificeres, nemlig First National Nominees med en aktiepost på 6 % (hvoraf størstedelen ejes i [. . .] regi), men selskabet er også kendt for at fungere som proforma-aktionær for Southern. Mere end 60 % af Southerns aktier er således direkte eller indirekte tilknyttet AAC.

(15) På trods af ovennævnte fastholder AAC, at selskabet ikke er i stand til at foranledige Southern til at udnytte selskabets stemmerettigheder i Lonrho efter AAC's instrukser. Kommissionen kan imidlertid ikke acceptere dette argument. Det må i stedet konkluderes, at AAC i kraft af sine aktieposter og repræsentation i bestyrelsen har mulighed for at udøve afgørende indflydelse på Southern. Denne konklusion vil blive begrundet yderligere i afsnit II.

B. *Lonrho*

(16) Lonrho er et britisk selskab med aktiviteter inden for minedrift, landbrug, handel og ejendomsområdet. Lonrho er baseret i London og noteret på børserne i London og Johannesburg.

II. TRANSAKTIONEN

(17) Transaktionen består i, at AAC og dermed forbundne selskaber har erhvervet 24,13 % ([1]) af Lonrhos aktier. Transaktionen blev gennemført i flere faser mellem marts og november 1996 og var baseret på en række aftaler som beskrevet nedenfor. Da disse faser imidlertid var forbundet med hinanden, er det imidlertid hensigtsmæssigt i forbindelse med denne vurdering at betragte dem som én enkelt transaktion.

A. *Aftaler*

(18) I en første fase indgik AAC den 13. marts 1996 en aftale med D. Bock, Lonrhos daværende administrerende direktør, og Laerstate BV, i det følgende benævnt Laerstate, som D. Bock kontrollerede. I denne aftale accepterede AAC at foranledige 45 529 447 (5,81 %) af aktierne i Lonrho opkøbt, og som modydelse for at acceptere dette fik AAC forkøbsret til 143 478 260 (18,32 %) Lonrho-aktier, som Laerstate var i besiddelse af.

(19) Som et mellemtrin købte Swiss Bank Corporation via sin Warburg-afdeling, i det følgende benævnt SBCW, ligeledes den 13. marts 1996 45 529 447 aktier af Laerstate. Den 13. marts 1996 indgik AAC og SBCW ligeledes en optionsaftale vedrørende alle disse aktier. Sidstnævnte aftale blev imidlertid annulleret og erstattet af en optionsaftale dateret den 15. marts 1996, hvori der fastsættes købs- og salgsoptioner vedrørende 44 011 814 (5,62 %) Lonrho-aktier. Samtidig indgik SBCW en lignende optionsaftale vedrørende resten af de Lonrho-aktier, som selskabet havde erhvervet (1 517 633 (0,19 %)), med CHIL. Begge optioner blev udnyttet den 9. april 1996.

(20) Den 12. april 1996 blev AAC's forkøbsret af 13. marts 1996 erstattet af to nye aftaler mellem AAC og Laerstate BV/D. Bock, nemlig en optionsaftale vedrørende de 143 478 260 Lonrho-aktier og en supplerende aftale, hvori optionsvilkårene fastlægges i detaljer. Denne option blev derefter udnyttet den 7. november 1996.

(21) En beslutning truffet af AAC's bestyrelsesmedlemmer den 13. marts 1996 giver indblik i, hvorfor den første optionsaftale med SBCW blev erstattet af to andre den 15. marts 1996. I henhold til beslutningen havde AAC, CHIL og DBCM aftalt at dele Lonrho-aktierne [. . .] indbyrdes, hvilket ville give AAC [. . .] af aktierne, CHIL [. . .] og DBCM [. . .].

(22) Efter at have modtaget Kommissionens meddelelse i henhold til fusionsforordningens artikel 18 har AAC indrømmet, at selskabet på grundlag af denne aftale kan sikre, at DBCM og CHIL vil anvende deres stemmerettigheder i Lonrho efter AAC's instrukser, og at deres kombinerede aktiepost på 25,84 % (dvs. alle de aktier, der er erhvervet efter aftalerne og på aktiemarkedet) derfor bør sammenlægges ved vurderingen af spørgsmålet om, hvorvidt transaktionen medfører en ændring i kontrollen med Lonrho.

B. *Tidligere aktieposter og andre transaktioner*

(23) Den 1. april 1996 erhvervede AAC sammen med DBCM 12 566 671 (1,60 %) og CHIL 433 329 (0,06 %) aktier i Lonrho på børsen. Disse køb af 13 millioner aktier fordeler sig på samme måde som de aktier, der blev erhvervet på grundlag af optionsaftalerne.

(24) Forud for ovennævnte fusion ejede AAC indirekte gennem Southern 13 132 218 (1,68 %) ([2]) aktier i Lonrho. Som anført ovenfor bestrider AAC, at disse aktier i forbindelse med denne vurdering bør lægges sammen med AAC's, DBCM's og CHIL's aktier.

([1]) Det samlede antal aktier udstedt af Lonrho var 783 183 106 (1. februar 1997).

([2]) Den 7. februar 1997 ejede Southern 12 713 718 aktier — 1,62 %.

(25) Kommissionen kan imidlertid af flere årsager ikke acceptere denne opfattelse. For det første, som anført ovenfor, tegnede AAC's aktiepost i Southern (40,1 %) sig helt klart for størstedelen af det samlede antal aktier, der var repræsenteret på Southerns ordinære generalforsamling i 1994, 1995 og 1996. For det andet har AAC selv i optionsaftalerne mellem AAC og Laerstate/D. Bock af 12. april 1996 forpligtet sig til, at [. . .] [1]. Endelig har AAC ikke givet nogen sammenhængende forklaring på, hvordan selskabets opfattelse kan forenes med selskabets egen definition af Southern i AAC's årsberetning som et selskab, hvor AAC kan tage del i beslutninger af finansiel og driftsmæssig karakter.

C. *Konklusion*

(26) Ved denne transaktion og på grundlag af de ovenfor beskrevne aftaler erhvervede AAC sammen med CHIL og DBCM i alt 189 007 707 (24,13 %) aktier i Lonrho. Medregnes de aktier, som Southern tidligere ejede, samt dem, der blev erhvervet på børsen, udgjorde den samlede mængde af Lonrho-aktier, som AAC vil være i stand til at kontrollere, 215 139 995 (27,47 %) aktier efter transaktionen. Som ovenfor anført er det muligt, at enten Oppenheimer-familien [. . .] eller CHIL ejer yderligere aktier i Lonrho. Kommissionen kan på grund af de uklare svar på Kommissionens spørgsmål ikke afgøre, om der skal føjes yderligere aktier til dette samlede antal eller ej.

(27) Kommissionen konkluderer derfor, at i hvert fald AAC's, DBCM's, Southerns og CHIL's aktieposter i Lonrho (27,47 %) bør lægges sammen, når det skal vurderes, om AAC på egen hånd eller i fællesskab med DBCM og CHIL reelt har fået mulighed for at få afgørende indflydelse på — og dermed kontrol over — Lonrho.

III. **FUSIONEN**

(28) I sin anmeldelse anfører AAC, at selskabets erhvervelse af aktier i Lonrho ikke udgør en fusion i den i fusionsforordningen fastsatte betydning. AAC anfører to argumenter herfor. For det første anfører AAC, at selskabet ikke kan sikre, at Southern eller CHIL udnytter selskabernes stemmerettigheder i Lonrho på nogen bestemt måde. Efterfølgende har AAC indrømmet — og indrømmer nu — at selskabet kan sikre, at CHIL udnytter selskabets stemmerettigheder efter AAC's instrukser. Som beskrevet ovenfor kan Kommissionen heller ikke acceptere AAC's argumenter med hensyn til Southern.

(29) AAC's andet argument var i store træk baseret på selskabets påstand om, at det ikke kunne sikre, at CHIL eller Southern ville udnytte deres stemmerettigheder i Lonrho på nogen bestemt måde. På grundlag heraf anførte AAC, at spørgsmålet om, hvorvidt erhvervelsen af aktier i Lonrho udgør en fusion i den i fusionsforordningen fastsatte betydning, bør tage udgangspunkt i AAC's og DBCM's kumulering af i alt 24,98 % af aktierne i Lonrho (inklusive alle AAC's og DBCM's aktier på anmeldelsestidspunktet). Selv om AAC nu indrømmer, at det tal, der bør anvendes, er 25,84 %, fastholder selskabet, at denne aktiepost er utilstrækkelig til, at AAC og dermed forbundne selskaber kan opnå en position, hvor de har mulighed for at udøve afgørende indflydelse på Lonrho.

(30) Som anført ovenfor mener Kommissionen, at spørgsmålet om, hvorvidt transaktionen medfører en ændring i kontrollen over Lonrho, bør vurderes på grundlag af en samlet aktiepost på 27,47 %. Som det vil fremgå af det følgende, viser afstemninger på Lonrhos generalforsamlinger i perioden 1993-1996, at man med aktiepost på 27,47 % ville have haft tilstrækkelige stemmer til permanent at råde over mere end 50 % af de afgivne stemmer. Som følge heraf udgør transaktionen en fusion i den i fusionsforordningens artikel 3 fastsatte betydning.

A. *Enekontrol udøvet af en aktionær, der repræsenterer en »kvalificeret minoritet«*

(31) Punkt 14 i Kommissionens meddelelse om fusionsbegrebet [2], opregner de faktorer, der er relevante ved afgørelsen af, om der er tale om enekontrol i forbindelse med en aktionær, der repræsenterer en »kvalificeret minoritet«. Det anføres i meddelelsen, at der vil være tale om kontrol f.eks. i tilfælde, hvor minoritetsaktionæren kan samle et flertal på en generalforsamling, fordi de resterende aktier er spredt på et stort antal aktionærer. Kommissionen har anvendte dette kriterium i en række beslutninger [3].

(32) Bilag I indeholder en oversigt over afstemninger på Lonrhos generalforsamlinger i perioden 1993-1996, hvor spørgsmål er blevet afgjort ved afstemning blandt aktionærerne. Som det fremgår af bilag I, ville aktieposten på 27,47 % have udgjort en majoritet af de afgivne stemmer på alle disse generalforsamlinger, bortset fra den ordinære generalforsamling i 1995. Det fremgår ligeledes af bilag I, at

[1] Kombinationen af AAC's kontraktuelle muligheder og andre faktorer understøtter den endelige konklusion.

[2] EFT C 385 af 31. 12. 1994, s. 5.

[3] IV/M.025 — Arjomari-Prioux SA/Wiggins Teape Appleton plc; IV/M.343 — Société Générale de Belgique/Générale de Banque; IV/M.613 — Jefferson Smurfit Group PLC/Munksjö AB; IV/M.731 — Kvaerner/Trafalgar.

antallet af aktier, hvis stemmerettigheder inden for de sidste tre år er blevet udnyttet på generalforsamlingerne, har repræsenteret mindre end 55 % af aktiekapitalen, bortset fra den generalforsamling, hvor stridsspørgsmålet om udnævnelsen af R.W. Rowland til formand skulle afgøres. På denne generalforsamling repræsenterede de afgivne stemmer 63 % af aktiekapitalen.

(33) AAC har anført, at den eneste pålidelige måde, hvorpå man kan teste en aktionærs indflydelse, er at henholde sig til forslag vedrørende stridsspørgsmål. Derfor er afstemningen om forslaget om at udnævne R.W. Rowland til formand for Lonrho ifølge AAC den rette test af, hvorvidt AAC kontrollerer Lonrho. Som følge heraf kontrollerer AAC efter selskabets opfattelse ikke Lonrho.

(34) Afvisningen af forslaget om at udnævne R.W. Rowland til formand for Lonrho er af usædvanlig karakter og er ikke relevant for kontrolvurderingen og kan som følge heraf ikke betragtes som retningsgivende for fremtidige afstemninger. Forslagets særlige karakter skyldes to forhold. For det første vedrørte forslaget ikke er forretningsspørgsmål, fordi R.W. Rowland ikke ville være blevet bestyrelsesmedlem, og det ville være mere korrekt at betragte formandsposten som en ærespost. For det andet havde bestyrelsen i første omgang støttet forslaget og besluttede først på et senere tidspunkt efter at have frataget R.W. Rowland bestyrelsesposten at anbefale aktionærerne at stemme imod forslaget. Forslaget blev herefter nedstemt på bestyrelsens anbefaling med 29,5 % for forslaget og 33,4 % mod. Den største aktionær på daværende tidspunkt var den nye administrerende direktør og daglige leder D. Bock med en aktiepost i Lonrho på 18,6 %. D. Bock var kontraktuelt forpligtet til at udnytte stemmerettighederne til at stemme for forslaget, men efter uoverensstemmelserne enedes D. Bock og Lonrhos bestyrelse om at anbefale aktionærerne at stemme imod forslaget. Efter Kommissionens mening viser denne anbefaling og den efterfølgende afstemning om dette forslag, hvilken indflydelse den største aktionær har på Lonrhos bestyrelse.

(35) AAC har ligeledes fremført, at der er en tendens til, at flere og flere institutionelle aktionærer investerer i Lonrho, hvorefter andelen af aktier, der vil være repræsenteret på generalforsamlinger, vil stige fremover. Det ligger heri, at AAC's aktiepost i fremtiden ikke kan forventes at repræsentere mere end 50 % af de afgivne stemmer. Efter Kommissionens mening kan andelen af institutionelle aktionærer meget vel været steget i de seneste tre år. I modsætning til, hvad AAC hævder, findes der imidlertid ikke nogen klar tendens i antallet af aktier repræsenteret på Lonrhos generalforsamlinger ([1]). Det kan derfor ikke konkluderes, at antallet af aktier, der vil være repræsenteret på generalforsamlinger i den nærmeste fremtid, vil afvige betydeligt fra antallet af aktier, der har været repræsenteret på generalforsamlinger i den senere tid.

(36) AAC har desuden i sit svar på Kommissionens meddelelse i henhold til artikel 18, i det følgende benævnt svaret, anført, at der er udstedt konvertible obligationer, som udløber i 2004 og 2006 og potentielt repræsenterer 57 590 096 aktier (7,4 % af den nuværende aktiekapital). Disse obligationer vil potentielt set yderligere reducere AAC's aktiepost, da AAC ikke ejer nogen af disse obligationer. Ombytningsprisen ligger imidlertid på 196 pence pr. aktie, hvorimod den nuværende aktiepris kun ligger på 140 pence pr. aktie. Det er uvist, om aktieprisen stiger i fremtiden, men på kort sigt forekommer det ikke sandsynligt, at der vil være noget incitament til at ombytte disse obligationer med aktier. Under alle omstændigheder vil AAC kunne tilpasse sin egen aktiepost i overensstemmelse hermed ved at købe aktier på markedet.

(37) Endelig har AAC anført, at Lonrhos bestyrelse kunne modsætte sig ethvert forsøg fra AAC's side på at udnævne et flertal af bestyrelsesmedlemmerne ved at samle støtte fra institutionelle investorer, andre aktionærer og finanspressen. I virkeligheden ville bestyrelsen imidlertid befinde sig i en vanskelig situation, hvis den skulle modsætte sig AAC, idet den ville være nødt til at samle støtte fra et stort antal aktionærer, hvis støtte bestyrelsen fortsat ville være afhængig af. Dette kan ikke tages for givet, da selv kredsen af institutionelle aktionærer kan ændre sig markant inden for en kort periode. Mellem juli 1996 og februar 1997 faldt andelen af aktier, som institutionelle aktionærer lå inde med, med mere end 1 million aktier, hvorved denne således faldt marginalt fra 46,3 % til 44,9 %. Mere afgørende var det, at der var en markant ændring i sammensætningen af de institutionelle aktionærer. Britiske institutionelle aktionærers andel faldt således fra 30,6 % til 17,5 %, hvorimod amerikanske institutionelle aktionærers andel steg fra 5,4 % til 15,3 % af aktierne. Lonrhos bestyrelse ville således skulle tage højde for volatiliteten i

([1]) I 1993 var 43 % af aktierne repræsenteret. Dette tal faldt til 37,4 % i 1994 og til 38,3 % i 1995. Det steg til 62,9 % på generalforsamlingen i 1995, hvor stridsspørgsmålet blev behandlet, men faldt til 48,9 % på den ekstraordinære generalforsamling om Gencor/Lonrho-platinfusionen i 1995. På den ordinære generalforsamling i 1996 var 51,5 % af aktierne repræsenteret, og på den ekstraordinære generalforsamling i 1996 om afhændelse af Metropole-hotellerne steg den til 54,9 %. Der er ingen klar tendens.

tidligere institutionelle aktionærers aktieposter, når bestyrelsen søgte aktionærernes støtte. Under disse omstændigheder er det klart, at aktionærstrukturen viser, at bestyrelsen reelt ville være nødt til at bygge på AAC's støtte. Med andre ord vil AAC udgøre et stabilitetselement i aktionærstrukturen og dermed en garanti for en bestemt strategi og udvikling i selskabet.

(38) Som følge af det ovenfor anførte og i overensstemmelse med tidligere kommissionsbeslutninger må det konkluderes, at AAC har fået mulighed for at udøve afgørende indflydelse på — og dermed kontrol over — Lonrho. Denne konklusion bestyrkes af følgende tre faktorer:

— *Andre store aktionærers position i Lonrho*: Den næststørste aktionær i Lonrho er SA Mutual med 3,0 % af aktierne. For SA Mutuals vedkommende skal det bemærkes, at selskabet har aktieposter på 8,9 % i AAC, 9,4 % i DBCM og 8,5 % i Anglo American Platnium Corporation Limited og dets datterselskaber, i det følgende benævnt Amplats. Selskabet kan derfor ikke forventes at stemme mod AAC's interesser.

AAC anfører følgende i svaret, s. 24, punkt 71: »denne påstand er ufunderet og på ingen måde underbygget« og »SA Mutuals bestyrelse vil stemme i overensstemmelse med medlemmernes, dvs. forsikringstagernes, interesser samt selskabets egne interesser som helhed, og ikke efter hvad AAC måtte ønske eller forvente«. Kommissionen mener, at det afgørende ikke er, om SA Mutual vil stemme, som AAC ønsker, men om SA Mutual vil have en kommerciel interesse i at støtte AAC. Dette er faktisk tilfældet, idet det vil være en fordel for SA Mutual som aktionærer i AAC, DBCM og Amplats at støtte AAC's forretningspolitik i Lonrho.

SA Mutuals aktieposter i AAC, DBCM og Amplats skaber derfor fælles kommercielle interesser mellem AAC og SA Mutual for så vidt angår deres interesser i Lonrho. SA Mutuals aktiepost gør det som følge heraf endog mindre sandsynligt, at AAC, vil blive stemt ned på fremtidige generalforsamlinger.

— *Industriel dominans*: AAC er det eneste industri- eller mineselskab, der har en betydelig aktiepost i Lonrho.

AAC anfører følgende (svaret, s. 24, punkt 71): »Dette er ikke en relevant faktor. Den eneste mulighed, AAC har for at udøve sin indflydelse, er enten gennem sin aktiepost eller gennem sin repræsentation i bestyrelsen«.

Kommissionen mener, at AAC, set ud fra en formel synsvinkel, kan påvirke Lonrho enten gennem sin aktiepost eller gennem sin repræsentation i bestyrelsen. Som ovenfor anført mener Kommissionen, at muligheden for at udøve afgørende indflydelse gennem en aktiepost i sig selv er tilstrækkelig til at give et selskab afgørende indflydelse.

Den kendsgerning, at AAC er det eneste industri- eller mineselskab, der har en betydelig aktiepost i Lonrho, øger imidlertid AAC's indflydelse i Lonrho, idet dette forhold øger AAC's indflydelse på bestyrelsen. Ved at udpege nøglepersoner som T.C.A. Wadeson, AAC's tekniske direktør, til Lonrhos bestyrelse vil AAC stå stærkt med hensyn til at påvirke Lonrhos strategi og udvikling. Dette er især tilfældet, når det drejer sig om mineaktiviteterne. Ingen af de institutionelle investorer ville befinde sig i en sådan position. Det kan snarere forventes, at de institutionelle investorer ville støtte et forslag fra bestyrelsen, når dette fremlægges med støtte fra højtkvalificerede AAC-medlemmer af Lonrhos bestyrelse. Med andre ord vil AAC end ikke behøve at udpege flertallet af bestyrelsesmedlemmerne for at få stor indflydelse på bestyrelsesbeslutninger, ganske enkelt fordi AAC er det eneste større industri- og mineselskab.

AAC har desuden anført følgende: »bestyrelsen skal altid retligt set handle i selskabets og aktionærernes interesse som helhed, uanset hvilket pres betydelige minoritetsaktionærer udøver, . . .« (svaret, s. 13, punkt 33). Spørgsmålet er imidlertid ikke, om bestyrelsen vil eller ikke vil opfylde sine retlige forpligtelser, men snarere, om AAC's tilstedeværelse i Lonrhos bestyrelse konkurrencepolitisk set vil resultere i en konkurrencebegrænsende markedssituation. Det skal i den forbindelse bemærkes, at en konkurrencebegrænsende situation generelt set må forventes endda at være til fordel for Lonrhos aktionærer (men til skade for forbrugerne). Hvis AAC skulle udnytte sin indflydelse på bestyrelsen, vil det derfor ganske givet ikke nødvendigvis medføre, at bestyrelsen ville handle i strid med sine retlige forpligtelser.

— *Medlemmernes aktieposter:* Lonrhos bestyrelsesmedlemmer, der samlet ejer 0,12 % af aktierne i selskabet, kan ikke forventes at stemme mod AAC i selskabets kapacitet af hovedaktionær. AAC anfører følgende: »Dette er direkte forkert. Ethvert bestyrelsesmedlem i Lonrho, der ejer aktier i selskabet, vil udnytte sine stemmerettigheder i sin egen personlige interesse under hensyntagen til vedkommendes stilling og ansvar som bestyrelsesmedlem« (svaret, s. 25, punkt 71).

Under høringen i sagen den 26. februar 1997 oplyste Lonrho, at Lonrhos bestyrelse træffer sine beslutninger ved enstemmighed. I denne situation kan Lonrhos bestyrelsesmedlemmer kun forventes at anvende deres stemmerettigheder, som bestyrelsen anbefaler. Træffes en beslutning, som kan bringe bestyrelsen i konflikt med AAC, må hvert enkelt bestyrelsesmedlem overveje sin stilling, særlig over for AAC. Under disse omstændigheder forventes Lonrhos bestyrelsesmedlemmer ikke at stemme imod AAC i selskabets egenskab af hovedaktionær.

(39) Det må konkluderes, at AAC's stemmeafgivning på Lonrhos generalforsamlinger vil sikre AAC muligheden for at udøve afgørende indflydelse på Lonrho. Samtidig vil de tre supplerende faktorer, der er anført ovenfor, styrke AAC's kontrol over Lonrho.

B. ***Afgørende indflydelse i »London-sammenhæng«***

(40) AAC anfører i svaret, at Kommissionen ikke kan bruge fremgangsmåden i meddelelsen om fusionsbegrebet til at ændre det fundamentale koncentrationsbegreb som defineret i fusionsforordningens artikel 3, stk. 3. AAC hævder derfor, at spørgsmålet om, hvorvidt der er tale om afgørende indflydelse, skal undersøges i den rette faktuelle økonomiske og retlige sammenhæng (svaret, s. 12, punkt 29). Med henblik herpå ser AAC nærmere på det, som selskabet kalder »London-sammenhængen«, hvorved der refereres til de retsforskrifter, der regulerer selskaber, som er børsnoteret i Det Forenede Kongerige. Mere specifikt undersøger AAC kontrolbegrebet efter den britiske Take-over Code, bestyrelsesmedlemmernes stilling og aktionærernes rolle i et børsnoteret selskab og den indflydelse, bestyrelsens anbefalinger har på aktionærer.

— *Kontrolbegrebet efter den britiske Take-over Code:* I henhold til den britiske Take-over Code skal en aktionær, der har erhvervet mere end 30 % af aktierne i et børsnoteret selskab, afgive et generelt bud på hele selskabet. Denne tærskel er ikke nået i forbindelse med den aktuelle transaktion, hvorfor der ifølge AAC ikke har fundet en overtagelse sted.

  Dette argument kan ikke accepteres, idet 30 %-tærsklen ikke er et relevant kriterium, når spørgsmålet om kontrol skal vurderes i henhold til fusionsforordningen, ligesom det heller ikke er nødvendigt for en aktionær at afgive et generelt bud på hele selskabet for at få kontrol med virksomheden i den i fusionsforordningen fastsatte betydning. 30 %-tærsklen i den britiske Take-over Code behandles derfor ikke yderligere.

— *Bestyrelsen*: I henhold til AAC har et børsnoteret selskabs bestyrelse i London-sammenhæng ansvaret for at fastlægge selskabets strategi, udvikling og ledelse.

— *Aktionærerne:* Ifølge AAC spiller aktionærerne kun en begrænset rolle, når selskabets strategi og udvikling skal fastlægges. Normalt mødes aktionærerne kun en gang om året, og formålet med generalforsamlingen er at behandle rutinespørgsmål, såsom forelæggelse og godkendelse af årsberetningen og regnskaberne, valg af bestyrelsen osv.

— *Bestyrelsesanbefalingernes indflydelse*: AAC anfører endelig, at aktionærerne set i London-sammenhæng påvirkes kraftigt af bestyrelsens anbefaling i forbindelse med et forslag, og det er yderst usædvanligt, at et forslag, som har bestyrelsens støtte, ikke godkendes af aktionærerne.

(41) Kommissionen erkender, at Lonrhos bestyrelse hidtil har spillet en afgørende rolle, når selskabets strategi og udvikling skulle fastlægges. Aktionærernes rolle har været begrænset til generalforsamlingerne. Aktionærerne har altid fulgt bestyrelsens anbefalinger på generalforsamlingerne. Som ovenfor anført var dette eksempelvis tilfældet, da stridsspørgsmålet i 1995 vedrørende udnævnelsen af R.W. Rowland til formand for Lonrho blev afgjort. I de senere år har de største aktionærer, enten R.W. Rowland eller D. Bock, imidlertid selv været medlemmer af Lonrhos bestyrelse, samtidig med at de har været administrerende direktører. Med andre ord har anbefalinger fra Lonrhos bestyrelse været ensbetydende med anbefalinger fra hovedaktionæren. Det kan derfor med samme ret siges, at Lonrhos aktionærer hidtil har fulgt hovedaktionæren.

C. ***Indflydelse på Lonrho Platinum Devision, i det følgende benævnt LPD***

(42) AAC har anført, at selskabets andel i Lonrho kun vil give selskabet »en lille indflydelse på LPD som følge af dets repræsentation i bestyrelsen eller størrelsen af aktieposten [i Lonrho]«. AAC har baseret dette argument primært på det forhold, at LPD's bestyrelse efter AAC's opfattelse opererer uafhængigt af Lonrho. AAC har desuden understreget, at selskabet ikke har nogen planer med hensyn til LPD.

(43) Kommissionen anerkender, at Lonrhos investeringsportefølje indeholder andre aktiver af interesse for AAC (f.eks. guld og kul), men finder det vanskeligt at acceptere, at AAC ikke har nogen interesse i at koordinere LPD's forretninger med sine egne platinforretninger. Selv hvis det antages, at AAC ikke har nogen planer i forhold til LPD på nuværende tidspunkt, vil dette forhold imidlertid under ingen omstændigheder være relevant for vurderingen. Hvad der er relevant er, at Lonrho har en andel på 73 % i LPD og dermed har kontrol over selskabet i den i fusionsforordningens artikel 3 fastsatte betydning, og at AAC's, DBCM's og CHIL's erhvervelse af 24,13 % af aktiekapitalen i Lonrho giver AAC strukturel mulighed for at udøve afgørende indflydelse på LPD.

D. *Konklusion*

(44) Det er derfor klart, at AAC ville have mulighed for at udøve afgørende indflydelse på Lonrho. For det første er AAC som anført ovenfor langt den største aktionær med en aktiepost på 27,47 %, og selskabet forventes at afgive mere end 50 % af stemmerne på generalforsamlinger. Hertil kommer, at det ikke kan forventes, at SA Mutual vil anvende de stemmerettigheder, der er knyttet til selskabets aktiepost på 3 %, i modstrid med AAC's interesser, hvilket styrker AAC's stilling. Endelig øger de to ovenfor nævnte supplerende faktorer AAC's indflydelse i Lonrho og øger dermed AAC's mulighed for at udøve afgørende indflydelse på Lonrhos bestyrelse.

(45) Som konklusion må det anføres, at Kommissionen anerkender de retlige rammer, inden for hvilke der udøves kontrol over et selskab, der er børsnoteret i Det Forenede Kongerige. Efter Kommissionens mening afspejler den analyse, der er foretaget ovenfor under afsnittet »Enekontrol udøvet af en aktionær, der repræsenterer en kvalificeret minoritet«, fuldt ud denne retlige ramme. Som følge heraf udgør transaktionen en fusion i den i fusionsforordningens artikel 3 anførte betydning.

IV. FÆLLESSKABSDIMENSION

(46) AAC er først og fremmest et investeringsholdingselskab, hvis indtægter primært stammer fra investeringerne. Det har derfor ikke en egen omsætning og ligger ikke inde med fortegnelser, der kan give sådanne oplysninger. AAC har ikke desto mindre i anmeldelsen anført bestemte selskaber (Anglo American Coal Corporation, Anglo American Industrial Corporation, Anglo American Properties og Elandsrand Gold Mining Company), som selskabet har kontrol over i den i fusionsforordningens artikel 3 fastsatte betydning, og som har en omsætning på verdensplan på over 5 mia. ECU og på EF-plan på over 250 mio. ECU.

(47) Det fremgår af Lonrhos årsregnskaber for det år, der udløb den 30. september 1995, at selskabets omsætning på verdensplan udgjorde 2,6 mia. ECU, og at salget i Det Forenede Kongerige og Europa tegnede sig for 1,4 mia. ECU.

(48) På baggrund af disse tal samt den omstændighed, at AAC og Lonrho ikke realiserer over to tredjedele af deres samlede omsætning i en og samme medlemsstat, må transaktionen anses for at have en fællesskabsdimension.

V. RELEVANTE MARKEDER

A. *Relevante produktmarkeder*

A.1. **Platinmetaller**

(49) AAC har identificeret fire områder, hvor der finder en overlapning sted mellem selskabets aktiviteter og Lonrhos aktiviteter, nemlig kul, guld, sukker og platinmetaller. Med hensyn til kulelementet i transaktionen finder Kommissionen det godtgjort, at fusionsforordningen ikke finder anvendelse, og at denne sektor om nødvendigt skal vurderes efter EKSF-traktatens artikel 66. Kommissionen finder det tilsvarende godtgjort, at overlapningerne inden for produktion af guld og sukker ikke bevirker, at der er tale om berørte markeder som defineret i bilaget til Kommissionens forordning (EF) nr. 3384/94 af 21. december 1994 om anmeldelser, frister og udtalelser i henhold til Rådets forordning (EØF) nr. 4064/89 om kontrol med fusioner og virksomhedsovertagelser [1]. Som følge heraf behandles disse sektorer ikke yderligere nedenfor.

(50) AAC har identificeret de berørte markeder i dette tilfælde som værende markederne for fremstilling af platinmetaller enten fra råstoffer eller ved genindvinding. Den platinmetalholdige malm findes primært i Sydafrika og Rusland. Genindvundne platinmetaller kommer fra katalysatorer til biler, og der er ingen tekniske eller fysiske forskelle mellem metaller, der stammer fra disse to forskellige kilder. Kommissionen har allerede foretaget en detaljeret undersøgelse af platinmetalmarkedet i sin beslutning i sag IV/M.619 — Gencor/Lonrho [2].

(51) Der findes seks forskellige platinmetaller: platin, palladium, rhodium, iridium, osmium og ruthenium. Disse metaller anvendes til en lang række formål, herunder:

[1] EFT L 377 af 31. 12. 1994, s. 1.
[2] EFT L 11 af 14. 1. 1997, s. 30.

— smykker
— bilkatalysatorer
— generelle katalytiske formål inden for industrien
— elektronisk udstyr og elektroniske komponenter
— tandpleje og
— investering.

(52) Det samlede salg af platinmetaller på verdensplan beløb sig til ca. 2,4 mia. ECU i 1995. Platin er det vigtigste af disse metaller (med 64 % af salget) og det mest anvendte platinmetal (hvilket forklarer navnet på denne gruppe metaller). Palladium og rhodium indtager henholdsvis anden- og tredjepladsen med henholdsvis 29 % og 6 % af salget. De resterende tre platinmetaller (iridium, osmium og ruthenium) er af mindre kommerciel betydning og tegner sig tilsammen for under 1 % af det samlede salg af platinmetaller. De anvendes typisk i legeringer med platin eller palladium. Desuden anvendes de hver især til et lille antal særlige formål, hvor de foretrækkes på grund af deres særlige fysiske eller kemiske karakteristika.

(53) I følgende tabel ([1]) angives de tre vigtigste platinmetallers primære anvendelsesformål i 1996 i mængde (i 1 000 troy-oz):

	Platin	Palladium	Rhodium
Bilkatalysatorer	1 820 (37 %)	2 270 (36 %)	405 (87 %)
Industrielle formål	1 065 (21 %)		61 (13 %)
Smykker	1 840 (37 %)		
Investering	235 (5 %)		
Elområdet		1 310 (21 %)	
Tandpleje		2 120 (34 %)	
Andet		545 (9 %)	
Samlet efterspørgsel i den vestlige verden	4 960 (100 %)	6 245 (100 %)	466 (100 %)

Note: Derudover solgte vesten ca. 180 000 oz platin til Kina.

(54) I sag IV/M.619 — Gencor/Lonrho konkluderede Kommissionen, at platin, palladium, rhodium, iridium, osmium og ruthenium hver især udgjorde et særskilt relevant produktmarked. I overensstemmelse med det nedenfor anførte fastholdes denne konklusion i den foreliggende sag.

A.2. **Platin**

i) Hovedanvendelsen af platin

(55) Som det fremgår af tabellen ovenfor anvendes platin hovedsagelig i bilkatalysatorer (37 %), til industrielle formål (21 %) og til smykker (37 %), mens den resterende del sælges som inveteringsobjekt. Der er til alle disse formål kun begrænset mulighed for at erstatte platin med andre metaller.

(56) *Bilkatalysatorer* baseret på platin, palladium og/eller rhodium er blevet udviklet med henblik på at eliminere de tre farligste udstødningsgasser fra biler, nemlig carbonmonooxyd (CO), nitrogenoxider (NO_x) og uforbrændte kulbrinter (HC). Katalysatorer tjener til at konvertere disse giftige gasser til mindre skadelige stoffer (carbondioxid, nitrogen og vand).

(57) Af disse tre metaller spiller platin den mest aktive rolle ved konverteringen af CO og HC. Det påvirkes mindst af bly og svovl i brændstoffet og fungerer godt ved lave temperaturer. Det reducerer imidlertid ikke NO_x effektivt (hvilket rhodium gør). Palladium er i nogen grad egnet til at konvertere CO og HC og til at reducere NO_x, men det er følsomt over for kontaminering og er længe om at blive operationelt. Platin, palladium og rhodium fungerer således forskelligt i forbindelse med den katalytiske konvertering, der kræves af bilkatalysatorer for af fjerne de skadelige stoffer.

(58) Platin, palladium og rhodium anvendes i et varierende mængdeforhold og i varierende kombinationer i bilkatalysatorer. Det vigtigste kriterium ved valget af metaller og deres indbyrdes forhold er ikke omkostningerne ved platinmetallerne, men de katalytiske resultater, der skal opnås for at overholde de særlige lovgivningskrav. Sammensætningen varierer også efter faktorer som motorstørrelse, brændstoftype (benzin eller diesel), de ønskede effektivitetsniveauer, køretøjets masse og producentens design og teknologi. Der findes bilkatalysatorer med f.eks. platin/palladium/rhodium eller platin/rhodium eller endda palladium alene på markedet, og platin, palladium og

([1]) Johnson Matthey, »Platinium 1996 Interim Review«.

rhodium kan — ganske vist kun i et begrænset omfang — erstatte hinanden i en bilkatalysator. På grund af metallernes komplementerende egenskaber anvendes platin, palladium og rhodium hyppigst sammen i en bilkatalysator.

(59) Ved en vurdering af platinmetallernes mulighed for at substituere hinanden i bilkatalysatorer skal der tages hensyn til, at ændringer sker langsomt, samt at projektudviklingen tager flere år. Sådanne ændringer er desuden dyre, og der er behov for en omfattende forsknings-, udviklings- og afprøvningsindsats for at sikre, at nye modeller opfylder de stadig strammere miljøregler. Det er således klart, at bilfabrikanternes omstillingsomkostninger omfatter langt mere end blot udgifterne til de forskellige platinmetaller. Dette reducerer de i forvejen begrænsede muligheder for substitution mellem platinmetallerne i bilkatalysatorer yderligere. Det skal endelig bemærkes, at det med den nuværende teknologi er nødvendigt at udstyre dieselmotorer med platinkatalysatorer.

(60) AAC anfører i sin anmeldelse, at den nuværende tendens går i retning af at erstatte platin med palladium i visse bilkatalysatorsystemer. Ifølge AAC er årsagen hertil den tekniske ydeevne snarere end prisovervejelser, idet bilproducenterne har reageret på stadig strengere emissionsstandarder (anmeldelsen, side 17). Kommissionens undersøgelser har bekræftet dette synspunkt. Denne tendens kan ikke gælde som bevis for, at platin og palladium er substituerbare og derfor del af det samme relevante produktmarked, idet udskiftningen af platin med palladium sker som rekation på en teknologisk udvikling og ikke som følge af en prisændring. Med andre ord er tendensen ikke en reaktion på f.eks. en 10 % prisstigning på platin, men en følge af, at palladium har vist sig at have en bedre ydeevne i de pågældende bilkatalysatorer.

(61) Det må således konkluderes, at teknologiske fremskridt kan påvirke det brugsmønster, der gælder for platinmetaller i bilkatalysatorer. Det er imidlertid ikke prisændringer, der giver anledning til substitution mellem platinmetallerne. Selv om brugen af palladium er steget i forhold til platin, vil markedsefterspørgslen efter platin vedvare, da platin fortsat vil være det vigtigste element i bilkatalysatorer.

(62) *Industrielle anvendelsesmuligheder*

Platin anvendes til mange forskellige industrielle formål, f.eks. som katalysator til fremstilling af salpetersyre til gødningsstoffer samt inden for glasindustrien, der benytter udstyr lavet af platin/rhodiumlegeringer til de uundgåeligt meget korroderende driftsforhold, der gør sig gældende ved fremstillingen af LCD-glas af høj kvalitet (som benyttes til computer- og tv-skærme). Til sådanne industrielle formål findes der ingen alternativer til platin.

(63) *Smykker*

Platin er det eneste platinmetal, der anvendes til smykker. Det er også det mest ædle af alle ædle metaller, og platinsmykker er dyrere end guldsmykker. Det skyldes, at omkostningerne pr. enhed er højere, at platin til smykker er renere end guld, samt at platin er vanskeligere at forarbejde.

(64) Efterspørgslen efter platin til smykker domineres af det japanske marked. Mere end 80 % af verdens samlede efterspørgsel efter platin til smykker kom i 1995 fra de japanske forbrugere. Det japanske smykkemarkeds unikke karakteristika har derfor afgørende indflydelse på efterspørgslen efter platin og på, om navnlig guld kan erstatte platin i nogen nævneværdig grad. Som nedenfor anført er guld ikke et substitut for platin på det japanske smykkemarked.

(65) Årsagerne til det store forbrug af platinsmykker i Japan er historiske. For det første lægges der i japansk kultur stor vægt på renhed, et kriterium, som platin opfylder takket være sin renhedsgrad på 99,95 % og metallets »hvidlige« farve. For det andet var den japanske import af guld i mange år (indtil 1973) underkastet stram kontrol, hvorved traditionen med platinsmykker opstod. Endelig har yennens styrke i forhold til den amerikanske dollar (som prisen på platin altid noteres i) i de seneste år fremmet den japanske efterspørgsel efter platin såvel som andre ædle metaller, såsom guld.

(66) Kommissionen har undersøgt forskellige data vedrørende detailmarkedet med henblik på at vurdere platins nuværende position på det japanske marked i forhold til guld. I 1995 blev der i Japan solgt 35,2 millioner smykker af platin, guld eller kombinationer af platin og guld. Platin tegnede sig for 23 % af det samlede antal solgte smykker udtrykt i enheder (men for 57 % af værdien af smykkesalget), mens guld tegnede sig for 71 % af det samlede antal smykker (men 36 % af værdien). En kombination af platin og guld tegnede sig for den resterende del.

(67) Platin benyttes hovedsagelig til dyrere smykker, bl.a. med ædelsten: målt i salgsværdi tegnede platin sig i 1995 for 63 % af smykker med ædelsten. Modsat tegnede guldsmykker, herunder med ædelsten, sig for blot 31 % af salget og platin/guld i kombination for den resterende del.

(68) Platin er det absolut foretrukne materiale til fingerringe i Japan. I 1995 var 98 % af alle forlovelsesringe, 74 % af alle vielsesringe og 66 % af andre fingerringe lavet af platin. Således var altså kun 2 % af alle forlovelsesringe lavet af enten guld eller en kombination af guld og platin. Tilsvarende var 19 % af alle vielsesringe lavet af platin/guld, mens kun 5 % var af guld alene. Den klare præference for ringe lavet af platin i forhold til ringe af guld og platin/guld-kombinationer er forblevet forholdsvis stabil de senere år som følge af de helt unikke forhold, der kendetegner indkøbet af smykker i Japan. Derimod anvendes platin i mindre udstrækning til andre former for smykker. Målt i salgsværdi tegnede platin sig for 47 % af de hængesmykker, 37 % af de halssmykker og 25 % af de øreringe, der blev solgt i Japan i 1995.

(69) Guld og platin synes således ikke at kunne erstatte hinanden, når det drejer sig om smykker, da deres anvendelse inden for smykkesektoren er meget forskellig.

(70) Den betydelige prisforskel mellem guld- og platinsmykker på det japanske marked kunne også tages som tegn på, at guld og platin ikke i nogen nævneværdig grad kan erstatte hinanden i forbindelse med smykkefremstilling. Mere afgørende er, at platin ifølge en priselasticitetsberegning for den japanske efterspørgsel efter platin til smykker ikke udsættes for nogen hård konkurrence fra andre metaller.

(71) Dette skøn over priselasticiteten for den japanske efterspørgsel efter platin til smykker krævede en økonometrisk beregning. Kommissionen har for perioden 1975-1995 fået foretaget en undersøgelse, af hvilke faktorer der har indvirkning på platinprisen (se nedenfor under nr. ii)). Heri anslås priselasticiteten for den japanske efterspørgsel efter platin til smykker til −0,6, dvs. at den er uelastisk (numerisk mindre end 1) ([1]).

(72) Prisuelasticitet indebærer en lav substituerbarhed. På grundlag af ovennævnte oplysninger kan det konkluderes, at efterspørgslen efter platin til smykker derfor ikke er udsat for stærk konkurrence fra andre ædle metaller på det japanske marked. Som det fremgår af ovenstående bemærkninger, er dette fuldt ud i overensstemmelse med platins markedsposition i forhold til guld på det japanske smykkemarked.

(73) *Efterspørgsel efter platin som investeringsobjekt*

Platin sælges som investeringsobjekt til privatpersoner og virksomheder (hovedsagelig i Japan) i form af f.eks. platinbarrer, og denne efterspørgsel i investeringsøjemed kan være spekulativ. Platin har imidlertid ikke samme status som guld, der historisk set er blevet anvendt som betalingsmiddel. Derfor afspejler investeringsefterspørgslen efter platin den underliggende anvendelse af platin til bilkatalysatorer, industrielle formål og smykker, da det er disse anvendelser, der giver platin sin værdi. Desuden er der intet, der tyder på, at akkumulerede lagre af platinbarrer og -mønter vender tilbage til platinmarkedet. Dette påvises i Johnson Mattheys »Platinum 1995 Interim Review« og »Platinum 1996 Interim Review«, hvoraf det fremgår at investeringsefterspørgslen kun vendte et enkelt år (1986), og da kun for én type af barrer.

(74) *Konklusion*

Der er i realiteten ingen erstatninger for platin i forbindelse med hovedanvendelsen af dette metal, dvs. til bilkatalysatorer, til industrielle processer og til smykker. Denne konklusion bekræftes af en analyse, af hvilke faktorer der har indflydelse på prisen på platin.

ii) Faktorer, der har indflydelse på platinprisen

(75) Kommissionen mener, at det er de grundlæggende faktorer udbud og efterspørgsel i forbindelse med brugen af platin til smykker, bilkatalysatorer og industrielle formål, der er afgørende for prisen på platin. Det er principielt disse faktorer, og ikke andre faktorer som spekulation, der bestemmer metallets prisudvikling.

(76) *Oplysninger hentet i »Metals Analysis Outlook«*

Med henblik på at fastslå de fundamentale udbuds- og efterspørgselsfaktorers indflydelse på priserne har Kommissionen sporet nogle af de vigtigste faktorer, som har påvirket priserne i perioden 1990-1995, ved at gennemgå uddrag af tidsskriftet »Metals Analysis Outlook«, der laver prognoser over udviklingen på markedet, kvartal for kvartal. Ifølge dette tidsskrift har de vigtigste faktorer været følgende:

— forventningerne til den sydafrikanske produktion, udvidelse og lukning af skakter
— mængden af genbrugsplatin
— omfanget af Almaz' salg for den russiske stat, prognoser på grundlag af nikkelproduktionen og størrelsen af opbyggede lagre
— forbruget til bilkatalysatorer og efterspørgslen efter biler
— efterspørgslen efter smykker i Japan, de økonomiske vilkår i Japan og forholdet mellem yen og dollar
— platin under forarbejdning (pipeline stocks).

(77) Ovennævnte faktorer viser, at prisen på platin afhænger af det grundlæggende udbuds- og efterspørgselsmønster for platin.

(78) *Kommissionens undersøgelse af faktorer, der påvirker platinprisbevægelser*

Formålet med Kommissionens undersøgelse var — om muligt — at finde frem til de vigtigste af de faktorer, der bestemmer prisen på platin. Undersøgelsens hovedkonklusioner er følgende:

([1]) Det betyder, at hvis prisen stiger med f.eks. 10 %, vil den efterspurgte mængde falde med mindre end 10 %. De samlede salgsindtægter stiger derfor i denne situation, trods et fald i den solgte mængde.

a) Der er en statistisk korrelation mellem prisen på platin og prisen på guld på kort sigt, omend ikke nødvendigvis på lang sigt (det viser sig, at der ikke er tale om noget ægte forhold mellem, jf. punkt 80 nedenfor), men platinpriserne bestemmes også af udbud og efterspørgsel inden for platinindustrien.

b) Det er ikke muligt at pege på nogen væsentlig sammenhæng mellem platinpriserne og de makroøkonomiske hovedindikatorer eller mellem guldpriserne og samme indikatorer (inflation, renteniveau, valutakurser og økonomisk vækst).

c) Futuresmarkedet for platin er hovedsagelig et terminsmarked og er normalt ikke præget af en høj grad af spekulation. På lang sigt vil de fundamentale faktorer derfor vedblive at spille den afgørende rolle for prisniveauet.

d) Efterspørgslen efter platin er prisuelastisk (se nr. iii) nedenfor).

e) Skønt platinmarkedet er mindre og mere volatilt end guldmarkedet, er der ingen tegn på overdreven spekulation. I modsætning til guld findes der kun meget begrænsede lagre af platin til dækning af periodiske udsving i investeringsefterspørgslen.

(79) Det må derfor konkluderes, at platinmarkedet ikke er genstand for spekulation i særlig høj grad, og at de fundamentale udbuds- og efterspørgselsfaktorer er vigtige for prisen på platin.

(80) *Der er ikke tale om ægte priskorrelationer mellem platin, guld, sølv, rhodium og palladium*

Skønt der er en stærk korrelation mellem priserne på ædle metaller, såsom guld og platin, indebærer en stærk korrelation ikke i sig selv et kausalt forhold. Økonomiske prisserier er nemlig ofte ikke-stationære (dvs. trendede) og er derfor automatisk korreleret. Kommissionen har derfor foretaget en grundigere analyse af korrelationen mellem priserne på platin, guld, sølv, rhodium og palladium.

(81) Kommissionen gennemførte en co-integrationsanalyse af prisdataene for platin, rhodium og palladium såvel som for guld og sølv. En co-integrationsanalyse er en økonometrisk metode, hvormed man kan afprøve, om der er et systematisk ligevægtsforhold (eller langsigtet forhold) mellem to eller flere tidsserier af data. Resultatet af denne analyse viser, at der ikke er tegn på noget ligevægtsforhold (eller langsigtet forhold) mellem de respektive prisniveauer for platin, rhodium, palladium, guld og sølv eller for undergrupper af disse metaller. Denne økonometriske analyse af metalpriserne viser, at priserne på platin, rhodium, palladium, guld og sølv varierer uafhængigt af hinanden i det lange løb, hvilket således bekræfter, at platin, rhodium, palladium, sølv og guld udgør særskilte relevante produktmarkeder.

(82) *Konklusion*

En analyse af de faktorer, der har indvirkning på prisen på platin, viser, at platinprisen på lang sigt styres af de grundlæggende udbuds- og efterspørgselsfaktorer, såsom efterspørgslen efter platin til brug i bilkatalysatorer, til industrielle processer og til smykker. Platinprisen kan på kort sigt påvirkes af kortvarige spekulationer i ædle metaller, såsom guld, men platinprisen styres ikke på længere sigt af prisen på andre ædle metaller.

iii) Efterspørgslen efter platin er prisuelastisk

(83) Den andel af platinefterspørgslen, som stammer fra industrielle processer og produktionen af bilkatalysatorer, er prisuelastisk, formentlig med en priselasticitet tæt på nul, da platin stort set ikke kan erstattes på antagelig vis af andre metaller til disse formål, hvis prisen stiger med et lille, men væsentligt beløb. Efterspørgslen efter platin til smykker på det japanske marked viste sig i ovennævnte undersøgelse at være prisuelastisk med en elasticitet på −0,6. Eftersom bilkatalysatorer og industrielle processer tegnede sig for ca. 55 % af markedet, og det japanske smykkemarked tegnede sig for ca. 30 % i 1995, betyder det, at priselasticiteten for 85 % af verdensmarkedet for platin er særdeles uelastisk. De resterende 15 % af efterspørgslen dækkes af smykker uden for Japan (5 %) og investeringer (10 %). Smykkemarkedet uden for Japan er formentlig kendetegnet ved en begrænset priselasticitet på efterspørgselssiden, da platinsmykker er specielle varer tilhørende den dyre ende af markedet. Dernæst har efterspørgslen efter platin som investeringsobjekt kun begrænset indflydelse

på den overordnede priselasticitet. Alt i alt kan det derfor konkluderes, at priselasticiteten for det samlede marked er uelastisk (dvs. numerisk mindre end 1).

(84) En priselasticitet, der er numerisk mindre end 1, indebærer, at krydselasticiteten i forhold til andre metaller er endnu mindre. Virkningen af konkurrencen fra andre metaller er med andre ord ikke særlig stor. Derfor tyder en prisuelasticitet på efterspørgselssiden på, at platin udgør et særskilt relevant produktmarked.

(85) Efterspørgslen efter platin er naturligvis kun prisuelastisk med *det nuværende prisniveau.* Det betyder, at f.eks. en prisstigning på 10 % vil være mulig, uden at det vil igangsætte nogen væsentlig substitution af platin. Kommissionen erkender imidlertid, at en betydelig substitution af platin med andre metaller ikke kan udelukkes efter en vis tid, hvis prisen på platin steg med f.eks. 100 % eller mere. Dette fænomen kunne iagttages for rhodiums vedkommende, da prisen på rhodium steg fra 300 USD til 7 000 USD pr. oz i begyndelsen af 1990'erne. Med en prisstigning på over 2 000 % påbegyndte aftagerne af rhodium et udviklingsarbejde med henblik på at finde alternativer. Resultatet var, at mange af rhodium-anvendelserne forsvandt. Ekstreme prisstigninger som denne er imidlertid ikke et egnet kriterium for afgrænsning af relevante produktmarkeder.

iv) Konklusion

(86) AAC anfører i anmeldelsen, at der i den senere tid har været en tendens i retning af at erstatte platin med palladium i visse bilkatalysatorsystemer, at platin kan erstattes med andre ædle metaller ved fremstilling af smykker, og at platin som investeringsobjekt konkurrerer med alle andre former for investeringer. Kommissionen anerkender disse elementer. Med henvisning til ovennævnte analyse konkluderer Kommissionen imidlertid, at disse elementer generelt ikke har tilstrækkelig stor vægt til, at for eksempel platin, guld og palladium kan anses for at tilhøre samme relevante marked. Kommissionen fastholder i stedet sin konklusion fra sag IV/M.619 — Gencor/Lonrho, hvorefter platin udgør et særskilt relevant produktmarked, der adskiller sig fra de relevante produktmarkeder for guld og palladium.

A.3. **Palladium**

(87) Palladium bruges primært til industrielle formål. Kun 4 % (200 000 oz) af den årlige efterspørgsel efter palladium går til smykker, hvor det indgår i en legering med platin eller benyttes som et ikke-allergifremkaldende stof til fremstilling af hvidguld. Palladium udgør ikke en erstatning for platin til smykker.

(88) Palladium er almindeligt anvendt i bilkatalysatorer og i industrielle katalysatorer til brug inden for olieraffinering og den kemiske industri. Det benyttes til f.eks. at reducere tabet af platin og rhodium ved konvertering af ammoniak til salpetersyre. Palladium er også et vigtigt strategisk råmateriale i elektroniske komponenter, navnlig i de palladiumholdige komponenter kendt som keramiske flerlagskondensatorer (MLCC). Disse komponenter er almindelige i elektronisk udstyr og telekommunikationsudstyr. For eksempel indeholder en enkelt mobiltelefon omkring et hundrede MLCC.

(89) Palladium findes i samme malmlegeme som platin og produceres — omend gennem en anden raffineringsproces — af de samme virksomheder, som producerer platin.

(90) Som nævnt ovenfor i forbindelse med platin varierer prisen på palladium uafhængigt af prisen på andre platinmetaller og uafhængigt af prisen på guld og sølv (se V.A.2 ii)). Kommissionen konkluderer derfor, at palladium udgør et særskilt relevant produktmarked.

A.4. **Rhodium**

(91) Rhodium anvendes hovedsagelig inden for bilindustrien. Rhodium findes i samme malmlegeme som platin og produceres — omend gennem en anden raffineringsproces — af de samme virksomheder, som producerer platin. Som nævnt ovenfor i forbindelse med platin varierer prisen på rhodium uafhængigt af prisen på andre platinmetaller og uafhængigt af prisen på guld og sølv (jf. V.A.2 ii)). Der findes ingen erstatninger for rhodium (jf. V.A.2 i)). Derfor ligger priselasticiteten med det nuværende prisniveau tæt på nul. Kommissionen konkluderer derfor, at rhodium udgør et særskilt relevant produktmarked.

A.5. **Ruthenium, iridium og osmium**

(92) De resterende tre platinmetaller (iridium, osmium og ruthenium) er af mindre kommerciel betydning og anvendes typisk i legeringer med platin eller palladium.

(93) Der findes ingen erstatninger for disse metaller, og vurderet på grundlag af offentligt tilgængelige prisoplysninger synes prisen på disse metaller at udvikle sig uafhængigt af prisen på andre metaller. De synes derfor hver især at udgøre et særskilt relevant produktmarked.

B. ***Det relevante geografiske marked***

(94) Platinmetaller er fungible aktiver, er nemme at transportere, raffineres til samme renhedsgrader i hele verden og handles uden videre uden toldbarrierer. I sag IV/M.619 — Gencor/Lonrho blev det konkluderet, at markederne for platinmetaller er globale. Denne konklusion fastholdes i denne sag.

B.1. **Platin og palladium**

(95) Platin og palladium sælges på verdensplan enten som led i lange kontrakter eller på metalmarkedet. Prisen på platin og palladium købt som led i lange kontrakter er knyttet til markedsprisindekset og fastsættes generelt månedligt på basis af de daglige »fixings« på børserne i måneden forud for leveringsmåneden. Priserne udtrykkes i amerikanske dollars pr. troy oz brutto.

(96) De vigtigste metalbørser for platin og palladium er London Platinum og Palladium Market (LPPM), New York Mercantile Exchange (NYMEX) og Tokyo Commodity Exchange for Industri (TOCOM). Der er for både platin og palladium fastsat præcise krav til den form, vægt, renhed og mærkning, som hvert metal skal opfylde for at kunne handles på metalbørserne. Producenterne skal godkendes som »Good Delivery-producenter«, før deres metaller kan handles på markedet. En række producenter er blevet anerkendt som sådanne i henhold til denne Good Delivery-aftale.

(97) LLPM-markedet er det eneste spotmarked blandt de tre, mens NYMEX og TOCOM begge er terminsmarkeder, hvor NYMEX er det største. Disse metalbørser fungerer imidlertid som en del af det samme integrerede verdensmarked for platin og palladium. Handelsfirmaerne opererer regelmæssigt på alle tre markeder samtidigt, f.eks. ved at købe og sælge fysiske leverancer af metallerne på LLPM-spotmarkedet og købe og sælge hedging-positioner på terminsmarkedet i New York.

(98) Metalbørserne er i realiteten indbyrdes forbundet. Der eksisterer derfor et verdensomspændende geografisk marked med en verdensmarkedspris udtrykt i amerikanske dollars pr. troy oz for både platin og palladium. Ifølge anmeldelsen er AAC enig i, at markederne for platin og palladium er fuldt og helt globale. AAC har fremlagt oplysninger om selskabets leverancer til Europa, men erkender, at det som følge af platinmetallernes fungible karakter ikke kan antages som givet, at metal, der leveres til Europa, også reelt anvendes eller forbruges der. Omvendt vil metalleverancer til andre steder i verden måske blive anvendt i Europa.

B.2. **Rhodium, iridium, osmium og ruthenium**

(99) Markederne for rhodium, iridium, osmium og ruthenium er mindre veludviklede. Disse metaller handles imidlertid på globalt plan til offentligt noterede priser udtrykt i amerikanske dollars pr. troy oz. Som følge af den verdensomspændende handel med rhodium, ruthenium, iridium og osmium og den globalt dækkende fastsættelse af markedsprisen på disse metaller er det relevante geografiske marked for hvert af disse metaller derfor verdensmarkedet som helhed. Ifølge anmeldelsen er AAC enig i, at markedet for rhodium er fuldt og helt globalt, mens selskabets oplysninger om iridium, osmium og ruthenium er utilstrækkelige til, at noget sådant kan udledes heraf.

VI. FORENELIGHED MED FÆLLESMARKEDET OG EØS-AFTALEN

(100) Kommissionen er kommet til den konklusion, at transaktionen vil skabe dominerende stillinger på platin- og rhodiummarkederne. Med hensyn til palladium synes den russiske producent at være dominerende. Den aktuelle transaktion synes ikke at påvirke denne position. På iridium- og ruthenium-markederne hverken skaber eller styrker transaktionen en dominerende stilling. For osmiums vedkommende er der ingen overlapning mellem de to parter, idet Lonrho ikke producerer osmium. Derfor behandles udelukkende platin- og rhodiummarkederne i det følgende.

A. *Kilder til platinmetaller*

Påviselige og sandsynlige reserver og eksisterende udvindinger af primære platinmetaller

(101) Platinmetaller forekommer naturligt i samme malmlegeme. Desuden fremkommer de som følge af naturlige geologiske processer hyppigst sammen med ferrometaller (jern, nikkel, kobber, chrom og kobolt). De forhold, hvori metallerne forekommer i malmlegemerne, varierer mellem de forskellige geografiske områder. Platinmetalmalmen i Sydafrika er for eksempel rigere på platin end malm fra andre områder. Modsat indeholder den russiske malm primært palladium, hvilket forklarer, hvorfor russerne i øjeblikket leverer størstedelen af verdens palladium.

(102) Platinmetaller udvindes primært i to områder, nemlig Bushveld Complex i Sydafrika og Noril'sk-feltet i det nordlige Sibirien. Bushveld Complex i Sydafrika er det eneste større område, hvor forekomsterne udvindes alene på grund af deres platinmetalindhold. I Noril'sk-feltet i det nordlige Sibirien udvindes platinmetallerne som et biprodukt ved nikkeludvindingen. I flere lande findes der mindre platinmetalforekomster, men i de fleste tilfælde er det ikke økonomisk rentabelt at bryde malmen. De vigtigste forekomster, der udvindes

uden for Bushveld Complex og Noril'sk-feltet, findes i det østlige Sibirien, USA (Stillwater) og i Canada (Inco). Ifølge de officielle tal fra European Minerals Yearbook tegner Bushveld Complex sig for 89 % af verdens reserver af platinmetaller, mens de russiske reserver, i form af et biprodukt ved nikkelproduktionen, tegner sig for ca. 10 %.

Nye mineprojekter

(103) Kun Hartley-minen i Zimbabwe, der ejes af de australske selskaber BHP og Delta Gold, vil kunne forventes at blive en ny kilde til platinmetaller. Denne mine vil kvantitativt set imidlertid kun spille en ubetydelig rolle på platinmetalmarkederne.

Genanvendelse af platinmetaller

(104) Genanvendelse forventes kun at have en begrænset virkning på platinmarkedet i overskuelig fremtid. Den antager to former:

a) *Lukkede kredsløb:* hvor paltinmetallerne anvendes i industrielle katalysatorer, og hvor metallerne skal regenereres efter en vis tid. Metallet raffineres mod betaling, og metallet skifter således ikke ejer på grund af genanvendelsen. Der optræder mindre tab (ca. 2 %) i forbindelse med processen. De genindvundne metaller vender aldrig tilbage til markedet. Markedet påvirkes udelukkende som følge af erstatning for disse små tab.

b) *Genanvendelse fra affald:* bilkatalysatorer er langt den vigtigste affaldskilde. Johnson Matthey har anslået, at følgende mængder platinmetaller (i troy oz) er blevet genindvundet fra bilkatalysatorer i de senere år:

	1994	1995	1996
Platin	310 000	335 000	370 000
Palladium	105 000	115 000	135 000
Rhodium	36 000	39 000	47 000

Genanvendelsen i 1996 udgjorde henholdsvis ca. 8 %, 2 % og 10 % af de samlede platin-, palladium- og rhodiumleverancer i det pågældende år.

Mængden af genanvendte platinmetaller er steget i løbet af de sidste 20 år, men deres absolutte andel af det samlede platinmetaludbud er forblevet på et lavt niveau, og det på trods af, at mange lande har vedtaget miljøbeskyttelseslove. Selv i 1996 udgjorde mængden af platin, palladium og rhodium genindvundet af bilkatalysatorer gennemsnitligt kun ca. 13 % af det samlede bruttoforbrug af platinmetaller til bilkatalysatorer. I Japan og Nordamerika, hvor miljølovgivningen har været gældende i længere tid, dog ca. 20 %.

Der er flere årsager til den begrænsede genindvinding. Brugte biler kasseres ikke nødvendigvis, ofte eksporteres de (til Afrika og Østeuropa fra EØS og til Mexico fra USA). Denne eksport skønnes at have reduceret mængden af til rådighed værende brugte bilkatalysatorer i Europa med 50 %. På bilkirkegårde afmonteres katalysatorerne ikke, og biler, herunder deres katalysatorer, holder længere end oprindeligt skønnet. Desuden er genindvindingsprocessen lang og dyr. Lang, fordi der kan gå mange måneder fra det tidspunkt, hvor katalysatorerne indsamles fra bilkirkegårdene, indtil det tidspunkt, hvor platinmetallerne genindvindes. Dyr, fordi indsamlingssystemet skal etableres, og fordi der skal investeres i anlæg til smeltning og raffinering af ædle metaller. Som følge heraf er genindvindingsvirksomhedernes økonomiske udbytte begrænset, og hvis en primær producent forarbejder brugte bilkatalysatorer og dermed presser prisen op, er det et spørgsmål, hvor længe uafhængige genindvindingsvirksomheder vil fortsætte deres virksomhed.

På trods af disse forhold skønner kilder inden for sektoren, at genindvundne platinmetaller på langt sigt vil kunne tegne sig for indtil to tredjedele af bruttoefterspørgslen ved fremstilling af bilkatalysatorer. Et sådant niveau kan nås som følge af en stadig strammere miljølovgivning og producenternes ansvar for at aflægge regnskab for hele deres produktion. På baggrund af erfaringerne fra Nordamerika vil denne situation formodentlig ikke indtræffe inden for de næste fem år.

Konklusion

(105) På baggrund af det ovenfor anførte må det konkluderes, at de primære platinmetaller fortsat først og fremmest vil komme fra kendte reserver i Sydafrika og Rusland, samt at genindvundne platinmetaller kun vil udgøre en begrænset supplerende forsyningskilde. Denne situation forventes ikke at ændre sig inden for overskuelig fremtid.

B. *Platin*

Parternes markedsposition

(106) AAC kontrollerer enten direkte eller indirekte Anglo American Platinum Corporation Limited og de dermed forbundne selskaber, nemlig Rustenburg Platinum Holdings Limited, i det følgende benævnt Rustplats, Potgietersrust Platinums Limited, i det følgende benævnt PP Rust, og Lebowa Platinum Mines Limited, i det følgende benævnt Lebowa. Disse fire selskaber er samlet kendt under navnet Amplats. Mere konkret kontrollerer AAC og DBCM direkte 43,6 % af aktierne i Anglo American Platinum Corporation

Limited og indirekte omkring 1,5 %. De andre større aktionærer i Anglo American Platinum Corporation Limited er Standard Bank Nominees (Tvl) (Pty) Limited og SA Mutual, der også har større aktieposter i AAC og DBCM.

(107) Lonrho ejer 73 % af aktierne i Western Platinum Limited og Eastern Platinum Limited, som sammen danner LPD. Impala Platinum Holdings Limited, i det følgende benævnt Implats, ejer resten. I 1995 udgjorde Amplats og LPD's samlede markedsandel 47 % af markedet for primært platin og 44 %, hvis genindvundet platin medregnes (se bilag II og III).

(108) Desuden har AAC aktier i to af de fire største virksomheder i det efterfølgende led inden for platinmetalindustrien, nemlig Johnson Matthey, der er baseret i Det Forenede Kongerige, og Engelhard, der er baseret i USA. Begge er halvfabrikataproducenter, dvs. at de enten omdanner rene platinmetaller til andre produkter, som f.eks. bilkatalysatorer og katalysatorvæv, eller videresælger eller handler med disse metaller, ofte i mindre mængder, på vegne af kunder i efterfølgende led, som f.eks. smykkeindustrien.

Konkurrencen på nuværende tidspunkt

(109) De nuværende konkurrenter til Amplats/LPD er primært Gencor, via datterselskabet Implats, og den russiske regering, via det russiske finansministerium, i det følgende benævnt den russiske producent ([1]).

(110) Amplats er den førende producent, efterfulgt af Implats. I det sidste årti er det imidlertid primært LPD og den russiske producent, der har skabt konkurrence inden for platinsektoren. I perioden 1985-96 blev markedet således næsten fordoblet fra 2,8 til 5,2 mio. oz. Rusland øgede sin markedsandel fra 8 % til omkring 21 % og LPD sin fra [under 5 %] til [mellem 10 % og 15 %]. Amplats' og Implats' markedsandel faldt tilsvarende. LPD's og den russiske producents ekspansion har været den primære årsag til, at de faktiske priser stort set er blevet holdt på 1985-niveauet. Udviklingen i platinprisen samt bevægelserne i markedsandelene i et voksende marked er tegn på, at konkurrencen på platinmarkedet i det sidste parti primært er blevet skabt af LPD og Rusland.

(111) Rusland er på nuværende tidspunkt en betydningsfuld leverandør af platin, der primært fremstilles som et biprodukt af nikkel i Noril'sk-nikkelminen, i det følgende benævnt Noril'sk. På grund af manglende investeringer og store miljøproblemer er minen imidlertid ikke i ordentlig stand. Det skønnes således at kunne koste mere end 1 mia. USD at fjerne miljøproblemerne. Det antages generelt, at produktionen er faldet siden slutningen af 80'erne, og at salget er sket fra lager i de seneste år og ikke fra produktion. Det skønnes at ca. 50 % af det russiske salg (omkring 600 000 oz pro anno eller mere end 10 % af den årlige forsyning) på nuværende tidspunkt kommer fra lager (se »Platinum 1996«, Johnson Matthey). Det formodes inden for sektoren, at Rusland vil være nødt til at indstille salget fra lager om et til to år. Den fremtidige reduktion i salget vil mindske den russiske producents konkurrencemæssige styrke på platinmarkedet. Det er kun de tre sydafrikanske producenter, herunder især Amplats/LPD, der vil kunne dække det hul i efterspørgslen, som den russiske producent efterlader.

(112) Der er ikke nye investeringer på vej i Noril'sk, men minen indgår i den russiske regerings privatiseringsprogram. Ifølge Johnson Matthey (»Platinum 1996«) erhvervede den russiske bank, Uneximbank, regeringens aktiepost på 38 % (og 51 % af stemmerettighederne) ved auktionen i 1995. Uneximbanks forsøg på at gennemtvinge ændringer i ledelsen mødte imidlertid kraftig modstand og blev indklaget for forligsdomstolen i Moskva. Samtidig blev selskabet genstand for en undersøgelse af privatiseringen af statsejede virksomheder, der blev foretaget af et særligt udvalg oprettet af statsdumaen, hvori kommunisterne er den største enkeltgruppe. Ifølge Johnson Matthey »... er det med henblik på at opretholde produktionen på længere sigt nødvendigt at foretage betydelige investeringer for at udnytte malmforekomster, der kan erstatte de hidtidige og forbedre produktionsfaciliteterne. Dette vil næppe ske, så længe der sættes spørgsmålstegn ved ejerskabet til Noril'sk nikkelselskab« (Platinum 1996, s. 18). Ledelses- og ejerskabsforholdene i Noril'sk er på nuværende tidspunkt endnu ikke afklaret. Selv hvis der skulle blive foretaget investeringer i den nærmeste fremtid, vil der imidlertid gå flere år, inden markedet påvirkes heraf, idet det varer længe, inden investeringer inden for minesektoren slår igennem.

(113) Der kan kun forventes en begrænset konkurrence fra Implats i fremtiden. I henhold til Implats, den årlige beretning fra Amplats og Implats samt aktionærmaterialet i forbindelse med den planlagte Gencor/Lonrho-fusion vil Amplats og LPD sammen kontrollere størstedelen af forekomsterne i

([1]) Indtil november 1996 kontrollerede den russiske regering salget af platinmetaller via udvalget for ædle metaller og salgsagenturet Almaz. Fra udgangen af november 1996 blev ansvaret herfor overført til finansministeriet (Platinum 1996, Johnson Matthey).

Bushveld Complex. Det spiller dog en større rolle, at Amplats/LPD kontrollerer næsten alle de forekomster i Bushveld-komplekset, der kan udvindes med lave omkostninger, mens Implats udelukkende har adgang til dybereliggende og derfor mere omkostningsintensive forekomster, hvilket har bidraget til selskabets faldende markedsandel i de senere år (se bilag III). Forskellen i forekomsternes karakter giver Amplats/LPD en strategisk fordel i forhold til Implats.

(114) Stillwater og Inco er marginale producenter og udvinder platin som et biprodukt af henholdsvis palladium og nikkel. Den fjerde sydafrikanske mine, Northam, er ligeledes en marginal producent med en markedsandel på mellem [under 5 %] og [under 5 %]. Desuden ligger selskabets forekomster meget dybt, hvilket gør selskabet til en omkostningsintensiv operatør. På grund af manglende rentabilitet er selskabets fremtid således tvivlsom.

(115) AAC- og Gencor-koncernerne er forbundet med hinanden via aktieposter i Gold Fields of South Africa, som ejer aktiemajoriteten i Northam. Den aktuelle transaktion sammenknytter ACC og Gencor via Implats minoritetsaktiepost i LPD.

(116) Endelig må genindvindingen som ovenfor anført udelukkende forventes at have en begrænset indvirkning på platinmarkedet. Genindvindingssektorens konkurrencestruktur vil endvidere begrænse genbrugsvirkningen. På nuværende tidspunkt er Union Minière og Degussa de største genindvindingsvirksomheder i Europa. Primære producenter som Implats og den russiske producent genindvinder dog ligeledes platin af brugte bilkatalysatorer. Disse producenter har en konkurrencemæssig fordel i forhold til selskaber som Union Minière og Degussa, idet genindvinding er en sideaktivitet, som disse producenter derfor kan foretage med lavere omkostninger. Dermed kan de primære producenters transaktioner true lønsomheden ved genindvindingsaktiviteterne i selskaber som Union Miniére og Degussa på lang sigt.

(117) Det kan således sammenfattende anføres, at denne transaktion vil sammenknytte Amplats og LPD, der er de to producenter, hvis forekomster har de bedste fremtidsudsigter inden for sektoren. Når den russiske producent som forventet ophører med at sælge fra lager, skønnes Amplats/LPD's kombinerede markedsandel at ville stige til formodentlig omkring [mellem 55 % og 60 %] af platinmarkedet. Det vil formentlig være Implats og den russiske producent, der vil yde Amplats/LPD konkurrence. Ingen af disse to producenter kan imidlertid formodes at kunne begrænse Amplats/LPD's handlefrihed: Implats er strategisk set dårligt stillet i forhold til Amplats/LPD, hvilket skyldes, at Amplats/LPD's forekomster kan udvindes med lave omkostninger. Den russiske producent har store miljøproblemer og minen er i dårlig stand og kræver investeringer.

Potentiel konkurrence

(118) Som ovenfor anført kontrolleres verdens platinforekomster af høj kvalitet af Amplats, Implats, LPD og Rusland. Dette er en klar hindring for adgang til markedet. Den eneste nye mine, der må formodes at blive sat i drift i den nærmeste fremtid, er Hartley-minen i Zimbabwe, der skulle blive operationel midt i 1997. Den skønnes at have en potentiel produktion på 150 000 oz årligt (mindre end 3 % af den årlige verdensproduktion).

(119) Som følge heraf vil der ikke være nogen væsentlig potentiel konkurrence på platinmarkedet inden for overskuelig fremtid.

Køberne står i en svag position

(120) Industrielle kunder tegner sig for størstedelen af alle platinindkøb. Deres indkøb foretages normalt på grundlag af lange kontrakter. Halvfabrikataproducenter og andre industrielle brugere er imidlertid ikke de endelige kunder. Det er usandsynligt, at de endelige kunder står tilstrækkelig stærkt til at kunne fungere som en slags modvægt, dels på grund af produktets uundværlige karakter, dels på grund af det store antal kunder i efterfølgende led. Halvfabrikataproducenter og andre industrielle brugere kan ganske enkelt vælte prisstigninger over på de endelige kunder. Endelig svækkes enhver eventuel eksisterende modvægt af, at to af de største halvfabrikataproducenter, nemlig Johnson Matthey og Engelhard, er tilknyttet Amplats.

Konklusion

(121) Transaktionen vil give ACC en dominerende stilling på platinmarkedet. Amplats og LPD's kombinerede markedsandel skønnes at udgøre [mellem 40 % og 45 %] i 1996. Amplats/LPD er de eneste operatører med betydeligt vækstpotentiale inden for overskuelig fremtid, hvilket skyldes deres store forekomster, der kan udvindes med lave omkostninger, og disse selskaber vil derfor have nøglen til platinmarkedet i fremtiden. Amplats/LPD's markedsandel må i løbet af de næste par år antages at ville stige til [mellem 55 % og 60 %]. Det skal samtidig erindres, at Implats og Northam er forbundet med både Amplats og LPD, samt at ACC indirekte har aktieinteresser i efterfølgende fremstillings- og handelsaktiviteter inden for sektoren. Amplats/LPD vil derfor indtage en overvældende markedsposition inden for platinsektoren, der vil give Amplats/LPD mulighed for i væsentligt omfang at handle uafhængigt af konkurrenterne, kunderne og i sidste ende forbrugerne.

(122) Mere specielt forventes den russiske producents andel af markedet ifølge kilder inden for sektoren at blive halveret i løbet af de næste et til to år og den samlede efterspørgsel efter platin fortsat at stige over de næste ti år. Dette vil skabe et forsyningsunderskud, som, hvis det ikke dækkes fra nye kilder, vil resultere i prisstigninger. Da Implats forekomster er omkostningsintensive, er det usandsynligt, at en større del af forsyningsunderskuddet kan dækkes fra Implats miner med det nuværende prisniveau. Desuden vil der kun være begrænsede muligheder for yderligere leverancer fra Nordamerika og Zimbabwe samt fra genindvinding. Den eneste større kilde, hvorfra forsyningsunderskuddet af platin kan dækkes, vil derfor være Amplats/LPD. Amplats/LPD vil derfor være i stand til at bestemme stigningen i platinprisen som følge af prisuelasticiteten på efterspørgselssiden på det nuværende prisniveau og vil i så henseende i væsentligt omfang kunne handle uafhængigt af konkurrenterne, kunderne og i sidste ende forbrugerne.

C. *Rhodium*

(123) Ligesom for platins vedkommende havde Amplats/LPD en kombineret markedsandel i 1996 på [mellem 45 % og 50 %] af det primære rhodiummarked og [mellem 40 % og 45 %], hvis genindvinding medregnes. Rhodiummarkedets konkurrencestruktur ligner platinmarkedets. Af samme årsager som anført i forbindelse med platinmarkedet giver den aktuelle transaktion således anledning til, at der skabes en dominerende stilling på rhodiummarkedet.

VII. AAC'S TILSAGN

(124) AAC har afgivet tilsagn, der skal fjerne de konkurrencemæssige betænkeligheder, som fusionen har givet anledning til ved anmeldelsen og efterfølgende inden for den frist, der er fastsat i artikel 18 i Kommissionens forordning (EF) nr. 3384/94. Hverken de tilsagn, der blev afgivet ved anmeldelsen, eller dem, der blev afgivet den 26. marts 1997 fjernede Kommissionens betænkeligheder. Efterfølgende fremlagde AAC den 9. april 1997 en revideret udgave af de tidligere afgivne tilsagn. Disse reviderede tilsagn blev endeligt formaliseret den 17. april 1997. Brevet af 17. april 1997 og de vedlagte dokumenter, der udgør en del deraf, indeholder de nærmere detaljer om de reviderede tilsagn, som ikke beskrives i denne beslutning.

(125) Kommissionen er sig bevidst, at de reviderede tilsagn ikke er fremsat inden for den frist, der er fastsat i Kommissionens forordning (EF) nr. 3384/94. I henhold til forordningen kan Kommissionen imidlertid forlænge tremånedersfristen i ekstraordinære tilfælde. Det bør i dette tilfælde bemærkes, at AAC allerede havde afgivet tilsagn inden for tremånedersfristen, men efter drøftelserne heraf på mødet i det rådgivende udvalg den 2. april var villig til at genoverveje forholdene og fremlægge en acceptabel løsning inden for en uge efter mødet. Dette tilfælde er ekstraordinært, fordi det foreløbige udkast til beslutning, der blev drøftet i det rådgivende udvalg, var en kombineret beslutning i henhold til fusionsforordningens artikel 8, stk. 3 og 4. Påbuddet i henhold til artikel 8, stk. 4, indeholdt faktisk de samme vilkår som AAC's reviderede tilsagn. Da fusionen allerede er gennemført og for ikke at tilføje AAC og dermed forbundne selskaber unødvendig skade, finder Kommissionen det rimeligt at indrømme AAC større fleksibilitet ved at tillade selskabet at afgive sine tilsagn på de vilkår, selskabet foreslår, i stedet for at pålægge de samme vilkår ved et påbud i henhold til artikel 8, stk. 4. Både medlemsstaterne og andre interesserede parter har fået rimelig tid til at fremsætte deres bemærkninger til de reviderede tilsagn.

(126) Hovedindholdet i de reviderede tilsagn går ud på, at AAC's og DBCM's aktier i Lonrho, i det følgende benævnt de overdragede aktier, overdrages til en uafhængig administrator, således at AAC, DBCM, CHIL og Southern bibeholder 9,99 % af Lonrhos aktier. Inden for en efterfølgende periode på [. . .] regnet fra datoen for denne beslutning kan AAC og DBCM ikke udnytte de til de overdragede aktier knyttede stemmerettigeheder uden Kommissionens forudgående godkendelse heraf. Administratoren afholder sig ligeledes fra at udnytte stemmerettighederne. [. . .].

(127) AAC og DBCM har desuden forpligtet sig til at afhænde de overdragede aktier, således at AAC's, DBCM's, CHIL's og Southerns samlede aktiepost ikke overstiger 9,99 % ved udgangen af [. . .] regnet fra datoen for denne beslutning. Hvis Lonrho imidlertid afhænder hele sin aktiepost i Eastern Platinum Limited og Western Platinum Limited til en uafhængig tredjemand, herunder Gencor Limited, hvis Førsteinstansretten ikke giver Kommissionen medhold i sag T-102/96, Gencor mod Kommissionen, bortfalder tilsagnet om, at AAC og DBCM skal afhænde de overdragne aktier.

(128) Hvis AAC og DBCM ikke har afhændet de overdragede aktier senest [. . .] efter datoen for denne beslutning, udpeger AAC en investeringsbank eller en tilsvarende institution, der sammen med AAC

skal finde en køber til de overdragede aktier. Investeringsbanken vil få et uigenkaldeligt mandat til at sælge de overdragede aktier inden for perioden på [. . .]. De overdragne aktier skal sælges til en tredjemand, der ikke er forbundet med AAC.

(129) Endelig har AAC forpligtet sig til at sørge for, at T.C.A. Wadeson, som selskabet har udpeget til Lonrhos bestyrelse, træder tilbage senest [. . .] efter datoen for denne beslutning. Kommissionen har imidlertid ingen indvendinger mod, at AAC opstiller en kandidat til Lonrhos bestyrelse i overensstemmelse med selskabets vedtægter, når de overdragede aktier først er overført til administratoren.

(130) For den periode, hvor AAC har en udpeget repræsentant i Lonrhos bestyrelse, og de overdragede aktier er deponeret hos administratoren, har AAC og Lonrho aftalt at begrænse AAC's bestyrelsesmedlems aktiviteter, således at han ikke vil få adgang til kommercielt følsomme oplysninger mv. vedrørende LPD. Begrænsningerne gælder i forhold til Lonrhos bestyrelse, LPD-aktionærernes aktiviteter og handelsaftaler med LPD. Overholdelsen af disse begrænsninger skal overvåges af en uafhængig administrator, der aflægger beretning til Kommissionen.

VIII. VURDERING AF DE REVIDERede TILSAGN

(131) De reviderede tilsagn fjerner de konkurrencemæssige betænkeligheder ved, at AAC og Lonrho kunne kombinere deres aktiviteter og skabe sig en dominerende stilling på platin- og rhodiummarkederne. Kommissionen er overbevist om, at enhver mulighed for, at AAC kan øve afgørende indflydelse på Lonrho, ophører, når AAC's aktiepost reduceres til 9,99 %. Dette vil ske enten ved, at AAC og DBCM afhænder aktier i Lonrho, så de bliver passive finansielle investorer i selskabet, eller ved, at Lonrho sælger LPD.

(132) Overførslen af de overdragede aktier og udnævnelsen af en investeringsbank, der skal føre tilsyn med og om nødvendigt gennemføre salget af de overdragede aktier, er strukturelle forholdsregler som foreskrevet i fusionsforordningen.

(133) At T.C.A. Wadeson skal træde tilbage som bestyrelsesmedlem i Lonrho, hænger desuden logisk sammen med, at de overdragede aktier overføres til administratoren. Det skyldes, at Wadeson blev udpeget, da AAC fik ret til at købe aktier efter aftalerne af 13. og 15. marts samt 12. april 1996. På udpegelsestidspunktet var AAC således interesseret i hele aktiepakken, som ville give selskabet mulighed for at øve afgørende indflydelse på Lonrho. Da AAC og DBCM fortsat vil være store aktionærer i Lonrho, vil Kommissionen på den anden side ikke gøre indvendinger mod, at en kandidat, der er udvalgt af AAC, udpeges til Lonrhos bestyrelse i overensstemmelse med Lonrhos vedtægter.

(134) Kommissionen mener imidlertig også, at den må pålægge AAC visse forpligtelser for at sikre, at den faktiske gennemførelse af de reviderede tilsagn gennemføres. Disse forpligtelser vedrører den metode, hvorefter Kommissionen vil tillade administratoren at udnytte de stemmerettigheder, der er knyttet til de overdragede aktier, og den måde, hvorpå identiteten af de parter, til hvilke de overdragede aktier kan sælges, kan kontrolleres. For at få disse spørgsmål behandlet inden for rimelig tid og for at reducere eventuelle ulemper for AAC og DBCM er den forpligtelse, der går ud på, at de til de overdragede aktier knyttede stemmerettigheder kun udnyttes, når Kommissionen giver tilladelse hertil, samt den metode, der skal sikre, at identiteten af køberne til de overdragede aktier kan kontrolleres, baseret på en ikke-indsigelsesprocedure som anført i betragtning 135.

(135) Når AAC og DBCM ønsker, at administratoren skal udnytte de til de overdragede aktier knyttede stemmerettigheder, skal AAC tilstille Kommissionen alle relevante oplysninger vedrørende afstemningen samt oplysninger [. . .]. AAC skal fremsende alle disse oplysninger senest [. . .] inden afstemningen om det pågældende forslag til beslutning. Hvis Kommissionen ikke senest [. . .] efter indgivelse af anmodningen gør indvendinger mod, at administratoren udnytter de til de overdragede aktier knyttede stemmerettigheder, eller kræver yderligere oplysninger, kan administratoren udnytte de til de overdragede aktier knyttede stemmerettigheder.

(136) Kommissionen mener, at de overdragede aktier ikke bør sælges til et selskab, der har betydelige platinaktiviteter. Kommissionen er sig imidlertid også bevidst, at aktierne også kan sælges til Gencor, hvis Førsteinstansretten giver Gencor medhold i sag T-102/96, Gencor mod Kommissionen. I overensstemmelse hermed skal AAC, DBCM, administratoren eller investeringsbanken pålægges begrænsninger med hensyn til valget af den part, som de overdragede aktier kan sælges til. Køberen må således ikke være et selskab eller en person, der er forbundet med AAC- eller Gencor-koncernerne (inklusive, men ikke begrænset til alle deres datterselskaber, moderselskaber eller associerede

selskaber) og medlemmer af Oppenheimer-familien eller selskaber, der direkte eller indirekte kontrolleres af denne familie. Kommissionen skal være i stand til at vurdere valget af køber, og AAC skal forelægge Kommissionen dokumentation for købers uafhængighed, inden salget foretages. Hvis Kommissionen ikke senest [...] efter indgivelse af anmodningen, enten formelt meddeler, at den ikke kan acceptere valget af køber, eller kræver yderligere dokumentation for købers uafhængighed, kan salget til den udvalgte køber foretages.

(137) Hvis AAC og dermed forbundne selskabers kombinerede aktiepost, eksklusive de overdragede aktier, reduceres til under 9,99 %, har selskaberne lov til at overføre overdragede aktier til sig selv. AAC har forpligtet sig til ikke at foretage en sådan overførelse uden Kommissionens godkendelse og ikke at afhænde aktier, der tidligere var overdragede aktier, uden Kommissionens forudgående godkendelse. Kommissionen vil ikke gøre indvendinger mod overførsel af aktier, der tidligere var overdragede aktier, hvis AAC dokumenterer, at den kombinerede aktiepost i Lonrho, som AAC-koncernen (inklusive, men ikke begrænset til alle datterselskaber, moderselskaber eller associerede selskaber) og medlemmer af Oppenheimer-familien eller selskaber, der direkte eller indirekte kontrolleres af denne familie, er i besiddelse af, ikke overstiger 9,99 %. Hvis Kommissionen ikke senest [...] efter indgivelse af anmodningen, formelt meddeler, at den ikke kan acceptere AAC's anmodning, kan de overdragede aktier overføres til AAC.

(138) AAC har samtidig erklæret, at Kommissionen senest [...] efter vedtagelsen af denne beslutning skal godkende valget af og udnævnelsesbetingelserne for investeringsbanken eller en tilsvarende institution, der skal arbejde sammen med AAC om salget af de overdragede aktier. AAC skal derfor [...] før valget og udnævnelsen af en investeringsbank eller en tilsvarende institution forelægge Kommissionen alle relevante oplysninger herom. Hvis Kommissionen ikke har gjort indvendinger senest [...] efter, at den har modtaget alle relevante oplysninger, kan udnævnelsen foretages.

IX. **KONKLUSION**

(139) Den anmeldte transaktion som ændret ved de reviderede tilsagn, der blev afgivet den 17. april 1997, vil derfor ikke skabe eller styrke en dominerende stilling på platin- og rhodiummarkederne og er som følge heraf forenelig med fællesmarkedet og EØS-aftalen under forudsætning af, at de reviderede tilsagn overholdes.

(140) Hvis et eller flere af de tilsagn, som AAC og DBCM har afgivet, ikke overholdes, brister forudsætningerne for denne beslutning, og Kommissionens betingede godkendelse af transaktionen bortfalder. Tilsvarende gælder, at Kommissionen kan tilbagekalde sin beslutning, hvis et af de påbud, der er pålagt AAC, ikke efterkommes, jf. fusionsforordningens artikel 8, stk. 5 —

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Under forudsætning af, at de tilsagn, som AAC har afgivet over for Kommissionen i sit brev af 17. april 1997, og som er anført under betragtning 124 til 138 ovenfor opfyldes, samt at de påbud, Kommissionen pålægger AAC i artikel 2, 3, 4 og 5, efterkommes, erklæres den erhvervelse af aktier i Lonrho, som AAC anmeldte den 14. november 1996, for forenelig med fællesmarkedet og EØS-aftalen.

Artikel 2

Ønsker AAC og DBCM, at administratoren skal udnytte de til de overdragede aktier knyttede stemmerettigheder, tilstiller AAC Kommissionen alle relevante oplysninger vedrørende afstemningen samt oplysninger [...]. AAC fremsender alle disse oplysninger senest [...] inden afstemningen om det pågældende forslag til beslutning. Hvis Kommissionen ikke senest [...] efter indgivelse af anmodningen gør indvendinger mod, at administratoren udnytter de til de overdragede aktier knyttede stemmerettigheder, eller kræver yderligere oplysninger, kan administratoren udnytte de til de overdragede aktier knyttede stemmerettigheder.

Artikel 3

Den part, som de overdragede aktier kan sælges til, er underkastet følgende begrænsninger: Køberen må ikke være et selskab eller en person, der er forbundet med AAC- eller Gencor-koncernerne (inklusive, men ikke begrænset til alle deres datterselskaber, moderselskaber eller associerede selskaber) — medmindre Retten i Første Instans giver Gencor medhold i sag T-102/96, Gencor mod Kommissionen — og medlemmer af Oppenheimer-familien eller selskaber, der direkte eller indirekte kontrolleres af denne familie. Kommissionen skal være i stand til at vurdere valget af køber og AAC skal forelægge Kommissionen dokumentation for købers uafhængighed inden salget foretages. Hvis Kommissionen ikke senest [...] efter indgivelse af anmodningen, enten formelt meddeler, at den ikke kan acceptere valget af køber, eller kræver yderligere dokumetation for købers uafhængighed, kan salget til den udvalgte køber foretages.

Artikel 4

Hvis AAC og dermed forbundne selskabers kombinerede aktiepost i Lonrho, eksklusive de overdragede aktier, reduceres til under 9,99 %, har selskaberne lov til at overføre aktier, der tidligere var overdragede aktier, til sig selv. Kommissionen vil ikke gøre indvendinger mod overførsel af aktier, der tidligere var overdragede aktier, hvis AAC dokumenterer, at den kombinerede aktiepost i Lonrho, som AAC-koncernen (inklusive, men ikke begrænset til alle dens datterselskaber, moderselskaber eller associerede selskaber) og medlemmer af Oppenheimer-familien eller selskaber, der direkte eller indirekte kontrolleres af denne familie, er i besiddelse af, ikke overstiger 9,99 %. Hvis Kommissionen ikke senest [...] efter indgivelse af anmodningen formelt meddeler, at den ikke kan acceptere sig AAC's anmodning, kan de overdragede aktier overføres til AAC.

Artikel 5

AAC forelægger senest [...] efter vedtagelsen af denne beslutning Kommissionen et forslag til valg af og udnævnelsesbetingelser for investeringsbanken eller en tilsvarende institution, der skal arbejde sammen med AAC om salget af de overdragede aktier. Hvis Kommissionen ikke har gjort indvendinger senest [...] efter, at den har modtaget alle relevante oplysninger, kan udnævnelsen foretages.

Artikel 6

Denne beslutning er rettet til:

Anglo American Corporation of South Africa Limited
44 Main Street
Johannesburg
Sydafrika

De Beers Consolidated Mines Limited
36 Stockdale Street
Kimberley 8301
Sydafrika

Udfærdiget i Bruxelles, den 23. april 1997.

På Kommissionens vegne
Karel VAN MIERT
Medlem af Kommissionen

BILAG I

Aktiepost på 27,47 %

	Samlet antal emitterede aktier	AAC's, DBCM's, CHIL's og Southerns aktiepost (antal)	Udnyttede stemmerettigheder i alt (mio.)	AAC's procentdel i alt
1993 ordinær generalforsamling	763 734 144	215 139 925	333,26	64,56 %
1994 ordinær generalforsamling	768 573 806	215 139 925	– 286,33	75,14 %
1994 ordinær generalforsamling	768 573 806	215 139 925	295,00	72,93 %
1995 ordinær generalforsamling	773 317 629	215 139 925	486,10	44,26 %
1995 ekstraordinær generalforsamling	776 860 919	215 139 925	379,90	56,63 %
1996 ordinær generalforsamling	778 486 448	215 139 925	400,90	53,66 %
1996 ekstraordinær generalforsamling	782 977 299	215 139 925	429,80	50,06 %
Emitterede aktier pr. 5.11.1996	782 977 299	215 139 925		

Noter: AAC's, DBCM's, CHIL's og Southerns aktiepost er beregnet på grundlag af det antal aktier, som selskaberne lå inde med den dag, hvor transaktionen blev anmeldt. Det fastsatte antal er sat i forhold til det samlede antal aktier, for hvilke der blev afgivet stemmer på generalforsamlinger i perioden 1993-1996.

Hvis SA Mutuals aktiepost i Lonrho på 3,3 % medregnes i ovennævnte tal, øges AAC's samlede procentdel med mellem 5 % og 8 %.

Kilde: AAC/Lonrho.

BILAG II

Skønnede markedsandele på verdensplan i 1995

(%)

	Platin	Palladium	Rhodium
Amplats	[35-40]	[10-15]	[30-35]
LPD	[10-15]	[0-5]	[10-15]
Subtotal	[45-50]	[15-20]	[45-50]
Implats	[15-20]	[5-10]	[25-30]
Northam	[0-5]	[0-5]	[0-5]
Sydafrika i alt	68	26	75
Rusland	25	64	20
Andre	7	10	5
I alt	100	100	100

Kilde: AAC.

BILAG III

Platinforsyningen 1985-1996

(%)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Amplats	[45-50]	[45-50]	[40-45]	[40-45]	[35-40]	[35-40]	[30-35]	[30-35]	[35-40]	[30-35]	[30-35]	[30-35]
Lonrho	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[5-10]	[5-10]	[5-10]	[5-10]	[5-10]	[5-10]	[10-15]
I alt	[45-50]	[45-50]	[45-50]	[45-50]	[40-45]	[40-45]	[40-45]	[40-45]	[45-50]	[40-45]	[40-45]	[40-45]
Impala	[30-35]	[30-35]	[30-35]	[30-35]	[25-30]	[25-30]	[20-25]	[20-25]	[20-25]	[20-25]	[15-20]	[15-20]
Northam	0	0	0	0	0	0	0	0	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]
Rusland	8	10	13	12	15	18	25	19	14	21	24	21
Stillwater	0	0	0	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]
Inco	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]
Andre	3	2	2	2	2	2	2	3	4	5	3	2
Genindvinding	2	3	4	5	5	5	5	6	6	6	6	7
I alt	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Mængde	*2 820*	*2 920*	*3 215*	*3 440*	*3 600*	*3 945*	*4 345*	*4 065*	*4 665*	*4 840*	*5 325*	*5 220*

Kilde: AAC.