II

(Actos cuja publicação não é uma condição da sua aplicabilidade)

COMISSÃO

DECISÃO DA COMISSÃO

de 30 de Janeiro de 2002

que determina medidas para restabelecer uma concorrência efectiva, nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do Regulamento (CEE) n.º 4064/89 do Conselho

(Processo COMP/M.2416 — Tetra Laval/Sidel)

[notificada com o número C(2002) 359]

(Apenas faz fé o texto em língua inglesa)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2004/103/CE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia,

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu e, nomeadamente, o seu artigo 57.º,

Tendo em conta o Regulamento (CEE) n.º 4064/89 do Conselho, de 21 de Dezembro de 1989, relativo ao controlo das operações de concentração de empresas [1], com a última redacção que lhe foi dada pelo Regulamento (CE) n.º 1310/97 [2], e, nomeadamente, o n.º 3 do seu artigo 8.º,

Tendo em conta a decisão da Comissão de 30 de Outubro de 2001, nos termos do n.º 3 do artigo 8.º do Regulamento (CEE) n.º 4064/89, que declara a concentração da Sidel SA e da Tetra Laval BV incompatível com o mercado comum e com o funcionamento do Acordo EEE,

Tendo dado às empresas em causa a oportunidade de apresentarem as suas observações relativamente às objecções levantadas pela Comissão,

Tendo em conta o parecer do Comité Consultivo em matéria de concentração de empresas [3],

Tendo em conta o relatório final do auditor sobre este processo [4],

Considerando o seguinte:

I. OS FACTOS

A operação de concentração realizada

(1) Em 18 de Maio de 2001, a Comissão recebeu uma notificação, nos termos do artigo 4.º do Regulamento (CEE) n.º 4064/89 do Conselho («regulamento das concentrações»), de um projecto de concentração através da qual a empresa Tetra Laval SA, França, propriedade do grupo Tetra Laval BV («Tetra Laval»), Países Baixos, pretende adquirir, na acepção do n.º 1, alínea b), do artigo 3.º do regulamento das concentrações, o controlo da Sidel SA («Sidel»), França, mediante uma oferta pública de aquisição anunciada em 27 de Março de 2001. Nos termos da legislação francesa, a oferta não impunha condições.

(2) O n.º 3 do artigo 7.º do regulamento das concentrações permite a realização de uma oferta pública que tenha sido notificada à Comissão nos termos do n.º 1 do artigo 4.º desse regulamento, desde que o adquirente não exerça os direitos de voto inerentes às participações em causa. No âmbito da oferta, foram propostas à Tetra

[1] JO L 395 de 30.12.1989, p. 1; versão rectificada: JO L 257 de 21.9.1990, p. 13.
[2] JO L 180 de 9.7.1997, p. 1.
[3] JO C 36 de 10.2.2004.
[4] JO C 36 de 10.2.2004.

Laval SA aproximadamente 27,1 milhões de acções, que representam 81,3 % das acções em circulação da Sidel. Além dessas acções, a Tetra Laval SA também adquiriu cerca de 3,5 milhões de acções da Sidel, tanto no mercado aberto como em compras individuais a grandes accionistas. Em resultado desta operação, a Tetra detém actualmente um pouco mais de 95 % ([5]) das acções da Sidel e realizou a concentração proposta.

A decisão nos termos do n.º 3 do artigo 8.º do regulamento das concentrações

(3) Em 30 de Outubro de 2001, a Comissão adoptou uma decisão nos termos do n.º 3 do artigo 8.º do regulamento das concentrações, que declara a concentração da Sidel SA e da Tetra Laval BV incompatível com o mercado comum e com o funcionamento do Acordo EEE («decisão de incompatibilidade»).

(4) Pelas razões expostas na decisão de incompatibilidade, a Comissão concluiu que a concentração notificada criaria uma posição dominante no mercado de equipamento de embalagens de plástico PET (tereftalato de polietileno), em especial das máquinas SBM (Stretch Blow Moulding) de moldagem por sopro com estiramento (utilizadas para os segmentos de produtos sensíveis (produtos lácteos líquidos, sumos e néctares, bebidas não gaseificadas com aroma de frutos e bebidas de chá/café, em conjunto os «produtos sensíveis»), e teria reforçado uma posição dominante nos mercados do equipamento de embalagem em cartão asséptico e do cartão asséptico no EEE, de que resultariam entraves significativos à concorrência efectiva no mercado comum e no EEE.

O procedimento previsto no n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações

(5) Desde que a concentração foi levada a efeito mediante uma oferta pública de aquisição, a Tetra já adquiriu um pouco mais de 95 % das acções da Sidel. Esta concentração foi declarada incompatível com o mercado comum e com o funcionamento do Acordo EEE nos termos do n.º 3 do artigo 8.º do regulamento das concentrações. Consequentemente, a Tetra já realizou uma concentração que foi declarada incompatível com o mercado comum e com o funcionamento do Acordo EEE.

(6) A Comissão enviou, por isso, à Tetra, em 19 de Novembro de 2001, uma comunicação de objecções nos termos do artigo 18.º do regulamento das concentrações e do n.º 2 do artigo 13.º do Regulamento (CE) n.º 3384/94 da Comissão, de 21 de Dezembro de 1994, relativo às notificações, prazos e audições previstos no Regulamento (CEE) n.º 4064/89 do Conselho relativo ao controlo das operações de concentração de empresas ([6]). Na comunicação de objecções, a Comissão considerou conveniente ordenar, nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações, a separação das duas empresas através a alienação da participação da Tetra na Sidel e adoptar as medidas necessárias para restabelecer uma concorrência efectiva até à separação total das duas empresas.

(7) A Tetra respondeu por escrito à comunicação de objecções, em 3 de Dezembro de 2001. Tanto a Tetra como a Sidel apresentaram os seus pontos de vista numa audição oral realizada em 14 de Dezembro de 2001.

II. ANÁLISE NOS TERMOS DO N.º 4 DO ARTIGO 8.º DO REGULAMENTO DAS CONCENTRAÇÕES

(8) Ao abrigo da excepção prevista no n.º 3 do artigo 7.º do regulamento das concentrações à obrigação de suspensão da operação estabelecida no n.º 1 do artigo 7.º, a Tetra já adquiriu um pouco mais de 95 % das acções da Sidel através da oferta pública lançada em 27 de Março de 2001 e de compras de acções subsequentes. A Tetra já realizou, assim, a concentração, que foi declarada incompatível com o mercado comum e o funcionamento do Acordo EEE pela decisão da Comissão de 30 de Outubro de 2001, nos termos do n.º 3 do artigo 8.º do regulamento das concentrações.

(9) A Tetra já realizou, portanto, uma concentração que foi declarada incompatível com o mercado comum e com o funcionamento do Acordo EEE.

(10) A presente decisão é consequência da decisão de proibição, que concluiu que a concentração notificada criaria e reforçaria posições dominantes de que resultariam entraves significativos à concorrência efectiva no mercado comum e declarou a concentração incompatível com o mercado comum, e aplica essa decisão. Quando as concentrações proibidas pela Comissão já foram realizadas, a Comissão pode, nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações, «ordenar a separação das empresas ou dos activos agrupados (…) ou qualquer outra medida adequada ao restabelecimento de uma concorrência efectiva».

(11) O restabelecimento da concorrência efectiva é a principal preocupação dos procedimentos seguidos ao abrigo do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações. Tanto o texto como a estrutura do regulamento das concentrações indicam que esse restabelecimento exige que, nos mercados relevantes, sejam eliminados todos os entraves estruturais residuais a uma concorrência efectiva suscitados pela concentração proibida ([7]). O n.º 4 do artigo 8.º prevê que, nas situações em que as concentrações proibidas pela Comissão já tenham sido realizadas, o restabelecimento de uma concorrência efectiva deva ser, em princípio, efectuado mediante uma separação das empresas ou dos activos agrupados através da operação proibida.

([5]) […]*.
([6]) JO L 377 de 31.12.1994, p. 1.
([7]) Ver o sétimo e o nono considerandos do preâmbulo ao regulamento das concentrações.

(12) Ao aplicar o n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações, a Comissão tem em conta o princípio da proporcionalidade. Este princípio determina que, quando a Comissão é confrontada com diferentes opções, como as estruturas de alienação, susceptíveis de restabelecer uma concorrência efectiva, tais como a supramencionada disposição exige, a Comissão deve permitir uma escolha ou adoptar a opção menos restritiva.

(13) No tocante à proporcionalidade, a Comissão tem em conta os interesses legítimos das empresas em causa, ao procurar realizar o interesse comunitário primordial de restabelecer uma concorrência efectiva adoptando a sua decisão de proibição. Isto deve incluir não só os interesses da empresa adquirente, a Tetra, que, naturalmente, pretende preservar o mais possível o valor dos seus investimentos, mas também os da empresa adquirida, a Sidel, que deseja reduzir ao mínimo o período de incerteza que enfrenta e prosseguir as suas operações como uma entidade independente, sem a imposição de medidas excessivamente perturbadoras ou onerosas ([8]).

(14) À luz do que precede e a fim de restabelecer uma concorrência efectiva nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações, nas circunstâncias específicas do presente caso, é necessário ordenar a separação da Tetra e da Sidel com base nos princípios seguintes: 1. a separação deve ser feita mediante a alienação efectiva e definitiva de uma parte da participação da Tetra na Sidel que assegure o restabelecimento de uma concorrência efectiva mantendo a Sidel como um concorrente independente e viável; 2. a alienação deve levar a que a Sidel recupere a sua independência total relativamente à Tetra e impedir que a Tetra mantenha qualquer participação ou interesse minoritário na Sidel que impeça o restabelecimento da concorrência efectiva; 3. a alienação deve efectuar-se rapidamente, num período não superior a […] (*), a fim de salvaguardar a viabilidade e a eficácia da Sidel e garantir, assim, o restabelecimento de uma concorrência efectiva; 4. durante o período de transição até à alienação, a Tetra deve nomear um administrador para controlar o processo de alienação e reduzir a influência da Tetra na Sidel.

([8]) É importante mencionar a este respeito que tanto a Tetra como a Sidel têm direitos específicos neste processo, nos termos do regulamento das concentrações e do Regulamento (CE) n.º 447/98 (regulamento de aplicação). Por exemplo, a Sidel é um «interessado» na acepção do artigo 13.º do regulamento de aplicação, o que impõe à Comissão a obrigação de informar esta empresa do teor do processo e de lhe permitir expressar os seus pontos de vista por escrito e oralmente. Neste aspecto, a gestão da Sidel tem o direito específico de ser ouvida pela Comissão nos termos do n.º 4 do artigo 18.º do regulamento das concentrações.

(*) Partes deste texto foram reformuladas a fim de garantir a não divulgação de informações confidenciais; essas partes estão inseridas dentro de parênteses rectos e marcadas com um asterisco.

1. **Necessidade de separar a Tetra da Sidel através de uma alienação efectiva e definitiva da participação da primeira na segunda**

(15) Na decisão de proibição a Comissão concluiu que a concentração notificada criaria e reforçaria posições dominantes de que resultariam entraves significativos à concorrência no mercado comum e no EEE e declarou, por conseguinte, que a concentração era incompatível com o mercado comum e com o Acordo EEE.

(16) Como a concentração já foi realizada, a Comissão concluiu ser necessário ordenar a separação das duas empresas agrupadas através da operação proibida, a fim de restabelecer uma concorrência efectiva, nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações

Prejuízo das condições de concorrência

(17) A participação da Tetra na Sidel impediria o restabelecimento das condições de concorrência efectiva. A alienação dessa participação garantiria esse restabelecimento, ao eliminar a ligação estrutural/financeira directa entre a Tetra e a Sidel. Se a primeira mantivesse uma participação na segunda, o seu comportamento concorrencial seria influenciado e a concorrência entre as duas empresas e nos mercados em que exercem as suas actividades não seria efectiva. Além disso, qualquer presença da Tetra no capital da Sidel dificultaria o desenvolvimento desta última nos mercados em questão. As decisões da Tetra como accionista com uma participação na Sidel seriam influenciadas pela sua própria posição concorrencial nesses mercados.

(18) A Tetra não contesta a necessidade de separar as duas empresas, mas sim a necessidade de uma alienação imediata, *inter alia*, por não existir um prejuízo concorrencial imediato, no entender da Tetra. Esta alega que «actualmente quase não há concorrência entre as duas empresas» pois existem muito poucas sobreposições horizontais entre as partes. Segundo a Tetra, não existem, assim, preocupações que justifiquem uma alienação imediata. A Tetra afirma que a maior parte das preocupações da Comissão se referiam à possibilidade de um «conglomerado» e que, por isso, deve haver uma ligação directa entre as duas empresas para conduzir a resultados anticoncorrenciais. De acordo com a Tetra, uma tal ligação poderia ser eficazmente eliminada através da imposição de um administrador responsável pela actividade separada. Isto garantiria que a concorrência não seria prejudicada.

(19) A Comissão não pode compartilhar da opinião da Tetra. A decisão de proibição concluiu que existiam problemas de concorrência graves e imediatos. Tal como referido

nessa decisão, existem três domínios fundamentais de sobreposição horizontal entre as partes: as máquinas SBM de baixa capacidade, as tecnologias de barreira e as máquinas de enchimento asséptico PET. Nestes domínios, as partes são concorrentes directos. A decisão de proibição também encontrou ligações verticais significativas entre as partes, dado que a Sidel fornece máquinas SBM e outros equipamentos PET e, tal como se refere no considerando 38, a Tetra é um comprador potencial desses equipamentos, que pode utilizar nas suas actividades de embalagem a jusante. A Tetra ainda não alienou as suas actividades no domínio das máquinas SBM nem no dos pré-formados e, embora tenha manifestado o desejo de as alienar, não há qualquer compromisso que a obrigue formalmente a fazê-lo. Em todo o caso, mesmo que essa alienação tivesse lugar, a Tetra continuaria a ter actividades significativas nos domínios das tecnologias de barreira e dos equipamentos de enchimento asséptico PET, que são fundamentais para a penetração do PET nos mercados dos produtos sensíveis, em que a Sidel é um concorrente directo. Não obstante as alegações da Tetra, existem, portanto, relações de concorrência horizontais e, potencialmente, verticais entre as duas empresas.

(20) Além disso, as preocupações da Comissão quanto à interacção entre os mercados de equipamentos de embalagem em cartão e em PET, pormenorizadamente expostas na decisão de incompatibilidade, eram graves e imediatas. A análise da Comissão a este respeito baseava-se em acontecimentos que estão a verificar-se presentemente. É agora que tanto a Tetra como a Sidel estão a fazer grandes investimentos em tecnologias de barreira e em tecnologias assépticas PET para promoverem o crescimento futuro do PET. Devido às decisões estratégicas agora tomadas, as actividades da Tetra no sector do cartão já enfrentam e continuarão a enfrentar uma pressão concorrencial crescente por parte das actividades da Sidel num mercado antagónico muito próximo e estreitamente relacionado. Na verdade, a estratégia da Sidel, declarada nos seus comunicados de imprensa, consiste em contribuir significativamente para o crescimento rápido do PET no sector das embalagens assépticas para sumos de fruta e produtos lácteos líquidos e eliminar a liderança das ainda predominantes embalagens de cartão neste segmento de mercado.

(21) Estas preocupações de concorrência são graves e imediatas e, como tal, exigem a separação efectiva, definitiva e rápida da Tetra e da Sidel, como medida correctiva necessária, nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações, a fim de restabelecer uma concorrência efectiva. A existência de um administrador responsável pela actividade separada, como a Tetra sugere na sua resposta à comunicação de objecções, é adequada para um período de transição curto, mas não pode ser encarada como uma medida estrutural destinada a garantir o restabelecimento de uma concorrência efectiva de forma definitiva e duradoura.

Necessidade de vender a Sidel como uma empresa em funcionamento

(22) Uma alienação efectiva e definitiva consistiria na venda da Sidel como uma empresa em funcionamento, sem qualquer alteração do seu estatuto, ou do actual âmbito das suas actividades, que possa enfraquecer a sua viabilidade e eficácia como concorrente nos mercados em questão.

(23) É necessário controlar o modo como a Sidel é alienada para garantir o restabelecimento de uma concorrência efectiva. Se as actividades essenciais da Sidel pudessem ser divididas e vendidas separadamente, ou mantidas na posse da Tetra, a Sidel não se restabeleceria como um concorrente independente, viável e efectivo no mercado. Deste modo, as actividades não essenciais não devem ser divididas, vendidas separadamente ou mantidas na posse da Tetra sem a aprovação prévia da Comissão. Tais actividades e activos podem ser necessários para a viabilidade e a eficácia da Sidel ([9]).

Método de alienação e adquirente(s) adequado(s)

(24) No tocante ao princípio da proporcionalidade e ao pedido de flexibilidade apresentado pela Tetra, a Comissão considera que esta última deve ser autorizada a escolher, em princípio, como e a quem irá alienar a sua participação na Sidel, desde que a alienação garanta o restabelecimento da concorrência efectiva, de forma permanente. O método de alienação escolhido deve garantir, portanto, que a Tetra e a Sidel ficam permanente e definitivamente separadas e não deve impedir o restabelecimento de uma concorrência efectiva. Esse impedimento poderia ocorrer, nomeadamente, através da manutenção ou da criação de ligações estruturais ou financeiras directas ou indirectas entre as duas empresas.

(25) Por conseguinte, a Tetra poderá escolher qualquer método de alienação, desde que o restabelecimento de uma concorrência efectiva não seja impedido. Deste modo, poderá optar por vender as acções da Sidel na Bolsa, vendê-las a um ou mais adquirentes industriais, muito provavelmente a uma empresa que opere no sector das embalagens, ou a uma instituição financeira. Também poderá decidir vender as acções de forma diferente, sob reserva de uma avaliação e aprovação prévias da Comissão. A fim de maximizar as hipóteses de que o processo de alienação tenha um bom resultado o mais brevemente possível, a Tetra deve assegurar que este processo, bem como as estruturas e os métodos escolhi-

([9]) Este princípio é estabelecido na comunicação da Comissão sobre as soluções passíveis de serem aceites nos termos do Regulamento (CEE) n.º 4064/89 do Conselho e do Regulamento (CE) n.º 447/98 da Comissão (comunicação sobre as soluções), JO C 68 de 2.3.2001, p. 3, ponto 17.

dos permanecem abertos a todos os tipos de adquirentes, por exemplo, adquirentes industriais e instituições financeiras, e que não há condições prévias que limitem o número potencial de adquirentes.

(26) A participação da Tetra na Sidel deve ser alienada a um ou mais adquirentes independentes e viáveis sujeitos à aprovação da Comissão, a não ser que a venda se efectue através da Bolsa a terceiros independentes e não ligados à Tetra nem a nenhuma entidade que faça directa ou indirectamente parte do seu grupo, de modo a que cada um desses terceiros não fique com mais de 5 % das acções da Sidel. O(s) adquirente(s) deve(m) cumprir as «condições mínimas do adquirente» enunciadas na comunicação sobre as soluções (ponto 49). Nomeadamente, o adquirente deve ser uma entidade viável, independente e não relacionada com a Tetra, que disponha dos recursos financeiros necessários e de comprovada experiência, e que tenha interesse em manter e desenvolver a Sidel enquanto concorrente activo.

Necessidade de que a alienação seja definitiva

(27) Em princípio, uma alienação deve restabelecer as condições de concorrência efectiva de forma definitiva e duradoura ([10]). Deste modo, um mecanismo de alienação adequado não deve conter estruturas jurídicas artificiais que permitam que a Tetra volte a comprar as acções posteriormente, consoante o resultado final do litígio. Nenhuma empresa poderia funcionar eficazmente com uma tal incerteza quanto ao proprietário final de 95 % das suas acções. Uma estrutura de alienação não definitiva, que permita à Tetra recuperar o controlo da Sidel posteriormente, distorceria o comportamento concorrencial da Sidel durante o período de transição. Esta empresa não poderia tomar decisões estratégicas, como a realização de grandes investimentos ou de aquisições significativas, sem ter em conta o facto de que a Tetra poderia recuperar ulteriormente o seu controlo. A Sidel seria, na verdade, eliminada do mercado como operador independente enquanto durasse o período de transição. Seria gerida com vista a maximizar o valor a curto prazo, em vez de adoptar as perspectivas de longo prazo só ao alcance de um adquirente dotado de total liberdade de acção. A Sidel também seria, com efeito, eliminada do mercado como alvo de aquisições. Por exemplo, nenhum adquirente industrial poderia comprar as acções da Sidel durante o período de transição havendo restrições que permitissem à Tetra recuperar o controlo. Este facto foi confirmado pela Tetra na audição oral.

Conclusão

(28) À luz do que precede, a Comissão concluiu que devia ordenar a separação das duas empresas e que esta separação deveria realizar-se mediante uma alienação efectiva e definitiva da participação da Tetra na Sidel, que assegure o restabelecimento de uma concorrência efectiva mantendo a Sidel como um concorrente independente e viável.

(29) A alienação deve consistir na venda da totalidade da Sidel como uma empresa rentável, sem qualquer alteração do estatuto, âmbito ou actual gama de actividades da empresa, susceptível de enfraquecer a sua viabilidade e eficácia como concorrente nos mercados em questão.

(30) A Tetra deve ser autorizada a escolher, em princípio, como e a quem alienar a sua participação na Sidel, desde que a alienação garanta, de forma definitiva e duradoura, que as condições de concorrência efectiva são restabelecidas ([11]). Um mecanismo de alienação adequado não deve conter, por isso, mecanismos, jurídicos ou outros, que permitam à Tetra adquirir de novo as acções.

2. **Necessidade de garantir que a Tetra não conserva uma participação minoritária ou outro interesse financeiro na Sidel que impeça o restabelecimento da concorrência efectiva**

(31) A Tetra alega que deve ser autorizada a conservar uma participação minoritária na Sidel, pois isso não lhe conferiria uma influência decisiva sobre esta empresa nem levaria à coordenação do comportamento concorrencial entre as duas empresas. A Tetra considera desproporcionado que a impeçam de conservar uma participação minoritária, uma vez que normalmente poderia fazê-lo sem necessitar de notificar a operação nos termos do regulamento das concentrações e que, como tal, a Comissão não tem competência, por força do n.º 4 do artigo 8.º, para impedir a Tetra de conservar uma participação minoritária na Sidel. No entender da Tetra, a manutenção de uma participação minoritária não suscitaria efeitos anticoncorrenciais, dado que as preocupações da Comissão não eram de carácter horizontal. Além disso, permitir-lhe-ia preservar o valor de parte do seu investimento.

(32) A Comissão considera que a opinião da Tetra deve ser apreciada à luz da preocupação principal do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações, que é o restabelecimento de uma concorrência efectiva. A Comissão considera, nas circunstâncias específicas do presente caso, e com base nas informações de que dis-

([10]) Ver comunicação sobre as soluções, ponto 6.

([11]) Ver comunicação sobre as soluções, ponto 6.

põe actualmente, que a manutenção de uma participação minoritária obstaria a esse restabelecimento e afectaria a empresa-alvo de forma desproporcionada.

A participação minoritária da Tetra na Sidel dificultaria as perspectivas de venda e impediria o restabelecimento de uma concorrência efectiva.

(33) O objectivo de restabelecer uma concorrência efectiva determina que a Tetra não deva ser autorizada a conservar qualquer nível de participação que dificulte as hipóteses de venda, a independência, a eficácia ou a viabilidade da Sidel no mercado, obstando desse modo à realização de tal objectivo.

(34) A existência de uma participação minoritária permitiria à Tetra usufruir da protecção dos seus direitos enquanto accionista minoritário. De acordo com a legislação francesa, qualquer participação superior a 33 % conferiria à Tetra o direito de influenciar directamente a gestão da empresa e uma participação superior a 5 % já lhe conferiria direitos legais, por exemplo, para evitar uma mudança do estatuto da Sidel como empresa pública. Um «squeeze-out» minoritário (a aquisição forçada dos restantes 5 % das acções que, nos termos da legislação francesa, é possível se o accionista maioritário tiver, no final da oferta pública de aquisição, obtido 95 % do capital e dos direitos de voto) seria benéfico para a boa gestão e futura venda da Sidel, o que esta última confirma. Os benefícios que poderiam resultar de um «squeeze-out» consistem principalmente na possibilidade de desreferenciar as acções e de as pôr fora da influência da Bolsa, podendo o proprietário reestruturar a Sidel, sem notificar nem justificar a sua estratégia ao mercado financeiro, e obter financiamento à medida das suas conveniências. Se a Tetra conservar mais de 5 % das acções não será possível fazer um tal «squeeze-out». Em virtude de já existir uma participação minoritária de 5 % pertencente a um conjunto disperso de adquirentes, que não parecem estar dispostos a vender as suas acções, a conservação de uma participação minoritária por parte da Tetra excluiria a possibilidade de «squeeze-out» para quem viesse a ser proprietário da Sidel.

(35) Deste modo, a existência de uma participação minoritária da Tetra poderia tornar a Sidel menos atractiva como objecto de aquisição e entravar, assim, as perspectivas de alienação ou nova revenda. Na verdade, a Sidel realçou este aspecto na audição, pois, no seu entender, a conservação de uma participação minoritária pela Tetra pode dificultar a venda das restantes acções na posse desta empresa. Um potencial adquirente e, em especial, um adquirente do sector pode, compreensivelmente, não querer adquirir as acções estando a Tetra presente como accionista minoritário. Uma venda de 95 % ou mais das acções da Sidel, isto é, de toda a participação da Tetra na Sidel, seria mais atractiva do que uma venda de menos de 95 % das acções, pois permitiria que o adquirente das acções realizasse um «squeeze-out» das acções dos restantes accionistas minoritários dispersos, se o desejasse. Caso se permitisse à Tetra conservar uma participação minoritária, o número potencial de adquirentes poderia ser limitado pela exclusão de vários deles. A Comissão exigiria, portanto, nesta fase, que a Tetra se abstivesse de impor qualquer condição prévia à venda das acções da Sidel, que possa dissuadir os potenciais adquirentes limitando as opções pós-venda de um «squeeze-out».

(36) Além disso, é importante reconhecer que, se a alienação levar a uma situação em que não haja um accionista maioritário, os maiores accionistas minoritários, como a Tetra, poderão ter uma influência desproporcionada devido à sua maior capacidade de estabelecer alianças nas votações, que permitam controlar conjuntamente o resultado das assembleias gerais. Em especial, se a Tetra vendesse as acções na Bolsa conservando, simultaneamente, uma participação minoritária, é possível que ficasse com a maior percentagem de acções e influenciasse, assim, a empresa de forma desproporcionada em relação à sua participação. Além disso, se a Tetra vendesse as suas acções a um ou mais adquirentes financeiros, que efectuassem a compra apenas para fins de investimento, a Tetra seria o único accionista com um conhecimento aprofundado do mercado. Mais uma vez, a influência potencial da Tetra poderia ser superior à sua participação real.

(37) Os interesses da Tetra como accionista minoritário alterar-se-iam em resultado dos seus interesses financeiros na Sidel. Esses interesses financeiros dar-lhe-iam o direito de receber uma percentagem dos lucros gerados pela Sidel a partir das suas operações e investimentos. Se não tivesse qualquer participação na Sidel, a Tetra procuraria maximizar os lucros apenas com base nas suas próprias operações. Ao conservar uma participação na Sidel, seria provável que a Tetra tivesse em conta os rendimentos previstos dos seus interesses financeiros nesta empresa, sendo, por isso, possível que atendesse ao modo como as suas acções afectariam os lucros da Sidel. Os incentivos que a Tetra teria para concorrer ficariam, portanto, alterados em resultado da participação minoritária. Por exemplo, a Tetra poderia ter interesse em aumentar ou não diminuir os seus preços do cartão, ainda que isso fomentasse a mudança dos clientes para o PET, se conseguisse simultaneamente obter maiores lucros do cartão, proporcionados pela clientela conservada, e compensar a perda dos lucros do cartão, devida à clientela perdida para o PET, por beneficiar de uma percentagem do aumento dos lucros da Sidel resultante da maior procura de PET, ao passo que, não existindo uma participação na Sidel, essa estratégia não seria atractiva. Os elevados níveis de concentração existentes nos mercados estreitamente interligados dos equipamentos para o cartão e o PET, em que a Tetra e a Sidel

gozam, respectivamente, de uma posição dominante e de uma posição muito forte, facilitam uma tal estratégia.

(38) Uma participação minoritária também pode suscitar preocupações em termos verticais. A Tetra já é um embalador de garrafas PEAD através de acordos «hole--through-the-wall», mediante os quais fornece aos clientes garrafas produzidas num local directamente adjacente à sua linha de produção, e utilizando a sua experiência em matéria de embalagens de cartão e PEAD, poderia fornecer serviços semelhantes produzindo garrafas PET. A Tetra é, por conseguinte, um potencial cliente das máquinas SBM de alta capacidade da Sidel, o que lhe permitiria fornecer os clientes do sector de produtos sensíveis através de um acordo «hole-through-the-wall». Se a Tetra ficasse com uma participação minoritária na Sidel, teria interesse em favorecer a compra de máquinas da Sidel para as suas actividades «hole-through-the-wall». Dada a posição da Tetra junto dos clientes de embalagens de cartão e, logo, potenciais clientes de embalagens PET para produtos sensíveis, é provável que também pudesse tornar-se um importante fornecedor de garrafas PET através de acordos «hole-through-the-wall» a fabricantes de produtos sensíveis. Se comprasse apenas à Sidel, poderia promover significativamente as vendas desta última, impedindo simultaneamente os concorrentes da Sidel de fornecerem máquinas SBM à Tetra. Isto reforçaria substancialmente a já forte posição da Sidel no mercado, podendo levar a que se tornasse dominante. Os concorrentes SBM ficariam, assim, impedidos de fornecer a Tetra, em particular, e se esta conseguisse conquistar um número significativo dos seus antigos clientes das embalagens de cartão para operações «hole--through-the-wall», uma parte substancial do mercado ficar-lhes-ia vedada.

(39) Neste contexto, a alegação da Tetra de que as participações minoritárias não suscitam eventuais relações de concorrência horizontais ou verticais entre as duas empresas, nem eventuais efeitos anticoncorrenciais, portanto, não está correcta. Para além das preocupações de carácter vertical e em relação ao efeito de alavanca suscitados pela interacção entre os sectores do cartão e do PET, a Tetra mantém as suas actividades nos segmentos do PET e do PEAD, o que a torna um concorrente horizontal directo da Sidel e oferece possibilidades de uma relação vertical com esta última. A Tetra mantém as suas actividades no domínio das máquinas SBM de baixa capacidade e no domínio dos pré-formados (embora pareça estar disposta a comprometer-se a aliená-las, ainda não se verificou qualquer alienação). Além disso, a Tetra manterá outras actividades no sector dos plásticos, como as máquinas de enchimento asséptico PET, as tecnologias de barreira PET e as actividades PEAD.

Conclusão

(40) Com base nas informações factuais actualmente disponíveis, conclui-se que a Tetra não deverá ser autorizada a conservar uma participação minoritária na Sidel. Isso poderia impedir o restabelecimento de uma concorrência efectiva e dificultar a perspectiva de uma alienação bem sucedida, além de permitir que a Tetra continuasse a ter interesses económicos em abster-se de concorrer com a Sidel e em estabelecer relações verticais exclusivas com esta.

3. **Necessidade de uma alienação rápida num prazo de […]***

(41) A Comissão considera que a Tetra deverá alienar a sua participação na Sidel de forma rápida e definitiva, de forma que assegure o restabelecimento de uma concorrência efectiva. Ao estabelecer um prazo para a alienação, a Comissão tem especialmente em conta o interesse comunitário primordial de restabelecer essa concorrência, nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações. Tem igualmente em conta o interesse da Tetra em reduzir o mais possível uma eventual perda financeira que poderia ser causada pela alienação rápida das acções da Sidel, dada a actual conjuntura do mercado e o interesse da Sidel em evitar medidas excessivamente perturbadoras e onerosas.

(42) Na sua comunicação de objecções, a Comissão considerou que era necessário um período de seis meses, devido aos efeitos negativos na concorrência e ao facto de os períodos de incerteza prolongados poderem causar danos irreparáveis à Sidel, enquanto concorrente efectivo e viável.

(43) A Tetra contesta a necessidade de uma alienação rápida, num prazo de seis meses, como determina a comunicação de objecções. Esta empresa argumenta que: a) a proposta da Comissão é desproporcionada e vai contra os precedentes; b) a Comissão deveria ter em conta o investimento da Tetra e não penalizar esta última por cumprir a legislação francesa; c) a Comissão também deveria ter em conta o direito de recurso da Tetra contra a decisão de incompatibilidade que, no seu entender, impede a Comissão de lhe impor uma alienação definitiva antes de o recurso ter sido decidido, e, por último, que d) as estruturas de alienação alternativas propostas pela Tetra restabelecem a concorrência efectivamente e são mais proporcionadas do que a proposta da Comissão, devendo ser, por isso, preferidas à mesma.

a) *A proposta da Comissão de uma alienação rápida num prazo de […]* é adequada, proporcionada e conforme com os precedentes relevantes*

(44) O prejuízo para as condições de concorrência efectiva e, logo, a necessidade de um restabelecimento rápido dessas condições já foram atrás analisados. A Comissão considera que é necessário proceder a uma alienação rápida para impedir que tais condições sofram danos irreparáveis.

(45) Estruturas provisórias a longo prazo, como as propostas pela Tetra, não seriam suficientes para garantir a eficácia e a viabilidade da Sidel e, por isso, teriam como resultado um significativo enfraquecimento da concorrência. Sujeita a estruturas de transição duradouras, como as propostas pela Tetra, e para além dos efeitos anticoncorrenciais suscitados pela ligação estrutural/financeira existente entre a Tetra e a Sidel, esta última teria de funcionar com 95 % das suas acções nas mãos de um administrador e numa situação de incerteza quanto ao seu proprietário final. Teria de funcionar sob controlos apertados, sujeita à supervisão de um administrador e da Comissão. Não conseguiria ter acesso ao mercado de capitais de forma totalmente livre, proceder a aquisições importantes ou tornar-se objecto de aquisições. A Sidel ficaria presa numa estrutura jurídica artificial de longo prazo, que não poderia inspirar confiança e distorceria as decisões e o comportamento futuros da empresa. As estruturas com administradores responsáveis pela actividade separada e sujeitas a um controlo constante só são inerentemente apropriadas para períodos de transição curtos, enquanto se aguarda uma alienação clara e definitiva.

(46) A Comissão considera, por isso, que existem fortes razões para a realização de uma alienação definitiva e rápida, visando impedir que as condições de concorrência efectiva sofram danos irreparáveis. Tendo analisado o pedido da Tetra de fixação de um prazo mais longo, que lhe permita preservar melhor o valor do seu investimento, e a posição da Sidel sobre a necessidade de reduzir ao mínimo o período de transição marcado pela incerteza, conclui-se ser necessário um prazo de alienação não superior a […]* para garantir o restabelecimento de uma concorrência efectiva.

(47) No entanto, a Tetra continua a defender que lhe deveria ser concedido um prazo de pelo menos [mais de três anos]* para a alienação ([12]). A Tetra baseia o seu argumento no princípio da proporcionalidade e na necessidade de preservar o seu investimento. Segundo alega, a Comissão devia ter em conta a actual conjuntura do mercado, que levará à destruição do investimento da Tetra se for ordenada uma venda rápida. Tal como já referido, a principal preocupação nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações é o restabelecimento da concorrência efectiva, após uma decisão de incompatibilidade. A minimização das perdas da Tetra, resultantes de factores que escapam ao controlo da Comissão, é um elemento importante, mas secundário.

(48) A Tetra alega que a Comissão não deve confundir as alienações previstas na comunicação sobre as soluções, que são voluntárias, com as ordens de alienação previstas no n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações. Os princípios estabelecidos ao longo dos anos, através da experiência adquirida pela Comissão em matéria de avaliação das soluções propostas, consagrados na comunicação sobre as soluções, são, em certa medida, pertinentes no contexto dos procedimentos ao abrigo do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações. Princípios estabelecidos como a viabilidade do adquirente proposto, a preferência por soluções estruturais e não comportamentais e por soluções que restabeleçam a concorrência de forma definitiva e permanente são claramente pertinentes. Em todo o caso, é evidente que a Comissão não tem menos poderes, mas sim poderes mais amplos, nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações do que no contexto dos procedimentos previstos no n.º 3 do artigo 8.º, em que a sua missão consiste apenas em debater a admissibilidade das soluções com as partes. O facto de as soluções de alienação abrangerem activos secundários, como a Tetra alega, é um argumento a favor da tomada de medidas mais, e não menos, decisivas ao abrigo do n.º 4 do artigo 8.º Nas decisões tomadas ao abrigo desta disposição há, por definição, uma maior urgência em restabelecer as condições de concorrência efectiva, que já foram prejudicadas pela operação proibida.

(49) A Tetra afirma também que um prazo de alienação [superior a três anos]* está de acordo com a prática da Comissão. A Tetra refere-se a três processos que a Comissão autorizou com compromissos: Guinness/Grand Metropolitan (M.938) ([13]), Alcan/Alusuisse (M.1663) ([14]) e KNP/Buhrmann (M.291) ([15]). No processo Guinness/Grand Metropolitan, a Comissão autorizou um prazo de 15 meses para a alienação de duas marcas de uísque. No processo Alcan/Alusuisse, a Comissão autorizou um prazo de nove meses (com dois eventuais prolongamentos de três meses cada) e no processo KNP/Buhrmann um prazo de oito meses (com dois eventuais prolongamentos de seis meses cada). Segundo a Tetra, o precedente mais próximo é o processo Volvo/

([12]) Resposta da Tetra, pontos 103-116.

([13]) Decisão da Comissão de 15 de Outubro de 1997, JO L 288 de 27.10.1998, p. 24.

([14]) Decisão da Comissão de 14 de Março de 2000, ainda não publicada no Jornal Oficial.

([15]) Decisão da Comissão de 4 de Maio de 1993, JO L 217 de 27.8.1993, p. 35.

RVI (M.1980) ([16]) em que a Comissão permitiu à Volvo […]* para alienar uma participação minoritária na Scania. A Tetra alega que neste processo as preocupações de concorrência tinham um carácter horizontal, enquanto o caso presente se baseia em preocupações menos graves relativas a conglomerados.

(50) É evidente que nenhum dos precedentes supramencionados, relativos a participações minoritárias e decisões de autorização, sanciona um prazo de alienação [superior a três anos]* como a Tetra propõe. Além disso, nas circunstâncias específicas de uma decisão nos termos do n.º 4 do artigo 8.º, na sequência da proibição de uma oferta pública de aquisição já realizada, não devem existir obstáculos especiais à alienação rápida da empresa adquirida como uma empresa rentável, pois trata-se de uma entidade autónoma e que, por força do n.º 3 do artigo 7.º do regulamento das concentrações, não foi normalmente integrada nas actividades da empresa adquirente. Os precedentes mais próximos, que a Tetra não analisou na sua resposta, são outras ordens de alienação nos termos do n.º 4 do artigo 8.º Há apenas dois casos desses: o processo Blokker/Toys «R» Us (M.890) ([17]) e o processo Kesko/Tuko (M.784) ([18]). Nestes processos, os prazos de alienação variaram entre seis e nove meses. A Tetra não apresentou quaisquer motivos excepcionais para que a Comissão se afastasse desta prática no presente processo. Os prazos propostos pela Tetra privariam a decisão de incompatibilidade da Comissão do seu efeito útil e prejudicariam a Sidel e a concorrência. A afirmação da Tetra de que o prazo de seis meses inicialmente proposto pela Comissão para a alienação não está conforme com os precedentes não é, pois, correcta.

b) *Preservação do valor do investimento da Tetra na Sidel no valor de 1,7 milhares de milhões de euros*

(51) A Tetra alega que a proposta apresentada pela Comissão na comunicação de objecções, de alienação de toda a sua participação na Sidel num prazo de seis meses, destruiria o seu investimento nesta empresa. Segundo a Tetra, isto deve-se à actual conjuntura desfavorável dos mercados e ao mau desempenho económico da Sidel. Na opinião da Tetra, se a Comissão ordenar uma alienação rápida, que destrua a maior parte do seu investimento, estará, essencialmente, a «penalizar» a Tetra por cumprir as regras francesas, que a obrigavam a lançar uma oferta de aquisição sem condições. A Tetra afirma que as ditas regras, que não permitem a possibilidade de uma oferta condicional, criam um conflito com os requisitos do regulamento das concentrações pelo qual não deve ser penalizada. No seu entender, embora o regulamento das concentrações não aborde explicitamente essas situações no n.º 4 do artigo 8.º, há uma analogia que deve ser feita com o n.º 3 do seu artigo 7.º, que reconhece que uma parte numa operação deve poder manter o pleno valor do seu investimento enquanto essa operação estiver a ser examinada. Ao aplicar o n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações, a Comissão também deve ter em conta este objectivo e evitar causar perdas desnecessárias e excessivas à parte afectada.

(52) A fim de mostrar a amplitude das potenciais perdas que poderá sofrer, a Tetra recorreu à empresa de auditoria Ernst & Young para calcular o valor actual da Sidel. A Ernst & Young fez uma exposição na audição oral, que foi mantida confidencial em relação à Sidel. Com base nas informações publicamente disponíveis, a Ernst & Young calculou o valor actual da Sidel em cerca de […]* por acção, o que dá um valor total para a participação da Tetra inferior a […]*. A oferta da Tetra foi de 50 euros por acção e custou, no total, mais de 1,7 milhares de milhões de euros. Em consequência, esta empresa alega que uma venda forçada num prazo de seis meses destruiria a maior parte do seu investimento na Sidel. Todavia, a Tetra reconheceu, na audição, que a avaliação da Ernst & Young correspondia a um cenário pessimista, sendo provável que conseguisse obter um preço mais elevado pela Sidel numa venda privada.

(53) A Comissão analisou a avaliação fornecida pela Ernst & Young e concluiu que ela parece ser excessivamente pessimista. Considerando a avaliação à luz do método mais adequado do cálculo do *cash flow* actualizado, utilizado pelos consultores financeiros da Tetra antes da oferta pública de aquisição, e com toda a prudência habitualmente associada à interpretação de um exercício prospectivo, como é o caso de uma avaliação financeira, a Comissão concluiu que, se não houver grandes alterações no sector no período de transição inferior a um ano, o justo valor da Sidel, numa base individual, para um investidor poderia ser razoavelmente estimado em cerca de […]* por acção, com uma variação de valor de […]* por acção.

(54) A Comissão prestou, todavia, particular atenção aos argumentos da Tetra sobre a preservação do valor do seu investimento na Sidel. Considera, no entanto, que o interesse da Comunidade no restabelecimento de uma concorrência efectiva constitui a principal preocupação nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações. O interesse da Tetra em evitar perdas financeiras também tem grande importância, mas não pode sobrepor-se ao objectivo primordial dessa disposição.

([16]) Decisão da Comissão de 1 de Setembro de 2000.
([17]) Decisão da Comissão de 26 de Junho de 1997, JO L 316 de 25.11.1998, p. 1.
([18]) Decisão da Comissão de 19 de Fevereiro de 1997, JO L 174 de 2.7.1997, p. 47.

(55) A flexibilidade prevista no n.º 3 do artigo 7.º do regulamento das concentrações leva ao reconhecimento de que, no curto período durante a investigação da Comissão e em circunstâncias excepcionais, poderá ser necessária uma excepção à regra geral de suspensão das operações de fusão, a fim de preservar o valor do investimento do adquirente. Estas considerações não podem ser aplicadas de forma automática ao período subsequente à decisão da Comissão declarando uma concentração incompatível com o mercado comum. O n.º 4 do artigo 8.º prevê apenas que pode ser necessária uma separação das empresas concentradas ou outras medidas adequadas, caso a operação de concentração realizada não tenha sido declarada compatível com o mercado comum, a fim de restabelecer uma concorrência efectiva.

(56) O facto de se poderem sofrer algumas perdas financeiras, em circunstâncias como as que a Tetra enfrenta, é inerente à natural incerteza que afecta todas as operações de fusão. Essa incerteza natural faz parte integrante de qualquer sistema preventivo de controlo das fusões. Antes de lançar a sua oferta de aquisição, a Tetra tinha conhecimento das regras francesas e das regras comunitárias e, consequentemente, do risco de que uma decisão de incompatibilidade a expusesse a perdas financeiras. Isto está claramente expresso nos documentos internos da Tetra, que analisavam a possibilidade de a Comissão tomar uma decisão de incompatibilidade. Além disso, a Tetra não era obrigada a efectuar a operação exactamente da forma que decidiu adoptar, isto é, lançando uma oferta pública sem condições. O n.º 3 do artigo 7.º do regulamento das concentrações permite esta possibilidade ao prever uma excepção à regra geral de suspensão prevista no n.º 1 do artigo 7.º Contudo, a responsabilidade pelas consequências, nomeadamente financeiras, dessas operações pertence por inteiro à empresa em causa. Essencialmente, o n.º 3 do artigo 7.º limita-se a dar às empresas que queiram adquirir alvos referenciados a possibilidade de lançar uma oferta pública sem condições, não as obriga a seguirem esta via. Embora a Tetra possa considerar as regras francesas desnecessariamente rígidas ao não permitirem o lançamento de uma oferta pública condicional, poderia ter explorado outras estruturas jurídicas a fim de reduzir o mais possível os potenciais riscos.

(57) Além disso, a Tetra realizou a operação com pleno conhecimento da incerteza e dos riscos e, com base nos seus próprios cálculos independentes, decidiu pagar um prémio substancial pelas acções da Sidel. Os Estados-Membros presentes na audição fizeram notar que houve um abrandamento geral da economia que afectou a avaliação da Sidel, bem como a de outras empresas. Também não ficou claro por que razão a Tetra pagou um prémio tão substancial (as acções da Sidel estavam a ser vendidas a 30 euros antes da oferta pública e a Tetra ofereceu 50 euros por elas). Em todo o caso, foi a própria Tetra que decidiu pagar um prémio substancial pelas acções da Sidel, quando lançou a sua oferta pública em Março de 2001.

(58) O facto de a Tetra ter decidido realizar a operação com a incerteza e os riscos que esta implicava não deve impedir, portanto, a Comissão de cumprir o seu dever, nos termos do regulamento das concentrações, de analisar as operações quanto à sua compatibilidade com o mercado comum e tomar as medidas correctivas necessárias, nos termos do n.º 4 do artigo 8.º, caso verifique que estas são incompatíveis.

(59) Além disso, não é evidente que a Tetra iria sofrer perdas financeiras tão grandes como afirma. A Comissão realizou a sua própria avaliação da Sidel e considera que a Tetra poderia obter por ela um preço muito mais elevado, nos próximos […]*, do que aquele que foi apresentado à Comissão na audição oral.

(60) No entanto, a Comissão foi particularmente cuidadosa para permitir que a Tetra preserve tanto quanto possível o seu investimento e considera que um período de alienação de […]* permitirá que a Tetra encontre um comprador adequado para a Sidel a um preço razoável.

c) *Um pedido de anulação não deve impedir a Comissão de procurar uma solução eficaz nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações*

(61) Em princípio, uma alienação deve restabelecer as condições de concorrência efectiva de forma definitiva e duradoura ([19]). Contudo, a Tetra afirma que a Comissão não tem o poder de impor uma alienação definitiva e rápida porque isso obstaria ao seu direito de pedir a anulação da decisão de incompatibilidade e anteciparia o resultado do pedido de anulação. Se o pedido tivesse êxito, a Tetra teria alienado as acções, perdendo a maior parte do valor que investira, e não conseguiria readquirir as acções, o que lhe causaria danos irreparáveis. Consequentemente, a Tetra sugere que a Comissão deve ser impedida de lhe ordenar que aliene as acções de forma definitiva.

(62) A Comissão não concorda com a opinião da Tetra. Uma decisão nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações, ordenando uma alienação imediata, em nada afectaria o direito da Tetra de pedir a anulação da decisão de incompatibilidade. A Tetra poderia contestar na mesma a decisão e a sentença seria proferida independentemente da decisão da Comissão nos termos do n.º 4 do artigo 8.º Se a Tetra considerasse que esta decisão da Comissão lhe iria causar danos irreparáveis e se anteciparia ao resultado do seu pedido de anulação da decisão nos termos do n.º 3 do artigo 8.º, também teria o direito de pedir a anulação da decisão

([19]) Ver comunicação sobre as soluções, ponto 6.

nos termos do n.º 4 do artigo 8.º e solicitar ao Tribunal de Justiça a suspensão dos seus efeitos. Os argumentos apresentados pela Tetra são, por conseguinte, argumentos que instam o Tribunal a suspender uma próxima decisão nos termos do n.º 4 do artigo 8.º e não argumentos válidos contra o direito e o dever da Comissão de adoptar, à partida, uma decisão nos termos do n.º 4 do artigo 8.º, a fim de restabelecer uma concorrência efectiva. Note-se, a este respeito, que os danos que a Tetra irá alegadamente sofrer são em grande parte, ou exclusivamente, financeiros e não ameaçam a sua solvência. Os danos puramente financeiros, não susceptíveis de provocar insolvência, não são considerados danos irreparáveis.

(63) Por outro lado, se a posição da Tetra fosse aceite, produzir-se-ia uma situação em que os recursos contra as decisões de incompatibilidade de concentrações já realizadas privariam as ditas decisões do seu efeito útil ao impedir que a Comissão tomasse as medidas necessárias para restabelecer uma concorrência efectiva nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações. Deste modo, todos os pedidos de anulação das decisões que declarem que concentrações já realizadas são incompatíveis teriam automaticamente um efeito suspensivo. Ora isto é contrário ao princípio geral do artigo 242.º do Tratado, que determina claramente que, de um modo geral, «os recursos perante o Tribunal de Justiça não têm efeito suspensivo».

(64) Além disso, a posição da Tetra levaria a uma discriminação injustificada entre as ofertas públicas realizadas e as outras concentrações. Nas ofertas públicas realizadas, as empresas adquirentes seriam beneficiadas por lhes ser permitido preservar as acções durante um recurso.

(65) Por último, se o ponto de vista da Tetra fosse aceite, os interesses das empresas-alvo seriam penalizados ao terem de enfrentar um longo período de incerteza enquanto o recurso decorresse. Na verdade, se esse ponto de vista fosse aceite, distorceria a concorrência e causaria danos irreversíveis à Sidel ao prolongar durante muito tempo a incerteza com que esta está confrontada. Esses danos causados à Sidel também provocariam uma distorção irreparável da concorrência e contornariam a decisão de incompatibilidade da Comissão.

(66) Conclui-se, assim, que o direito da Tetra de recorrer da decisão de incompatibilidade não deve impedir a Comissão de adoptar as medidas necessárias para restabelecer a concorrência efectiva nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações e, em especial, de ordenar uma alienação definitiva da participação da Tetra na Sidel.

d) *As propostas da Tetra não restabelecerão uma concorrência efectiva e não podem ser aceites*

(67) Na sua resposta, a Tetra argumenta que a proposta da Comissão de alienação rápida não se justifica, uma vez que as propostas de «alienação» da própria Tetra restabelecem a concorrência efectiva e são mais proporcionadas ([20]).

(68) A Tetra propõe, essencialmente, o seguinte:

a) A Tetra deve ser autorizada a alienar a sua participação na Sidel em [mais de três anos]*, de modo a que o seu recurso possa ser decidido e o valor do seu investimento preservado. A Tetra deve ser, em todo o caso, autorizada a conservar uma participação minoritária;

b) À Tetra deve ser permitido um primeiro período de transição de […]* durante o qual possa conservar as acções, a fim de criar as quatro estruturas propostas e que levarão a um segundo período transitório de [mais de três anos]*. Durante este tempo, um administrador responsável pela actividade separada garantiria a independência da Sidel;

c) No longo período de transição de [mais de três anos]* até à alienação definitiva, a Tetra propõe quatro estruturas destinadas, segundo diz, a assegurar a viabilidade e a independência da Sidel e, logo, o restabelecimento da concorrência efectiva, em conformidade com o n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações;

d) Ao fim de [mais de três anos]*, a Tetra cederá as acções a um terceiro independente ou exercerá opções de compra para recuperar as acções, caso o seu recurso seja bem sucedido.

Período transitório inicial […]* — nomeação de um administrador responsável pela actividade separada

(69) Imediatamente a seguir, ou ainda antes da decisão da Comissão ao abrigo do n.º 4 do artigo 8.º, a Tetra propõe a nomeação de um «administrador responsável pela actividade separada». Este administrador garantiria que a

([20]) Resposta, pontos 64-102.

Sidel era gerida de forma eficaz e independente da Tetra. Esta última não teria o direito de exercer direitos de voto nem de interferir de modo algum nas operações da Sidel. Segundo a Tetra, a Sidel já tem uma equipa de gestão forte e independente, que assegurará o seu funcionamento eficaz até à alienação. Durante este período inicial […]*, a Tetra seria autorizada a conservar legalmente as acções, sem necessidade de as transferir para um administrador.

Período transitório subsequente [superior a três anos]* — as quatro opções de «alienação»

(70) A Tetra propõe a adopção de uma de quatro opções de «alienação» dentro de […]*. Estas estruturas seriam transitórias e durariam [mais de três anos]* até à alienação definitiva a um terceiro independente. A Tetra conservaria o direito de recompra das acções, ao abrigo de opções de compra, se o seu recurso fosse bem sucedido. Na audição oral, os consultores financeiros da Tetra, da empresa Rothschild ([21]), apresentaram estas estruturas mais pormenorizadamente à Comissão.

i) […]*

(71) […]*

ii) […]*

(72) […]*

iii) […]*

(73) […]*

iv) […]*

(74) […]*

A proposta da Tetra não restabelece uma concorrência efectiva

(75) A Tetra defende que qualquer das quatro estruturas de «alienação» preencheria totalmente os requisitos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações e seria mais proporcionada do que a proposta da Comissão de alienação imediata e definitiva. Segundo a Tetra, as quatro estruturas de «alienação» eliminariam juridicamente a capacidade de a Tetra controlar a Sidel. A Tetra não controlaria nem possuiria as acções da Sidel durante o período de transição. A Sidel manteria a mesma quantidade de capital que tinha anteriormente para as suas operações ou expansão e as estruturas não interfeririam com a sua capacidade de obter financiamentos. O investimento da Tetra na Sidel seria, assim, mais bem preservado. As estruturas, em particular […]*, ofereceriam incentivos suficientes para que a Sidel crescesse. A Comissão teria o direito de aprovar o adquirente final após [mais de três anos]*. As estruturas de «alienação» seriam compatíveis com os precedentes da Comissão, os quais mostram que as partes podem controlar o processo de alienação e que estruturas como […]* são, em princípio, aceitáveis.

(76) A Tetra alega ainda que a Sidel poderia manter-se independente através da nomeação de um administrador responsável pela actividade separada, ou de outras estruturas semelhantes, e que poderia funcionar eficazmente no mercado sem a influência nem a interferência da Tetra. A Tetra alega que a Sidel possui uma gestão independente, que assegurará a eficácia da empresa no mercado. Por último, a Sidel tem recursos suficientes para financiar as suas actividades. Consequentemente, mesmo que o período de transição fosse longo, não geraria incerteza nem entravaria o desenvolvimento da Sidel.

(77) A Sidel não compartilha da opinião da Tetra, tendo confirmado por escrito e na audição oral que um período transitório longo implica necessariamente incerteza e entravaria o seu correcto desenvolvimento. Os clientes da Sidel já verbalizaram as suas preocupações sobre o futuro da empresa e, segundo a Sidel, a incerteza é o factor que mais prejudica a sua capacidade de concorrer efectivamente. A Sidel também confirmou que as medidas transitórias, envolvendo administradores e incerteza quanto ao proprietário final de 95 % da empresa, são complexas e prejudicá-la-iam caso fossem permitidas durante demasiado tempo. A Sidel declarou que a complexidade acarreta um maior risco de ocorrência de problemas imprevistos, presta-se a que surjam mal-entendidos entre os seus clientes e dá mais azo a que os concorrentes da Sidel divulguem boatos prejudiciais sobre a estabilidade da empresa. A Sidel instou a Comissão a evitar medidas provisórias que sejam intrusas, impeçam a recuperação da posição da empresa e prejudiquem a sua flexibilidade em termos de financiamento ou a sua capacidade de dispor de activos não essenciais. Instou igualmente a Comissão a autorizar o prazo mais curto possível para se encontrar um adquirente adequado. Na opinião da Sidel, seis meses podem não ser suficientes

([21]) Note-se que, numa reunião entre os serviços da Comissão e representantes da Tetra realizada em 24 de Janeiro de 2002, ou seja, subsequentemente à discussão da decisão do Comité Consultivo de 22 de Janeiro de 2002, a Tetra propôs oralmente e depois por escrito estar disposta a suprimir o elemento «opções de compra» das quatro estruturas propostas.

para o encontrar. A Sidel pensa que 12 meses seriam um período adequado, mas que um período superior a 18 meses não pode ser considerado adequado.

(78) A Comissão deu especial atenção e estudou cuidadosamente as quatro estruturas de «alienação» propostas pela Tetra, em especial à luz do argumento desta empresa de que tais estruturas lhe permitiriam preservar o valor do seu investimento. No entanto, a Comissão considera que, tal como são propostas ([22]), estas estruturas não conseguem restabelecer uma concorrência efectiva.

(79) É evidente que as estruturas de «alienação» não são verdadeiras alienações mas simples medidas transitórias semelhantes à nomeação de um administrador, incluindo uma transferência jurídica das acções para o administrador. O principal objectivo das quatro estruturas é a preservação do investimento da Tetra e do seu direito a recuperar o controlo da Sidel num momento não especificado, caso o seu recurso seja bem sucedido. Na verdade, em todas as quatro estruturas, a Tetra conservaria o direito de recompra das acções da Sidel ao abrigo de «opções de compra», caso o seu recurso fosse bem sucedido. A Tetra seria o proprietário usufrutuário das acções e/ou teria uma participação no desempenho financeiro futuro da Sidel. Além disso, a opção de compra permitiria que a Tetra continuasse a ter uma presença na Sidel por ter o direito de vir a ser o adquirente final da empresa num momento indeterminado do futuro. A Tetra confirmou na audição que o único objectivo das opções de compra era permitir-lhe recomprar as acções, caso o seu recurso fosse bem sucedido.

(80) Durante os longos períodos de transição propostos, os «proprietários» das acções da Sidel, por exemplo uma instituição financeira, não teriam total liberdade de acção. Não poderiam proceder à venda das acções devido à opção de compra da Tetra e a mecanismos financeiros complexos que impedem uma venda livre. A Rothschild, a empresa dos consultores financeiros da Tetra [declaração sobre a probabilidade de alienação a adquirentes industriais durante o período de transição]*.

(81) Para além dos efeitos anticoncorrenciais atrás descritos, as estruturas transitórias criariam precisamente o tipo de incerteza que a Sidel confirmou ser susceptível de lhe causar danos irreparáveis. A Sidel teria de funcionar durante um longo período de transição [mais de três anos]* sem saber quem seria o proprietário final de 95 % das suas acções. Teria de funcionar sob controlos apertados, sujeita à supervisão de um administrador e da Comissão. A Sidel ficaria presa numa estrutura jurídica artificial, que não poderia inspirar confiança e distorceria as decisões e o comportamento futuros da empresa. As estruturas com administradores responsáveis pela actividade separada e sujeitas a um controlo constante só são inerentemente apropriadas para períodos de transição curtos, enquanto se aguarda uma alienação clara e definitiva. Além disso, o facto de a Tetra conservar um interesse financeiro importante no desempenho da Sidel iria distorcer o comportamento concorrencial da Tetra.

(82) Por outro lado, os precedentes que a Tetra utiliza para apoiar o seu argumento de que as estruturas de alienação transitórias supramencionadas estão conformes com a prática da Comissão, não são pertinentes. O precedente do processo Vivendi/Seagram/Canal+ (M.2050) ([23]), em que a Tetra se apoia, não é pertinente, excepto na medida em que foi utilizada uma estrutura semelhante à […]* que a Tetra propôs. Nesse caso, porém, não tinha havido uma decisão de incompatibilidade e tratava-se da alienação de uma participação minoritária. A Tetra não mencionou nenhum precedente que sustente o seu ponto de vista de um longo período de transição [mais de três anos]* envolvendo opções de compra que conferem à empresa «alienante» o direito de voltar a comprar as acções. Na verdade, a Tetra reconhece que «claro que não há um verdadeiro precedente na prática da Comissão para o tipo de propostas de alienação que a Tetra Laval formulou» ([24]).

Conclusão

(83) As quatro propostas de «alienação» apresentadas pela Tetra não restabelecem adequadamente as condições de uma concorrência efectiva. Envolvem grande incerteza e complexidade e entravariam o desenvolvimento da Sidel e o seu funcionamento como um concorrente viável. Além disso, as propostas não estão conformes com os precedentes pertinentes da Comissão. Não há, portanto, qualquer justificação para o período de [mais de três anos]* para as estruturas transitórias proposto pela Tetra. A Comissão também considera que os argumentos desta empresa a respeito do seu direito de recurso e da preservação do valor do seu investimento não se sobrepõem à preocupação primordial de restabelecer uma concorrência efectiva. Esse restabelecimento deverá efectuar-se rapidamente.

(84) Tendo analisado o pedido da Tetra de que seja fixado um prazo mais longo, que lhe permita preservar melhor

([22]) Numa reunião entre os serviços da Comissão e os representantes da Tetra, realizada em 24 de Janeiro de 2002, isto é, a seguir à análise da decisão no Comité Consultivo de 22 de Janeiro de 2002, a Tetra sugeriu oralmente, e depois por escrito, que estava disposta a suprimir o elemento relativo às «opções de compra» das quatro estruturas propostas. A Comissão considera que a supressão das opções de compra das estruturas é desejável, pois elimina uma das objecções da Comissão às propostas, apresentadas nos pontos seguintes da presente decisão. No entanto, as preocupações da Comissão, designadamente em relação à incerteza e às limitações que a Sidel poderá enfrentar sob algumas das estruturas e ao facto de a Tetra manter, na maioria das opções, um interesse jurídico ou uma participação indirecta na Sidel, permanecem válidas.

([23]) Decisão da Comissão de 13 de Outubro de 2000.

([24]) Resposta, ponto 91.

o valor do seu investimento, bem como a posição da Sidel sobre a necessidade de reduzir o mais possível o período transitório de incerteza, a Comissão considera que um período de […]* seria adequado nas presentes circunstâncias.

(85) A Comissão também estaria disposta a autorizar, sob reserva da sua aprovação prévia, estruturas que permitissem à Tetra preservar o valor do seu investimento, desde que não impedissem o restabelecimento de uma concorrência efectiva. Essas estruturas poderiam incluir, por exemplo, algum tipo de crédito limitado ou disposições financeiras e outras estruturas de pagamento que lhe permitissem preservar, na medida do possível, o valor do seu investimento, desde que tais estruturas não impeçam o restabelecimento da concorrência efectiva, prejudicando a viabilidade e a eficácia da Sidel e mantendo ou criando ligações estruturais ou financeiras directas ou indirectas entre as duas empresas. Essas estruturas deveriam ter, em princípio, uma duração limitada.

4. **Necessidade de nomear um administrador independente durante o período de transição**

(86) A Comissão considera que a separação das duas empresas deve realizar-se de uma forma que garanta o restabelecimento de uma concorrência efectiva a longo prazo e que qualquer perturbação das condições de concorrência efectiva seja reduzida ao mínimo durante o período transitório de […]* até à alienação.

Suspensão da realização da concentração proibida durante o período de transição

(87) Durante o período transitório que antecede o restabelecimento da concorrência efectiva na sequência de uma decisão nos termos do n.º 4 do artigo 8.º, não deve ser tomada qualquer medida para realizar a concentração, designadamente o exercício dos direitos de voto inerentes às acções ou a aquisição de mais acções sem a aprovação prévia da Comissão. Até à alienação, a Tetra deverá abster-se de qualquer acção ou omissão que não preserve a plena viabilidade económica, a negociabilidade e a competitividade da Sidel. Em especial, a Tetra não deve realizar qualquer acto susceptível de alterar o estatuto jurídico, a natureza, o âmbito ou a gama de actividades, a estratégia industrial ou comercial ou a política de investimentos da Sidel.

Nomeação de um administrador independente

(88) A fim de restabelecer a concorrência efectiva durante o período transitório após a decisão nos termos do n.º 4 do artigo 8.º e até à alienação, período em que a Tetra continuará a manter uma participação na Sidel, a Tetra deverá nomear um administrador independente, como um banco de investimento, um consultor ou um auditor em matéria de gestão, sujeito a aprovação prévia da Comissão. O administrador deve ser nomeado rapidamente e, pelo menos, no prazo de 10 dias após a adopção da presente decisão. O administrador deve ser independente da Tetra ou de qualquer entidade que faça directa ou indirectamente parte do seu grupo, possuir as qualificações necessárias para desempenhar a sua missão e não deve estar, nem ficar exposto a um conflito de interesses. O administrador também deve ser remunerado de modo que não impeça a sua independência e eficácia no cumprimento do seu mandato.

(89) O mandato do administrador deve estar sujeito à aprovação da Comissão, a fim de garantir a sua independência e eficácia. No mandato devem estar incluídas todas as disposições necessárias para permitir que o administrador cumpra os seus deveres.

(90) Essencialmente, o mandato deve conferir ao administrador todos os poderes e independência necessários para controlar a alienação da participação da Tetra na Sidel a um ou mais adquirentes independentes e viáveis, sujeitos à aprovação da Comissão, a não ser que a venda se faça através da Bolsa a terceiros independentes e não ligados à Tetra ou a qualquer entidade que faça directa ou indirectamente parte do seu grupo, de modo a que cada um destes terceiros não fique com mais de 5 % das acções da Sidel. O mandato do administrador deve incluir poderes para que este venda as acções sem a imposição de qualquer preço mínimo, uma vez expirado o prazo de alienação […]*.

(91) O administrador deverá poder exercer os direitos de voto inerentes à participação da Tetra na Sidel, sob reserva da aprovação prévia da Comissão. O administrador também deve ter poderes para gerir efectivamente a participação da Tetra na Sidel e para garantir que esta última funciona como um concorrente efectivo nos mercados em causa. O administrador deve garantir, em particular, que o estatuto e a gama de actividades da Sidel não são alterados de uma forma que enfraqueça a posição concorrencial da Sidel nos ditos mercados. O administrador deve apresentar relatórios escritos à Comissão informando-a sobre os progressos efectuados no processo de alienação e sobre o controlo do funcionamento e da gestão da Sidel.

Transferência das acções para o administrador

(92) A Tetra não contesta a proposta da Comissão de nomeação de um administrador independente com poderes

para controlar a independência e a viabilidade da Sidel e exercer os direitos de voto inerentes às acções. A Tetra reconhece que se deve nomear um administrador o mais depressa possível e propõe-se nomear um administrador responsável pela actividade separada logo a seguir à presente decisão, ou ainda antes desta ([25]).

(93) A Tetra defende, contudo, que não é necessário transferir imediatamente as acções para um administrador, considerando que, uma vez terminado o prazo fixado na sua proposta, se efectuará uma venda que constituirá uma alienação definitiva ([26]). A Tetra refere-se às decisões nos termos do n.º 4 do artigo 8.º tomadas nos processos Blokker e Kesko/Tuko e à comunicação sobre as soluções para sustentar o argumento de que a parte obrigada a alienar pode proceder ela própria a essa alienação. Tanto no processo Blokker como no processo Kesko/Tuko, os períodos de transição estavam limitados a seis ou nove meses. Não foi nomeado um administrador responsável pela alienação, mas no processo Kesko/ /Tuko foi nomeado um administrador responsável pelo acompanhamento. A comunicação sobre as soluções não prevê a existência de administradores responsáveis pela alienação no primeiro período de alienação, mas sim depois de expirar o período inicial.

(94) A transferência das acções para um administrador pode contribuir para o restabelecimento de uma concorrência efectiva ao minimizar a influência da Tetra durante o período de transição. Essa transferência levaria a um melhor acompanhamento durante o período transitório, a uma gestão mais fluida e independente da Sidel e, possivelmente, a uma maior flexibilidade em questões como o direito de voto das acções e o exercício de outros direitos a estas inerentes.

(95) A transferência de acções para um administrador não parece prejudicar a Tetra nem a Sidel e a Tetra não apresentou argumentos que justifiquem por que razão uma tal transferência seria problemática. Não há nenhum motivo que impeça a Tetra de concluir um acordo adequado visando transferir as acções para um administrador, até que se realize uma alienação definitiva. Além disso, a maior parte das quatro propostas de «alienação» sugeridas pela Tetra inclui uma transferência das acções.

(96) A Comissão considera, assim, que seria preferível que a Tetra transferisse as acções para um administrador logo que tal seja exequível.

([25]) Resposta, ponto 47.
([26]) Resposta, ponto 52.

Conclusão

(97) À luz do que precede, a Comissão considera necessário que a Tetra nomeie um administrador independente, como um banco de investimento, um consultor ou um auditor em matéria de gestão, sujeito a aprovação prévia da Comissão. Conclui-se igualmente que seria preferível que a Tetra transferisse as acções para um administrador logo que isso seja exequível. O mandato do administrador deve estar sujeito à aprovação da Comissão, a fim de garantir a sua independência e eficácia. O mandato deve conter todas as disposições necessárias para permitir que o administrador cumpra os seus deveres de controlar a independência da Sidel, gerir eficazmente a participação da Tetra na Sidel, garantir que esta última funciona como um concorrente efectivo nos mercados em causa e conduzir a alienação da referida participação.

III. **CONCLUSÃO**

(98) Tendo em conta que a concentração da Sidel e da Tetra, declarada incompatível com o mercado comum e com o funcionamento do Acordo EEE em 30 de Outubro de 2001, já foi realizada, e à luz das razões expostas, conclui-se que é necessário ordenar à Tetra que se separe da Sidel através da alienação da sua participação nesta empresa e que tome as medidas adicionais apropriadas para restabelecer uma concorrência efectiva, nos termos do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações, tal como apresentado no anexo da presente decisão.

(99) É, em especial, necessário ordenar a separação da Tetra e da Sidel com base nos princípios seguintes: 1. A separação deve efectuar-se através de uma alienação efectiva e definitiva da participação da Tetra na Sidel, que assegure o restabelecimento de uma concorrência efectiva ao manter a Sidel como concorrente independente e viável; 2. a alienação deve permitir que a Sidel recupere a sua independência total em relação à Tetra e impeça esta última de conservar qualquer parte ou interesse minoritário na Sidel susceptível de impedir o restabelecimento de uma concorrência efectiva; 3. a alienação deve realizar-se rapidamente, num período não superior a nove meses, a fim de salvaguardar a viabilidade e a eficácia da Sidel e garantir, assim, o restabelecimento de uma concorrência efectiva; 4. durante o período transitório até à alienação, a Tetra deve nomear um administrador para controlar a independência da Sidel, garantir a sua viabilidade e eficácia e conduzir o processo de alienação.

(100) Ao ordenar as medidas apresentadas na presente decisão, a Comissão deu especial atenção ao princípio da proporcionalidade, ao pedido da Tetra para que houvesse flexibilidade e fossem adoptadas medidas que lhe permitissem preservar ao máximo o valor do seu investimento, e ao pedido da Sidel para que se tomassem medidas, como a nomeação de administradores, que não fossem excessivamente onerosas ou perturbadoras e cumprissem efectivamente o objectivo do n.º 4 do artigo 8.º do regulamento das concentrações, designadamente o restabelecimento de uma concorrência efectiva,

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

Artigo 1.º

A fim de restabelecer uma concorrência efectiva, é ordenado à Tetra Laval BV que se separe da Sidel SA em conformidade com as medidas prescritas no anexo da presente decisão.

Artigo 2.º

É destinatária da presente decisão:

Tetra Laval BV
Amsteldijk 166
1071 LH Amsterdão
Países Baixos

Feito em Bruxelas, em 30 de Janeiro de 2002.

Pela Comissão
Mario MONTI
Membro da Comissão

ANEXO 1

A versão integral do texto original relativo às condições e obrigações mencionadas no artigo 1.º pode ser consultada no seguinte sítio web da Comissão:

http://europa.eu.int/comm/competition/index_en.html