

WEBINAR

COVID-19 vs AdC-20

Concentrações - Permissão para salvar um negócio?

Segunda-feira, 13 de julho de 2020



CUATRECASAS



COVID-19 vs AdC-20 | Concentrações - Permissão para salvar um negócio?

Oradores:



Pedro Marques Bom

Sócio coordenador da área de Direito da Concorrência e da EU



Luís Bordalo e Sá

Associado da área de Direito da Concorrência e da EU

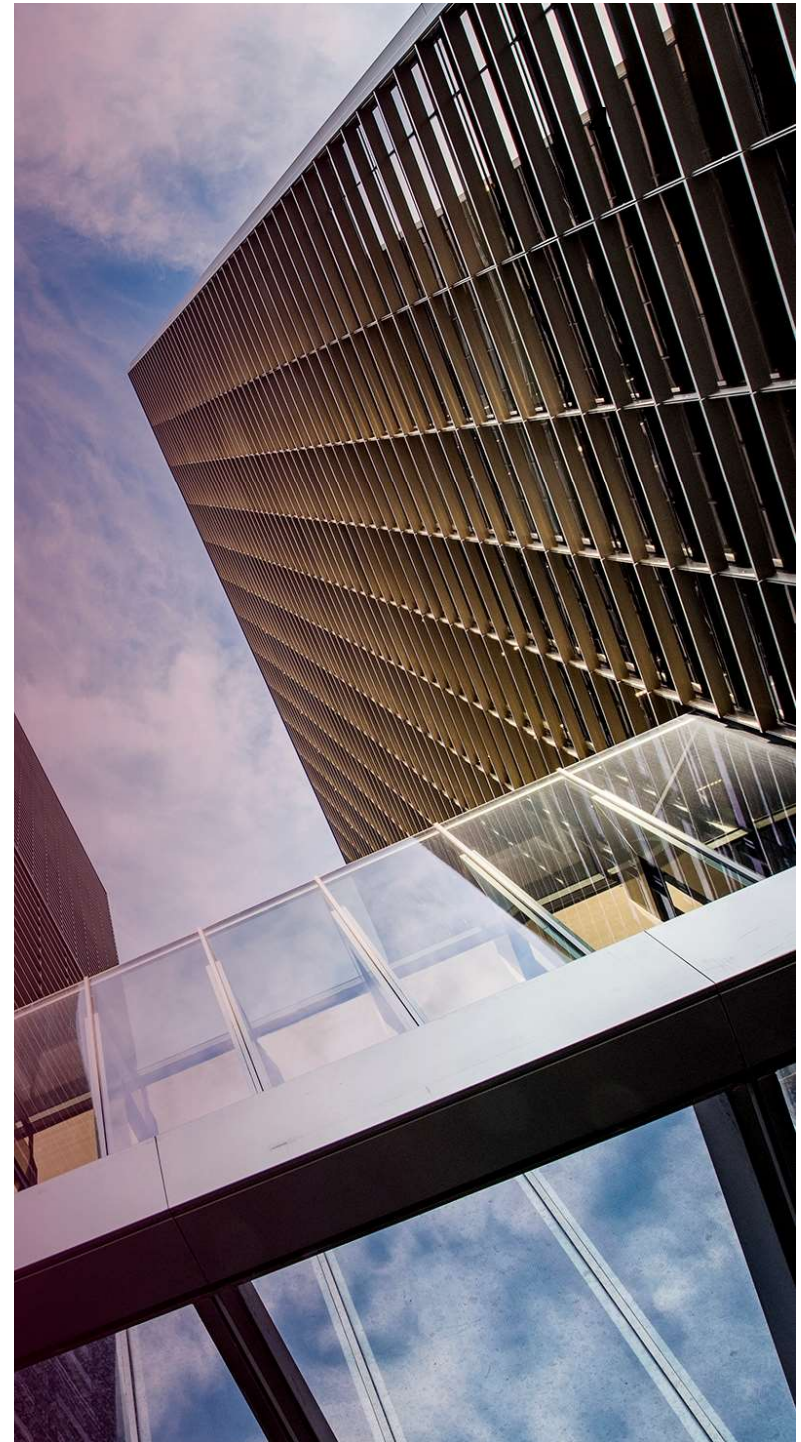


Bruno de Zêzere Barradas

Associado da área de Direito da Concorrência e da EU

Programa

- Introdução
- *Failing Firm defense*
- *Gun-jumping*
- FDIR – Foreign direct investment regulation
- Questões



WEBINAR

COVID-19 vs AdC-20

*Failing firm defense e aquisições de crise
– É mais fácil obter autorização da AdC?*

Pedro Marques Bom



CUATRECASAS

Controlo de concentrações | Covid-19



Controlo de concentrações

- *Necessidade?*
- *Que casos são abrangidos?*
- *Decisões da AdC*



Covid-19

- Setores não afetados (ex. online)
- Setores temporariamente afetados – liquidez?
- Setores estruturalmente afetados – ex. aviação, hotelaria, retalho

O que muda no mercado? Riscos?

- *Derrogação dever de Stand Still?*
- *Maior consolidação*
- *Aquisições de crise*
- *Crisis are temporary, mergers are forever*



Covid-19 | O que muda na análise?

Análise prospetiva



- *Análise do impacto de uma concentração que ainda não se realizou*
- *Desafios Covid? Incerteza*

Contrafactual

- Valor probatório de factos / docs pré-crise
- Robustez da definição de mercado



Defesa em caso de a operação suscitar problemas

Failing Firm Defense

- *Target seria forçado a sair do mercado*
- *Não há concentração melhor; reestruturação*
- *Os ativos sairiam do mercado*



Flailing Firm Defense

- **A empresa não sairia do mercado**
- **Concorrente efetivo? ex. não cumpre obrigações financeiras, lay-off.**
- **Preço da transação?**

Remédios

- *Sem upfront buyer*
- *Prazos alargados*
- *Remédios comportamentais*

Covid-19 = business as usual?

- **Questão de política de concorrência:** crisis are temporary; mergers are forever – risco?

- **Questão substantiva:** Teste legal muito fechado
 - **Consideração de outros fatores: laborais, ambientais, etc.**

- **Questão processual:** Stand still, contrafactual, remédios,
 - **Flexibilidade**

WEBINAR

COVID-19 vs AdC-20

Gun-jumping – tem de se notificar? Quanto tempo demora tentar salvar um negócio?

Bruno de Zêzere Barradas



CUATRECASAS

**Gun jumping
vs
AdC**

- Março 2020 | Hospital Particular do Algarve
- Setembro 2019 | Hcapital/SICAR
- Dezembro 2017 | Grupo Vallis
- Monitorização de operações | Pedidos de elementos

**Gun jumping
vs
Comissão Europeia**

- Canon (€28 milhões)
- Altice / PT Portugal (€ 124,5 milhões)
- EY / KMPG case



Gun Jumping | *consequências*

- Investigação *ex officio* (5 anos)
- Insegurança jurídica – possibilidade de reversão da concentração
- OPA e OPV sem exercício dos direitos de voto
- Limitação do exercício de controlo
- Coimas:
 - Sanção pecuniária compulsória: até 5% média diária VN/dia de atraso
 - Até 10% do VN por preterição de notificação prévia
- Responsabilidade dos administradores
- Obrigação de notificação

Gun Jumping | o que é? quando?

Notificação

- > Preterição da obrigação de notificação prévia

Stand Still

- > *Interim period*
- > Aquisição prematura do controlo: direitos de veto, controlo de decisões, definição de estratégia, ingerência na gestão ordinária da empresa, reuniões, etc.

M&A / Due Diligence

- > *Due Diligence*
- > Acesso a informação sensível
- > Coordenação

Gun Jumping | To Do?

Desenho da transação

- ✓ Tipo de controlo
- ✓ Timings
- ✓ Análise jusconcorrencial



Due Diligence – fase inicial

- ✓ Definição do escopo material da DD
- ✓ Análise jusconcorrencial



Documentos (SPA)

- ✓ Cláusulas transitórias (controlo)
- ✓ Troca de informação
- ✓ Obrigações pós-aquisição do controlo (não concorrência, confidencialidade, não-solicitação, etc.)



Due Diligence

- ✓ Filtro / classificação da informação
- ✓ Equipas – “Clean team”
- ✓ Produção dos Relatórios DD

Objetivo: prevenir troca de informação sensível

WEBINAR

COVID-19 vs AdC-20

Foreign direct investment Regulation – uma nova formalidade para investidores non-EU? Obrigatoriedade de notificação?

Luís Bordalo e Sá



CUATRECASAS

Foreign direct investment Regulation – uma nova formalidade para investidores non-EU? Obrigatoriedade de notificação?

Comunicado de imprensa | 25 de março de 2020 | Bruxelas

Coronavírus: Comissão emite orientações para proteger ativos e tecnologias europeus críticos no contexto da presente crise

Ursula von der Leyen, presidente da Comissão:

*«Se quisermos que a Europa saia desta crise tão forte como era antes de ela começar, temos de tomar desde já medidas de precaução. Como em qualquer crise, quando os nossos ativos industriais e empresariais podem estar sob pressão, **precisamos de proteger a nossa segurança e a nossa soberania económica.** Ao abrigo da legislação europeia e nacional dispomos dos instrumentos necessários para fazer face a esta situação, por isso apelo aos Estados-Membros que façam pleno uso desses instrumentos. A UE é, e continuará a ser, um **mercado aberto ao investimento direto estrangeiro. Mas esta abertura não é incondicional.**»*

Phil Hogan, comissário responsável pelo Comércio:

*«Estamos a enfrentar uma crise de saúde pública sem precedentes, que tem profundas consequências para a economia europeia. Na UE estamos abertos ao investimento estrangeiro, e assim pretendemos continuar. Nas circunstâncias atuais, contudo, **precisamos de moderar esta abertura exercendo os controlos adequados. Precisamos de saber quem investe e com que finalidade.** A UE e os seus Estados-Membros dispõem dos instrumentos jurídicos adequados para esse efeito. As orientações hoje aprovadas incentivam os Estados-Membros a utilizar plenamente estes instrumentos e introduzem maior clareza sobre a utilização do nosso quadro de análise de investimentos, **a fim de evitar a venda generalizada de ativos estratégicos da UE durante a atual crise.**»*

Foreign direct investment Regulation – uma nova formalidade para investidores non-EU? Obrigatoriedade de notificação?

- **Regulamento (UE) 2019/452**, de 19.03.2020 - Regulamento Análise dos IDE
- **Comunicação da Comissão Europeia**, de 25.03.2020 - *Orientações para os Estados-Membros relativas a investimento direto estrangeiro e livre circulação de capitais provenientes de países terceiros, e proteção dos ativos estratégicos da Europa, antes da aplicação do Regulamento (UE) 2019/452*
- **Livro Branco** sobre a criação de condições de concorrência equitativas no que respeita às subvenções estrangeiras, de 17.06.2020
- **Decreto-Lei n.º 138/2014**, de 15 de setembro - *Regime extraordinário para salvaguarda de ativos estratégicos em setores fundamentais para o interesse nacional*

Foreign direct investment Regulation – uma nova formalidade para investidores non-EU? Obrigatoriedade de notificação?

- **Comunicação da Comissão**, de 25.03.2020
 - Contexto COVID-19
 - Risco acrescido para as indústrias estratégicas (cuidados de saúde e investigação)
 - Volatilidade dos mercados bolsistas europeus
 - “*Predatory buying*” de ativos estratégicos
 - EM devem estar vigilantes e utilizar todos os instrumentos nacionais disponíveis (ou mesmo a criarem novos instrumentos), em conformidade com o Regulamento Análise dos IDE (apenas 14 EM)
 - Regulamento (UE) 2019/452, de 19.03.2019 - Regulamento Análise dos IDE

Foreign direct investment Regulation – uma nova formalidade para investidores non-EU? Obrigatoriedade de notificação?

> Regulamento Análise dos IDE

- > Entrada em vigor: **11 de Outubro de 2020**
- > Investimentos provenientes de países terceiros à UE (incluindo entidades estatais)
- > Não são estabelecidos limiares
- > Investigação por razões de segurança ou ordem pública
- > «(...) *considerar todos os fatores pertinentes, incluindo os **efeitos sobre as infraestruturas críticas, as tecnologias** (incluindo as tecnologias facilitadoras essenciais) e os **fatores de produção** que sejam essenciais para a segurança ou a manutenção da ordem pública cuja perturbação, falha, perda ou destruição teria um impacto significativo num Estado-Membro ou na União»*
- > Na prática: **EM podem impedir um investidor estrangeiro de adquirir ou assumir o controlo de uma empresa** (Comissão: apenas parecer não vinculativo)
- > Notificação à Comissão e EM de IDE que esteja a ser analisado no território (30 dias)

Foreign direct investment Regulation – uma nova formalidade para investidores non-EU? Obrigatoriedade de notificação?

➤ Regulamento Análise dos IDE

- Investimentos em **portfolio**? Só se não conferirem influência efetiva, i.e., superior a 5% do capital social
- **Golden shares**: necessárias e proporcionais para atingir objetivos de política pública vs art. 63.º do TFUE (livre circulação de capitais)
 - TJ: razões imperiosas de interesse geral + ameaça real e suficientemente grave
- Empresas com avaliações na **bolsa** muito abaixo do seu valor intrínseco
- Medidas restritivas necessárias para garantir segurança e/ou ordem pública dos EM:
 - **Infraestruturas críticas**: energia, transportes, água, saúde, comunicações, media, defesa, financeira, instalações sensíveis, proteção de dados
 - **Tecnologia crítica**: robótica, IR, cibersegurança, aeroespacial, biotecnologias

Foreign direct investment Regulation – uma nova formalidade para investidores non-EU? Obrigatoriedade de notificação?

- **Livro Branco** sobre a criação de condições de concorrência equitativas no que respeita às subvenções estrangeiras – 17.06.2020
 - Consulta pública até 23.09.2020
 - Regras de concorrência e auxílios de estado – compatibilidade com mercado interno
 - **Subvenções estrangeiras que distorcem o mercado interno** no que respeita:
 - Funcionamento geral do mercado dos operadores económicos ativos na UE
 - Aquisições de empresas da UE (análise pela Comissão?)
 - Procedimentos de contratação pública
 - Subvenções estrangeiras no contexto do **acesso ao financiamento da UE**

Foreign direct investment Regulation – uma nova formalidade para investidores non-EU? Obrigatoriedade de notificação?

➤ **Subvenção estrangeira**

- Contribuição financeira concedida por um governo ou por um organismo público de um país terceiro
- Confere uma vantagem
- Limitada, de direito ou de facto, a uma empresa

➤ **Cause, direta ou indiretamente, distorções no mercado interno**

- diretamente a empresas estabelecidas na UE
- empresa estabelecida num país terceiro mas utilizadas por uma parte associada estabelecida na UE
- Utilizadas para facilitar a aquisição de uma empresa da UE ou para participar em procedimentos de contratação pública

Foreign direct investment Regulation – uma nova formalidade para investidores non-EU? Obrigatoriedade de notificação?

> **Decreto-Lei n.º 138/2014**

- > Regime de salvaguarda de ativos estratégicos essenciais
 - Principais infraestruturas e ativos afetos à defesa e segurança nacional ou prestação de serviços essenciais
- > Investigação e oposição à aquisição de ativos estratégicos
 - Controlo direto ou indireto por pessoas de países terceiros à UE e ao EEE (sede e/ou localização efetiva da administração)
- > Põem em causa, de forma real e suficientemente grave:
 - Defesa e segurança nacional
 - Aprovisionamento do País em serviços fundamentais para o interesse nacional
- > Áreas da **energia, dos transportes e comunicações**

Foreign direct investment Regulation – uma nova formalidade para investidores non-EU? Obrigatoriedade de notificação?

- Resulte **ameaça à defesa e segurança nacional ou ao aprovisionamento do País:**
 - Segurança física e integridade
 - Permanente disponibilidade e operacionalidade
 - Continuidade, regularidade e qualidade
 - Preservação da confidencialidade de dados ou informações

- Controlo direto ou indireto por pessoa(s) de **países terceiros à UE e ao EEE**
 - Ligações a países que não respeitam os princípios Estado de direito democrático
 - Risco para a comunidade internacional (ligações a organizações terroristas)
 - Utilizado no passado posição de controlo para criar dificuldades à regular prestação
 - Alteração do destino dos ativos estratégicos

Foreign direct investment Regulation – uma nova formalidade para investidores non-EU? Obrigatoriedade de notificação?

> Procedimento de oposição:

- > Início de investigação: **30 dias** após celebração do negócio jurídico ou desde que tais negócios passem a ser do conhecimento geral
- > Competência do membro do Governo pela área em que o ativo estratégico esteja integrado
- > Notificação aos ministros da defesa, negócios estrangeiros e segurança interna
- > Apresentação de informações e documentos relevantes sobre a operação
- > Decisão do Conselho de Ministros: **60 dias** desde entrega das informações solicitadas (possível decisão tácita de não oposição)
- > **Decisão de oposição: operação é nula e ineficaz**
- > Requerimento de confirmação: decisão tácita no prazo de **30 dias**



COVID-19 vs AdC-20 | Concentrações - Permissão para salvar um negócio?

Questões?:

Coloque-nos as suas questões através do Q&A ou via email:

webinars@cuatrecasas.com





CUATRECASAS



Pedro Marques Bom

Sócio coordenador da área de Direito da Concorrência e da EU

pedro.bom@cuatrecasas.com



Luís Bordalo e Sá

Associado da área de Direito da Concorrência e da EU

luis.sa@cuatrecasas.com



Bruno de Zêzere Barradas

Associado da área de Direito da Concorrência e da EU

bruno.barradas@cuatrecasas.com

Este documento é uma mera exposição, devendo ser interpretado em conjunto com as explicações e, quando seja o caso, com o relatório/parecer elaborado pela Cuatrecasas sobre esta questão