

85. Price signaling krijgt hernieuwde aandacht van handhavers in EU en VS

MR. D.S. BITTON EN MR. T. HIRSCH

Meer dan twintig jaar na het arrest in de *Wood Pulp*-zaak heeft de zogenoemde *price signaling* weer de volle aandacht van Europese mededingingsautoriteiten, met name *price signaling* in het openbaar. De Europese Commissie, de UK Competition Commission en de ACM hebben alle drie onderzoeken naar *price signaling* lopen of net afgerond. In de Verenigde Staten hebben de autoriteiten in de afgelopen jaren eveneens handhavingsacties ondernomen tegen *price signaling*. De recente Amerikaanse zaken betroffen puur eenzijdige uitnodigingen tot prijsafspraken, hetgeen onder Europees mededingingsrecht geen overtreding is. Maar autoriteiten aan beide zijden van de oceaan hebben zich op het standpunt gesteld dat *price signaling* (zonder tot daadwerkelijke prijsafspraken te komen) het mededingingsrecht kan overtreden, zelfs als het plaatsvindt in het openbaar, zoals tijdens *earnings of analyst calls*¹ of in persberichten. En zij luisteren dan ook regelmatig mee tijdens dat soort calls, met name in geconcentreerde industrieën.

Dit is geen reden voor ondernemingen om op hun tenen te lopen wanneer zij hun investeerders informatie verschaffen, en zeker geen reden om belangrijke informatie van investeerders te weerhouden. Maar het is wel reden om vertegenwoordigers van ondernemingen er op te wijzen dat pogingen om parallel prijsgedrag te stimuleren het mededingingsrecht kunnen schenden, zelfs als dat gebeurt in de vorm van openbare uitlatingen tijdens *earnings*, *analyst calls* of in persberichten (zonder dat overeenstemming met concurrenten wordt bereikt). De openbare aard van *earnings*, *analyst calls* en persberichten, of het feit dat ze zijn bedoeld voor investeerders (niet-concurrenten), geeft geen immuniteit onder het mededingingsrecht. Het is daarom zaak om ook in zulke gelegenheden spaarzaam en zorgvuldig om te gaan met concurrentiegevoelige informatie (zoals toekomstige prijzen of productieplannen), vooral als men opereert in geconcentreerde markten.¹

Deze bijdrage bespreekt en vergelijkt de meest recente *price signalingszaken* in Europa en de VS, en biedt enkele praktische tips om het risico van overheidsonderzoeken en interventie naar aanleiding van *earnings/analyst calls* of persberichten te beperken.

Recente Europese *price signalingszaken*

Afgelopen november opende de Europese Commissie een formeel onderzoek naar het gebruik van openbare prijsaankondigingen door containerlijnvaartbedrijven.² Volgens de Commissie kondigen deze lijnvaartdiensten enkele malen per jaar hun geplande prijsstijgingen aan in persberichten of in vakbladen, met indicatie van de specifieke prijstoename en implementatiedatum. Ieder bedrijf kondigt dat enkele weken van tevoren aan op vergelijkbare wijze. De Commissie is bezorgd dat deze prijsaankondigingen de concurrentie belemmeren en tot hogere prijzen kunnen leiden, en onderzoekt of de aankondigingen kunnen worden aangemerkt als onderlinge afstemming van marktgedrag in strijd met artikel 101 VWEU.

Dezelfde maand rondde de Nederlandse Autoriteit Consument & Markt ('ACM') een onderzoek af naar openbare uitlatingen door mobiele aanbieders over voorgenomen prijsverhogingen of geplande verslechteringen van commerciële voorwaarden voor consumenten.³ Het betrof uitlatingen op congressen en in vakbladen. Tijdens een industriecongres zou de directeur KPN Mobiel hebben aangegeven dat KPN voornemens was aansluitkosten te herintroduceren. De directeur van Vodafone stelde volgens

¹ De term *earnings of analyst calls* verwijst in deze bijdrage naar bijeenkomsten of teleconference calls georganiseerd door beursgenoteerde bedrijven om investeerders en marktanalisten te informeren over (kwartaal)resultaten of ontwikkelingen.

² Zie http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-1144_en.htm.

³ Zie <https://www.acm.nl/nl/publicaties/publicatie/12310/Afronding-onderzoek-mobiele-operators/>.

de ACM tijdens hetzelfde congres te hopen dat KPN dit voornemen zou doorzetten. Kort na het congres voerde KPN aansluitkosten in, en Vodafone en T-Mobile volgden enkele maanden daarop met ongeveer dezelfde aansluitkosten. Volgens het besluit, besprak dezelfde KPN-directeur tijdens een interview met een vakblad dat KPN's nieuwe strategie was om minder op marktaandeel en meer op marktwaarde aan te sturen door prijzen te verhogen. Hij legde uit dat alle concurrenten tot dan toe prijzen hadden verlaagd om marktaandeel te winnen, maar dat niemand daar per saldo wat mee opschoot. KPN was volgens hem tevreden met haar marktaandeel en zou proberen de prijzen te verhogen als concurrenten en consumenten dat toelieten. Interne stukken lieten zien dat T-Mobile KPN's nieuwe strategie in overweging nam, maar het als een dilemma beschouwde gezien haar eigen groeistrategie.

De ACM concludeerde dat er geen sprake was van kartelafspraken, maar dat de uitlatingen konden leiden tot ontoelaatbare afstemming van marktgedrag ten nadele van consumenten. De ACM hechtte er belang aan dat het niet formeel en bindende prijsaankondigingen voor consumenten waren, maar veeleer vrijblijvende uitlatingen ogenschijnlijk bedoeld om met concurrenten te communiceren over prijs- en concurrentiestrategieën; de uitlatingen werden gedaan in vakpers en tijdens industriecongressen die niet worden gelezen of bijgewoond door consumenten. Als gevolg van het onderzoek van de ACM, hebben KPN, T-Mobile en Vodafone formeel toegezegd dat hun senior management geen mondelinge of schriftelijke uitlatingen meer zal doen in het publieke domein over toekomstige prijzen of andere commerciële voorwaarden die een verslechtering voor consumenten inhouden totdat bedrijfsinterne besluitvorming omtrent de prijzen en voorwaarden is afgerond en vastgelegd. Zij hebben voorts toegezegd dat dit zal worden vastgelegd in compliance programma's.

Nota bene zijn de toezeggingen van KPN, T-Mobile en Vodafone niet van toepassing op earnings of analyst calls of andere bijeenkomsten gericht op investeerders. De ACM redeneerde dat mobiele aanbieders 'beleggers en analisten moeten kunnen informeren over de bedrijfsstrategie', dat de informatie tijdens dergelijke bijeenkomsten 'duidelijk [is] gericht tot beleggers' en 'derhalve minder snel [zal] leiden tot coördinatie dan informatie die wordt aangekondigd in bijvoorbeeld op de telecomsector gericht fora en media'.⁴ Dit is frappant, want de hierna besproken Amerikaanse price signalingszaken zijn nou juist allemaal primair gebaseerd op uitlatingen tijdens earnings calls gericht op investeerders. Het is, echter, wel zo dat de uitlatingen in de Amerikaanse zaken veel duidelijker mededingingsbeperkende doeleinden hadden dan de uitlatingen aan de orde in het onderzoek van de ACM.

4 Zie <https://www.acm.nl/publicaties/publicatie/12526/Toezeggingsbesluit-mobiele-operators/>.

Price signalingsgedrag speelde ook een rol in de recente bevindingen van de Britse Competition Commission ('CC') in haar twee jaar lange onderzoek van de cementindustrie. De CC concludeerde dat cementproducenten prijscoördinatie faciliteerden, onder andere door het verzenden van algemene brieven met voorgenomen prijsverhogingen naar alle afnemers (en daarmee ook elkaar omdat ze ook van elkaar afnamen). De CC erkende dat er legitieme redenen kunnen zijn voor prijsverhogingsaankondigingen naar afnemers. Maar omdat zij bepaalde dat de aankondigingen tevens leidde tot parallel prijsgedrag, heeft de CC niettemin voorgesteld om een verbod op te leggen tegen het verzenden van algemene prijsaankondigingen en alleen afnemersspecifieke prijsaankondigingsbrieven toe te laten.⁵

De Europese autoriteiten lijken geen gereedschap te hebben om te handhaven tegen pure eenzijdige openbare uitnodigingen tot samenspanning, zoals de acties van de FTC tegen *Valassis* en *U-Haul*.

Pure price signaling blijft echter een schemergebied in het Europees mededingingsrecht. De laatste keer dat de Europese Commissie handhavingsactie ondernam tegen price signaling was in de jaren tachtig, in *Wood Pulp*.⁶ De Commissie beschuldigde gebleekte sulfaathoutpulpproducenten van het afstemmen van prijzen, onder andere door openbaar prijsverhogingen aan te kondigen (via vakbladen, afnemers of agenten). Maar het Hof van Justitie vernietigde het besluit van de Commissie.⁷ Het concludeerde dat de prijsaankondigingen en parallel prijsgedrag onvoldoende waren om onderling afgestemd gedrag in strijd met artikel 101 VWEU aan te nemen. Concurrenten konden niet zeker zijn dat hun aankondigingen zouden worden gevolgd door anderen, en het parallel gedrag kon evenzeer het resultaat van unilaterale beslissingen zijn, gezien het oligopolische karakter van de markt en de markttransparantie.

Ondanks *Wood Pulp*, heeft de Europese Commissie sinds 2011 het beleidsstandpunt ingenomen dat, ofschoon een echt eenzijdige publieke aankondiging op zichzelf geen onderlinge afgestemde gedraging oplevert, een dergelijke aankondiging gevolgd door publieke aankondigingen van andere concurrenten wel een onderling afgestemde gedraging in strijd met artikel 101 kan opleveren.⁸ En het lijkt erop dat de Commissie mogelijk een 'test case' voor haar beleid heeft gevonden in de containerlijnvaartzaak.

5 Zie <http://www.competition-commission.org.uk/media-centre/latest-news/2013/Oct/cc-paves-way-for-new-cement-producer>.

6 Zie *Wood Pulp*, Pb 1984, L85/1.

7 Zie *A. Ahlström Osakeyhtiö vs. Commissie* (*Jurispr.* 1993, p. I-1307).

8 Zie Richtsnoeren inzake de toepasselijkheid van artikel 101 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie op horizontale samenwerkingsovereenkomsten (Pb 2011, C11/01) (de 'Richtsnoeren').

Recente Amerikaanse price signalingszaken

In de Verenigde Staten is price signaling recentelijk ook terug onder de aandacht van de mededingingsautoriteiten. De meest spraakmakende en recente zaken zijn de handhavingsacties van de Federal Trade Commission ('FTC') tegen Valassis (2006) en U-Haul (2010). Beide zaken waren voornamelijk gebaseerd op een eenzijdige uitnodiging tot prijsafspraken tijdens een earnings call.⁹

De openbare aard van earnings/analyst calls en persberichten, of het feit dat ze zijn bedoeld voor investeerders (niet-concurrenten), geeft geen immuniteit onder het mededingingsrecht.

De FTC's acties in Valassis en U-Haul zijn gebaseerd op artikel 5 van de FTC Act. Dit artikel geeft de FTC de autoriteit om 'unfair methods of competition' and 'unfair or deceptive acts or practices' te voorkomen. Het is een puur administratiefrechtelijke bepaling die alleen door de FTC kan worden gehandhaafd. Anders dan artikelen 1 en 2 van de Sherman Act (de tegenhangers van artikelen 101 en 102 VWEU), biedt artikel 5 van de FTC Act private partijen geen mogelijkheid tot het aanspannen van civielrechtelijke 'follow-on' zaken.¹⁰ Artikel 5 heeft evenmin een strafrechtelijke component. Dat betekent dat de FTC op basis van artikel 5 een verbodsactie kan instellen, maar – anders dan de Europese Commissie – geen boetes kan opleggen. Mede om deze redenen heeft de FTC het standpunt ingenomen dat artikel 5 haar de bevoegdheid geeft om op te treden tegen mededingingsbeperkend gedrag dat buiten de reikwijdte van artikelen 1 en 2 van de Sherman Act valt, zoals eenzijdige price signaling. Maar de FTC price signalingszaken zijn allemaal gebaseerd op schikkingen en dus niet door de rechter getoetst.

Valassis

Valassis Communications was een van de enige twee Amerikaanse uitgevers van reclamefolders voor kranten (losstaande folders waarin je bijvoorbeeld tegoedbonnen kunt vinden).¹¹ De FTC claimde dat Valassis een jarenlange prijsoorlog met haar enige concurrent (News America) tot een einde probeerde te brengen met een voorstel om klanten te verdelen en daarmee de prijzen te verhogen. Het voorstel kwam tijdens een van Valassis's earnings

calls. Volgens de FTC, wist de CEO van Valassis dat het management van News America zou meeluisteren. De CEO van Valassis zette in detail het volgende plan uiteen: (i) Valassis zou haar prijsconcurrentie voor klanten van News America staken door die klanten vanaf een bepaalde datum alleen nog maar prijzen boven een bepaald gespecificeerd niveau te bieden; (ii) Valassis zou haar eigen accounts zonodig met agressieve prijzen verdedigen. Het uitgesproken doel was om marktaandeel te behouden maar niet langer meer te streven naar groei van marktaandeel. De CEO van Valassis dreigde de prijsoorlog te hervatten als News America prijsconcurrentie voor marktaandeel voortzette. Deze uitlatingen waren een meer directe en ernstige uitnodiging tot coordinatie dan aan de orde in het ACM toezeggingsbesluit, maar niettemin vergelijkbaar met de daarin beschreven uitspraken van de KPN-directeur over KPN's prijsstrategie om zich meer op marktaandeel dan marktaandeel te richten.

De FTC concludeerde dat deze openbare uitlatingen artikel 5 schonden omdat ze waren bedoeld om collusie te faciliteren en geen legitieme rechtvaardiging hadden. Net als de ACM, gaf de FTC aan begrip te hebben voor de noodzaak om investeerders te informeren over belangrijke bedrijfsstrategieën, maar de FTC bepaalde dat daar in dit geval geen sprake van was omdat de uitlatingen veel verder gingen dan wat nodig was ingevolge het effectenrecht.¹²

Van belang is dat de FTC niet stelde dat News America vergelijkbare uitlatingen had gedaan of dat News America haar marktgedrag had veranderd naar aanleiding van het voorstel van Valassis. In tegendeel, de FTC stelde specifiek in haar dagvaarding dat de mededinging *zou* zijn beperkt, en prijzen *zouden* zijn toegenomen, *als* News America was ingegaan op het voorstel van Valassis (aangezien het een duopolie betrof).

U-Haul

Vier jaar na *Valassis*, ondernam de FTC wederom een handhavingsactie tegen price signaling, dit keer door U-Haul, de grootste verhuurder van verhuiswagens in de Verenigde Staten.¹³ De FTC claimde dat U-Haul's CEO zijn belangrijkste concurrent, Avis Budget Group, had uitgenodigd tot prijsafspraken. Volgens de FTC hadden U-Haul and Avis tezamen een marktaandeel van ongeveer 70 procent en legde Avis aanzienlijke prijsdruk op U-Haul.

U-Haul's bestuursvoorzitter had zijn managers geïnstrueerd om prijzen naar een bepaald niveau te verhogen en dat mede te delen aan hun tegenhangers bij Avis, met het bericht dat Avis de prijzen weer zou verlagen als Avis U-Haul's prijsverhoging niet volgde. Volgens de FTC hadden verscheidene managers stappen ondernomen om

9 De FTC bracht in 1998 een vergelijkbare zaak op basis van openbare uitnodigingen tot samenspanning. Zie <http://www.ftc.gov/os/caselist/c3806.shtm>. De FTC heeft onlangs ook handhavingsacties ondernomen in enkele informatie uitwisselingszaken (*Bosley en McWane*). Die zaken hebben wij in deze bijdrage buiten beschouwing gelaten omdat het uitwisseling in plaats van eenzijdige price signaling betrof.

10 Maar dit sluit civiele 'follow-on' acties niet geheel uit omdat verschillende staten in de VS zogenoemde 'Baby FTC Acts' hebben op basis waarvan civiele partijen overtredingen van artikel 5 in het geding kunnen brengen. Dat gebeurde nadat de FTC de U-Haul zaak had aangebracht.

11 Zie <http://www.ftc.gov/os/caselist/0510008/060314cmp0510008.pdf>.

12 Zie <http://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/cases/2006/03/060314ana0510008.pdf>.

13 Zie <http://www.ftc.gov/enforcement/cases-and-proceedings/cases/2010/07/matter-u-haul-international-inc-corporation-and>.

dit plan te implementeren, inclusief enkele communicaties met Avis-managers.

Toen Avis niet direct gevolg gaf aan U-Haul's uitnodiging, gebruikte U-Haul's bestuursvoorzitter een earnings call om Avis aan te moedigen tot het volgen van U-Haul's prijsleiderschap. Volgens de FTC wist hij dat vertegenwoordigers van Avis zouden meeluisteren. Hij legde tijdens de call uit dat agressieve prijsconcurrentie in niemands belang was, maar dreigde dat U-Haul haar prijzen zou verlagen als Avis prijzen bleef hanteren die meer dan 3-5% lager waren dan die van U-Haul.

Net als in *Valassis*, concludeerde de FTC dat U-Haul's uitnodiging tot samenspanning in strijd was met artikel 5 van de FTC Act, ondanks het feit dat Avis niet op de uitnodiging was ingegaan.

U-Haul verschilt van *Valassis* in twee opzichten. Aan de ene kant betrof *U-Haul* zowel private also openbare price signaling, terwijl *Valassis* slechts was gebaseerd op een enkele earnings call. Aan de andere kant waren de openbare uitlatingen omtrent prijs in *U-Haul* voornamelijk naar aanleiding van vragen van analisten, terwijl price signaling in *Valassis* geheel op eigen initiatief gebeurde.

Ofschoon de uitlatingen in *Valassis* en *U-Haul* vrij ernstig waren, merkte de FTC in *U-Haul* op dat ook minder ernstige uitlatingen over prijzen mogelijk tot overtreding van artikel 5 zouden kunnen leiden.

Andere Amerikaanse price signaling zaken

Er zijn ook voorbeelden van Amerikaanse price signaling zaken op basis van artikel 1 of 2 van de Sherman Act, met name in de luchtvaartindustrie. De bewijslast is in price signalingszaken op basis van artikel 1 of 2 van de Sherman Act aanzienlijk zwaarder dan voor de FTC in artikel 5 zaken. Artikel 1 van de Sherman Act vereist op zijn minst indirect bewijs van een overeenkomst; een eenzijdige uitnodiging tot collusie is geen overtreding. Artikel 2 van de Sherman Act vereist onder andere bewijs dat de onderneming in kwestie een monopolie heeft of dreigt te verkrijgen door middel van mededingingsbeperkend gedrag.

Delta/AirTran

In 2009, diende een groep consumenten een federale class action vordering in tegen Delta en Airtran. Zij stelden dat deze twee luchtvaartdiensten door middel van openbare communicatie tijdens earnings calls en speeches op congressen een prijskartel hadden gevormd met betrekking tot bagagetarieven in strijd met artikel 1 van de Sherman Act.¹⁴ Delta Airlines and AirTran concurreren direct met elkaar op 90% van de routes naar Atlanta.

Volgens de dagvaarding deden Delta en AirTran tijdens diverse earnings calls en congressen uitlatingen omtrent

capaciteit vermindering en prijsverhogingen. Tijdens een van de earnings calls zou Delta hebben aangegeven dat ze bereid waren om een apart tarief voor bagage in rekening te brengen. Acht dagen later gaf AirTran tijdens een earnings call aan eveneens gereed en bereid te zijn om een bagagetarief in te voeren maar dat af te houden omdat Delta het nog niet had ingevoerd. AirTran gaf er de voorkeur aan te volgen in plaats van te leiden (*prefer to be a follower . . . rather than a leader*). Twee weken daarop kondigde Delta een bagagetarief van \$15 aan. AirTran kondigde kort daarop hetzelfde tarief aan. Deze feiten zijn enigszins vergelijkbaar met de uitlatingen en het marktgedrag van de mobiele aanbieders omtrent aansluitkosten besproken in het ACM-toezeggingsbesluit.

Delta en AirTran verzochten de federale rechtbank om de eis voorafgaande aan *discovery* af te wijzen omdat geen overeenkomst (maar slechts parallel gedrag) kon worden afgeleid uit de uitlatingen tijdens de earnings calls en congressen. De rechtbank wees hun verzoek af en stond de eisers toe bewijs te vergaren voor hun artikel 1 Sherman Act claim. De rechtbank merkte wel op dat de eis in bepaalde opzichten zwak leek, onder meer omdat diverse uitlatingen van Delta en AirTran tijdens de earnings calls antwoorden waren op vragen van analisten en niet waren gebaseerd op scripts (net als in *U-Haul*).

US vs. American Airlines

In de jaren tachtig spande de Department of Justice ('DOJ') een price signalingszaak aan tegen American Airlines, op basis van artikel 2 van de Sherman Act.¹⁵ De DOJ ontving bewijs dat de toenmalige president van American Airlines (Crandall) het volgende had voorgesteld aan de president van Braniff Airlines (Putnam) – destijds de enige andere luchtvaartmaatschappij met een hub in Dallas-Fort Worth: "*we can both live here and there ain't no room for Delta. But there's, ah, no reason that I can see, all right, to put both companies out of business. . . . I have a suggestion for you. Raise your goddamn fares twenty percent. I'll raise mine the next morning. . . . You'll make more money and I will too.*" Putnam ging daar niet op in. Hij had het gesprek opgenomen en gaf de bandopname aan de DOJ. De DOJ bracht vervolgens een claim van poging tot monopolisering tegen American Airlines op basis van artikel 2 van de Sherman Act.

Mededingingsautoriteiten luisteren regelmatig mee tijdens earnings/analyst calls, met name in geconcentreerde industrieën.

Het federale gerechtshof was het er mee eens dat het eenzijdige voorstel van Crandall kon worden aangemerkt als een poging tot monopolisering omdat American

¹⁴ Zie *In re Delta/AirTran Baggage Fee Antitrust Litig.*, No. 1:09-md-2089-TCB (N.D. Ga. Aug. 2, 2010).

¹⁵ Zie *United States vs. American Airlines, Inc.*, 743 F.2d 1114 (5th Cir. 1984).

Airlines en Braniff tezamen een monopolie zouden hebben verkregen als Putnam dat voorstel had aanvaard (gezien hun marktaandelen en de hoge markttoetredingsdrempels op de Dallas-routes). Het gerechtshof verwierp het argument van American Airlines dat dit niet zozeer een poging tot monopolisering was, maar veeleer een eenzijdige poging tot prijsafspraken betrof. Het laatste is namelijk geen overtreding van de Sherman Act. Volgens het gerechtshof was uitsluiting van Delta een integraal onderdeel van Crandall's voorstel om prijzen te verhogen; daarmee was dit niet slechts een uitnodiging tot prijsafspraken maar ook een poging tot monopolisering. Pure price signaling is dus echter geen overtreding van artikel 2 (of 1) van de Sherman Act.

Er is dan ook geen reden voor ondernemingen om nerveus te zijn over het verschaffen van belangrijke informatie aan hun investeerders.

Europa vs. Amerika

Het meest in het oogspringende verschil tussen de Amerikaanse en Europese mededingingsregels op het gebied van price signaling lijkt gelegen in artikel 5 van de FTC Act (en wellicht de poging tot monopolisering claim op basis van artikel 2 van de Sherman Act).

De Europese autoriteiten lijken geen gereedschap te hebben om te handhaven tegen pure eenzijdige *openbare* uitnodigingen tot samenspanning, zoals de acties van de FTC tegen *Valassis* en *U-Haul*. De Europese Commissie toont bereidheid om te handhaven tegen price signaling, ook waar er nog geen sprake is van daadwerkelijke afspraken, maar lijkt in haar richtsnoeren te erkennen dat een pure eenzijdige openbare uitlating onvoldoende is om van onderling afgestemde feitelijke gedragingen te spreken.¹⁶

Dat neemt niet weg dat uitnodigingen tot samenspanning zoals aan de orde in *Valassis* of *U-Haul* ongetwijfeld een onderzoek door de Europese Commissie zouden uitlokken. Zoals besproken, zijn de openbare uitlatingen in de FTC's *Valassis*-zaak en de mobiele telefoniezaak van de ACM ten dele vergelijkbaar. Daarnaast is het mogelijk dat de Europese Commissie in duopolie scenario's zoals *Valassis* of *American Airlines* zou overwegen of het gedrag niet kan worden aangemerkt als misbruik van een machtspositie in strijd met artikel 102 VWEU.

¹⁶ De Richtsnoeren maken echter duidelijk dat de Europese Commissie hier anders tegen aankijkt met betrekking tot niet-openbare uitwisseling van informatie. Zelfs als slechts één onderneming haar voorgenomen prijsbeleid onthult aan haar concurrenten, levert dat volgens de Commissie strijd op met artikel 101 en worden de concurrenten geacht die informatie te hebben aanvaard tenzij zij ondubbelzinnig aangeven de informatie niet wensen te ontvangen.

Het is aan de andere kant natuurlijk wel zo dat als de Europese Commissie een prijs signaling overtreding vaststelt, zij flinke boetes zou kunnen opleggen voor dergelijke overtredingen. Die mogelijkheid heeft de FTC niet (en de DOJ zal evenmin een boete trachten op te leggen tenzij er sprake is van een hardcore prijskartel).

Conclusies en praktische overwegingen

Ofschoon openbare price signaling recentelijk meer aandacht heeft gekregen van mededingingsautoriteiten, zijn handhavingsacties tegen dergelijk gedrag nog steeds relatief zeldzaam en doorgaans gebaseerd op uitzonderlijke omstandigheden of gedrag. De precedentes in de Verenigde Staten lijken aan te tonen dat het kartelverbod en het verbod op *monopolization* 'pure'¹⁷ eenzijdige *price signaling* niet verbieden. Dat zelfde geldt wat ons betreft voor het Europese mededingingsrecht van de artikelen 101 en 102 VWEU waardoor de Europese Commissie niet kan optreden tegen 'pure' eenzijdige *price signaling* en de nationale mededingingsautoriteiten van de lidstaten evenmin. Er is dan ook geen reden voor ondernemingen om nerveus te zijn over het verschaffen van belangrijke informatie aan hun investeerders zolang er een legitieme reden is om die informatie met investeerders te delen (zoals het voldoen aan effectenrechtelijke eisen).

Wel is het zaak dat ondernemingen, zeker in geconcentreerde industrieën, bewust en spaarzaam omgaan met concurrentiegevoelige informatie, ook tijdens openbare gelegenheden voor investeerders en in het bijzonder tijdens vakbeurzen of in vakbladen. Dat is overigens niet alleen raadzaam teneinde onderzoeken naar *price signaling* overtredingen te vermijden, maar ook om strategische fusies en overnames niet in de weg te zitten. Zelfs als *price signaling* op zichzelf niet illegaal is, kunnen dat soort praktijken het namelijk moeilijk maken voor concurrenten om goedkeuring te krijgen van mededingingsautoriteiten voor een fusie (vanwege de zorg dat de fusie *price signaling* nog makkelijker en effectiever zou maken).¹⁸

Teneinde mededingingsrechtelijke risico's te beperken is het daarom raadzaam bestuurders en management van ondernemingen in geconcentreerde markten aan het volgende te herinneren:

- De openbare aard van earnings/analyst calls, congres-

¹⁷ 'Pure' in de zin dat dat niet leidt tot onderlinge afstemming, of deel uitmaakt van een vooropgezet kartelplan, enzovoort waardoor wel zou zijn voldaan aan de wederkerigheid van het kartelverbod.

¹⁸ Zie bijvoorbeeld *United States vs. US Airways Group, Inc.*, No. 13-cv-01236 (D.D.C. filed Aug. 13, 2013) (de DOJ intervenieerde in deze fusie omdat luchtvaartdiensten in toenemende mate voorkeur gaven aan stilzwijgende prijscoördinatie – op basis van publieke informatie omtrent tarieven – in plaats van concurrentie); *F.T.C. v. Arch Coal, Inc.*, 329 F. Supp. 2d 109 (D.D.C. 2004) (de FTC trachtte in deze zaak een fusie te stoppen, onder meer omdat de overnemende partij via persberichten, vakverenigingspeeches en in vakbladen concurrenten aanmoedigde om productie te verminderen en daarmee prijzen te stabiliseren).

sen, persberichten of vakbladen, of het feit dat earnings calls zijn gericht op investeerders, geeft geen immuniteit onder het mededingingsrecht. Gebruik dat soort fora en media dan ook niet om marktgedrag met concurrenten af te stemmen.

- Wees ervan bewust dat mededingingsautoriteiten regelmatig meeluisteren tijdens earnings/analyst calls en meelesen in vakbladen, met name in geconcentreerde industrieën.
- Vermijdt voor zover het kan bespreking en publicatie van prijsstrategieën of productieplannen, in het bijzonder als die niet formeel vaststaan, zeker als concurrenten mogelijk meeluisteren of meelesen, zoals tijdens congressen of earnings/analyst calls en in vakbladen. Bespreking van dat soort concurrentiegevoelige informatie zal vaak niet nodig zijn om aan effectenrechtelijke verplichtingen te voldoen of investeerders tevreden te houden. Het besluit van de ACM suggereert dat definitieve prijsverhogingsaankondigingen gericht aan afnemers of consumenten doorgaans minder risico meebrengen, maar het containerlijnvaartonderzoek van de Europese Commissie en de bevindingen van de UK Competition Commission in haar onderzoek van de cementindustrie laten zien dat zelfs prijsverhogingsaankondigingen onder bepaalde omstandigheden de aandacht van autoriteiten kunnen trekken.
- Als er een legitieme reden is om concurrentiegevoelige informatie te bespreken tijdens een earnings/analyst call of in een persbericht op te nemen, is het raadzaam om dat te beperken tot hetgeen investeerders echt nodig hebben/eisen en om toekomstige prijs- en productie-

informatie zoveel mogelijk te aggregeren teneinde het risico dat concurrenten hun marktgedrag daarop afstemmen te beperken. Voorts is het raadzaam om de vertegenwoordigers van de onderneming voor te bereiden met scripts en Q&As waarin is vastgelegd wat de legitieme reden is om concurrentiegevoelige informatie te bespreken, zodat ze dat tijdens de call duidelijk kunnen maken. Waar er legitieme redenen zijn om gevoelige prijs- of productie-informatie in persberichten of vakbladen te publiceren is het eveneens van belang om die redenen in interne stukken vast te leggen.

- Als een concurrent in het openbaar afstemming van marktgedrag aankondigt of prijsplannen en strategieën bespreekt, is het raadzaam voor een onderneming die daaraan is blootgesteld om in interne stukken vast te leggen hoe haar concurrentiestrategieën tot stand zijn gekomen, teneinde te laten zien dat die strategieën unilateraal waren en niet zijn afgestemd op de price signaling door de concurrent. Als een onderneming direct concurrentiegevoelige informatie ontvangt van een concurrent is het voorts zaak om ondubbelzinnig in correspondentie aan te geven dat dergelijke informatie ongewenst is en niet zal worden gebruikt.

Over de auteur

Daniel Bitton is partner bij Axinn Veltrop & Harkrider LLP ('Axinn') in New York. Tim Hirsch is senior Counsel, Global Products & Solutions bij MasterCard.

Dit artikel is geschreven op persoonlijke titel en vertegenwoordigt niet de meningen van Axinn of haar cliënten. Dit artikel is geen juridisch advies.