

Nyilvános üzenetek versenyjogi kockázata: mit tanulhatunk a Michelin-ítéletről?

A „Michelin” ügyben hozott ítélet a nyár egyik legfontosabb döntése volt az Európai Unió Bíróságától. A döntés valójában egy új korszak kezdetét jelzi az uniós versenyjog érvényesítésében. A bíróság ugyanis megerősítette, hogy a nyilvános befektetői kommunikáció nem élvez külön védeltséget, hanem adott esetben versenyjogi kockázatot is hordozhatnak, azaz a nyilvános kommunikációs anyagok előkészítésekor a tőkepiaci és a versenyjogi kockázatokat együtt kell kezelni.

A hagyományos versenyjogi hatósági gyakorlat eddig elsősorban titkos egyeztetésekre, bizalmas információcserére koncentrált. A Michelin-ügy azonban világossá tette, hogy a hatóságok immár a nyilvános közlésekre is kiterjesztik a figyelmüket, amennyiben azok alkalmasak a verseny bizonytalanságának csökkentésére és így a versenytársak közötti összehangolás előmozdítására. Ez nem teljesen új irány: a Bizottság hasonló logikát alkalmazott már a konténerhajózási iparágban, amikor több társaság előre bejelentett, de rugalmasan változtatható díjmeléseit vizsgálta. Az ott levont következtetés ma is érvényes: a különbség a legitim befektetői tájékoztatás és a versenytársaknak szánt üzenet között gyakran az időzítésben és a rugalmasságban rejlik.

A Michelin-ítélet külön érdekessége, hogy betekintést engedett a Bizottság egyre kifinomultabb vizsgálati eszközeibe. A hatóság több százezer earnings call és befektetői tájékoztató szövegét vizsgálta át algoritmikus eszközökkel, több száz kulcsszó-párra keresve, amelyek a jövőbeli stratégiai döntésekre vagy a versenytársakra utalhattak. Az így szűrt anyagokat aztán kézi elemzéssel is értékelték, különösen a jövőbeli árazási szándékokat sejtető kifejezésekre koncentrálnak. A gumibroncs-gyártókat végül azért emelték ki, mert kommunikációjukban szokatlanul magas gyakorisággal jelentek meg ezek a mintázatok.

A bíróság most még nem azt vizsgálta, hogy a Michelin ténylegesen megsértette-e a versenyjogot, hanem csak azt, hogy a Bizottság helyszíni vizsgálata jogszerű volt-e. Az ítélet részben a vállalatnak adott igazat, mert a Bizottság nem tudta minden vizsgált időszakra alátámasztani a gyanút. Ugyanakkor kimondta, hogy a nyilvános befektetői kommunikációk önmagukban is megalapozhatják a gyanút és igazolhatják egy down raid elrendelését. Ez fontos üzenet: a nyilvános közlési kötelezettségek teljesítése nem jelent mentesülést a versenyjogi vizsgálat alól.

Gyakorlati szempontból mindez azt jelenti, **hogy a nyilvános kommunikációs anyagok előkészítésekor a tőkepiaci és a versenyjogi kockázatokat együtt kell kezelni.** A vállalatvezetőknek és az investor relations csapatoknak különösen óvatosnak kell lenniük, amikor a jövőbeli stratégiáról, árazási szándékokról vagy piaci fókuszról tesznek kijelentéseket. Még egy ártatlannak tűnő mondat is félreérthető lehet, ha azt a versenytársak a saját döntéseik igazítására használhatják fel. A legnagyobb veszélyt talán nem is a hivatalos prezentációk, hanem az elemzői és befektetői kérdésekre adott spontán válaszok jelentik, amelyekben könnyen elszabadulhat egy előre nem egyeztetett kijelentés.

Az ítélet összességében két világos tanulságot hordoz a vállalatok számára. **Egyrészt, hogy a Bizottság adatvezérelt eszköztárral és mesterséges intelligencia alapú elemzésekkel képes rendszerszinten monitorozni a piaci kommunikációt. Másrészt, hogy a nyilvánosság követelménye nem mentesít a versenyjogi felelősség alól:** minden mondat számít, és minden nyilvános kijelentést a versenyjog szempontjából is ellenőrizni kell. Ez új fegyelmet és újfajta kockázatkezelést követel a nyilvános vállalati kommunikáció minden formájában.