

Hozzászólás:
A Gazdasági Versenyhivatal Fúziós Irányelveihez

Macskási Zsolt*

2010. június 23.

* Macskási Zsolt, Bates White LLC, Washington DC, zsolt.macskasi@bateswhite.com

0. Bevezetés és az észrevételek rövid összefoglalója

2010. május 17-én a GVH a következő négy tájékoztatót (“Írányelvek”) tette közzé.

- Az összefonódások elemzésének módszertani megközelítése (“Módszertan”)
- A GVH kvantitatív elemzéseire felhasznált adatok részletezettségére és minőségére vonatkozó elvek (“Adatok”)
- Az összefonódás által érintett piac meghatározásának irányadó szempontjai (“Piacmeghatározás”)
- Az összefonódások nem-koordinatív horizontális hatásainak értékelésekor irányadó szempontok (“Horizontális Versenyhatások”)

Az Irányelvek rendkívül sok hasonlóságot mutatnak más országok fúziós szabályzataival, például az Egyesült Államok versenyfelügyeleti szervei¹ által szponzorált fúziós irányelvekkel (Horizontal Merger Guidelines, HMG).² Az alábbi írásban az Irányelvekkel kapcsolatos észrevételeinket szeretnénk megosztani. Főbb megállapításaink, röviden, a következők.

- A fúzió hatásait a versenyhatástereszt – elvileg – jobban méri, mint a piaci részesedésen és piaci koncentráción alapuló erőfölényleszt. A versenyhatástereszt fő hátránya az elméleti komplexitása, és következésképpen, hogy az üzleti élet szereplői számára valószínűleg kevésbé átlátható és értelmezhető, mint a korábban alkalmazott erőfölényleszt.
- Amennyiben meggyőző bizonyítékok vannak arról, hogy a fúziós felek egymás közeli versenytársai, nem feltétlenül szükséges a releváns piacot meghatározni.
- A hipotetikus monopolista teszt egy gondolkodási keret; csakúgy mint a piacmeghatározást, ezt sem kell feltétlenül elvégezni. A teszt üzenete a fontos: a versenyjogi értelemben vett releváns piacot a keresleti helyettesítési hatások határozzák meg.
- A legkisebb releváns piac elvét sem kell feltétlenül alkalmazni: ha a negatív versenyhatás ténye biztosnak tekinthető a tág piacon, akkor szükségtelen azt vizsgálni, hogy vajon a tág piacnál létezik-e kisebb releváns piac is.
- Termékarak együttmozgásának elemzése gyakran tévesen határozza meg a releváns piacot, ezért ezek alkalmazása komoly aggályokat vet fel.
- Fontos, hogy az Irányelvek tartalmazzanak piaci részesedésre vonatkozó küszöbértékeket, abból a célból, hogy a valószínűsíthetően problémamentes fúziókat kiszűrjék.

¹ Az Egyesült Államok két szövetségi szintű versenyfelügyeleti szerve a Department of Justice (DOJ) és a Federal Trade Commission (FTC).

² Érdekes egybeesés, hogy az Egyesült Államok versenyfelügyeleti szervei is éppen az elmúlt néhány hónapban vették átfogó revízió alá fúziós szabályzatukat, a Horizontal Merger Guidelines-t. A HMG jelenleg is hatályos verzióját 1992-ben adták ki, egy kisebbfajta revízióra 1997-ben került sor, amikor a hatékonysági előnyökről szóló fejezet bekerült az irányelvekbe. A most vitára bocsátott tervezet sok új elemet tartalmaz az 1997-es változathoz képest. A tervezetet a közelmúltban terjesztették nyilvános vitára, az erre szánt időszak egy-két hete zárult le, a végleges irányelvek publikálására a közeljövőben fog sor kerülni.

- Differenciált termékek piaci elemezhetők keresletbecslésen alapuló fúziós szimulációval.
- A belépés valószínűségének megítéléséhez érdemes a belépésre vonatkozó költség-haszon elemzéseket kérni a fúziós felektől.
- A fúzió eredményeként létrejövő fix költség-csökkenést is figyelembe kell venni, mint hatékonysági előnyt.

1. Versenyhatástereszt

Az Irányelvek kimondják, hogy “a fúziós elemzések alapvető módszertanát az úgynevezett versenyhatástereszt alapozza meg,” ami a korábban alkalmazásra kerülő erőfölénytesztet váltja fel. Az erőfölényteszt alapvetően a piaci struktúra (piaci részesedésmutatók, illetve a piaci koncentráció) becsült változásán alapszik.³ Következésképp, az idézett elv megfogalmazható úgy is, hogy versenyhatástereszt felváltja a piaci részesedésmutatók vagy a piaci koncentráció változása alapján történő elbírálást. Ez a döntés mindenképpen pozitívnak tekinthető. Amint azt sokan megállapították már, piaci részarányok önmagukban nem feltétlenül alkalmasak annak eldöntésére, hogy egy fúziónak milyen jóléti hatásai lehetnek.⁴ Másszóval, piaci részarányokon, illetve a piaci koncentráció mértékén alapuló tesztek nem feltétlenül vezetnek helyes döntésekhez. Előfordulhat, hogy két, kisebb részesedéssel bíró vállalat összeolvadása nagyobb áremelkedéshez vezet, mint két, nagyobb részesedéssel bíró vállalat összeolvadása. Ilyen szituáció létrejöttéhez az szükséges, hogy a két kisebb vállalat közelebbi versenytársa legyen egymásnak, mint a két nagyobb vállalat. A versenyhatástereszt, helyesen, megengedné a két nagyobb vállalat összeolvadását, és megtiltaná a két kisebb vállalat összeolvadását. Ezzel ellentétben, az erőfölényteszt az ellenkező, helytelen következtetésre jutna.⁵

2. A piacmeghatározás szerepe

Az Irányelvek kiemelik, hogy

“Fontos ugyanakkor leszögezni, hogy az érintett piac definiálása nem önmagában vett cél, hanem eszköz a versenyhatások felméréshez, ezért ezt a lépést mindig az értékeléshez szükséges mértékben kell elvégezni.”⁶

Hasonló elvet fogalmaz meg a GVH 3/2009. számú közleménye (“GVH Fúziós Közlemény”) is

³ A Versenytvény ad egy általános definíciót a gazdasági erőfölény fogalmára, és kimondja, hogy ennek a ténynek a megállapítása történhet többek között piaci részesedésmutatók alapján.

⁴ Lásd például Farrell J. and Shapiro C. (2010), “Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition,” February 2010, Working Paper

⁵ Hasonló érvelést tartalmaz a Módszertan 5.2 pontja.

⁶ Piacmeghatározás, 1.1 pont

“Lényeges ugyanakkor az is, hogy az érintett piac (illetve a piaci részesedések) meghatározása nem cél, hanem eszköz a versenyhatások felméréséhez. Ezért nem szükséges az érintett piac pontos meghatározása abban az esetben, ha az érintett piaci részesedés meghatározása nélkül is kizárható a verseny jelentős mértékű csökkenése, a gazdasági erőfölény létrejötte vagy erősödése.”⁷

Hasonló elvet próbálnak követni az Egyesült Államok versenyfelügyeleti szervei is. A 2010 áprilisában közzétett HMG revízió-tervezet szerint:

“Market definition is not an end in itself: it is one of the tools the Agencies use to assess whether a merger is likely to lessen competition... The Agencies’ analysis need not start with market definition. Some of the analytical tools used by the Agencies to assess competitive effects do not rely on market definition, although evaluation of competitive alternatives available to customers is always necessary at some point in the analysis.”⁸

Ez a fajta megközelítés viszonylag újkeletű fejlemény az Egyesült Államokban (is). Az 1997-es (jelenleg is hatályos) fúziós irányelvek szerint a fúziós elbírálás a releváns piac meghatározásával kezdődik. Ez a kényszer sok esetben hátráltatta a hatóságokat, ugyanis gyakran nem könnyű a releváns piac szakszerű megállapítása, még akkor sem, ha amúgy valószínűsíthető, hogy a fúzió a verseny jelentős mértékű csökkenéséhez vezetne. A versenyfelügyeleti szervek, saját véleményük szerint, számos ilyen esetben veszettek pert, vagy kényszerültek nemkívánt kompromisszumokra. Szerintük a bíróságok hajlamosak a fúziós szabályozás túlságosan merev értelmezésére: csak abban az esetben adnak érvényt a hatóságok keresetének, ha az elbírálás minden szempontból követi a hatályos szabályozást, beleértve a releváns piacok szakszerű meghatározását.⁹

Úgy tűnik, hogy a legtöbb szakértő üdvözli a tervezett reformot, ugyanis nagyvonalakban a legtöbben egyetértenek azzal, hogy célszerű nagyobb rugalmasságot biztosítani a versenyfelügyeleti szerveknek. További nagy kérdés viszont, hogy mi lesz a bíróságok hozzáállása a jövőben: mennyire lesznek hajlamosak rugalmasabban értelmezni a piacmeghatározás követelményét. A bíróság elsőrendű feladata természetesen a versenyjogi törvények (Sherman Act, Clayton Act, stb.) alkalmazása, és amennyiben a fúziós elvek (amelyek nem törvényi erejűek) bizonyos tekintetben ellentmondanak a törvénynek, úgy a bíróság nem köteles alkalmazkodni hozzájuk. Sokan úgy gondolják, hogy a bíróságok törvényértelmezése szerint egy fúzió elbírálásának feltétele, hogy az érintett piac definiálásra kerüljön, még akkor is ha az irányelvek szerint ez csak opcionális.¹⁰

Véleményünk szerint a fúzió versenyt csökkentő hatása gyakran kimutatható a releváns piac pontos meghatározása nélkül is. Üzleti dokumentumok néha elég világosan

⁷ GVH Fúziós Közlemény, 20. pont

⁸ HMG For Public Comment: Released On April 20, 2010, Section 4.

⁹ Mind a Whole Foods/Wild Oats, mind pedig az Oracle/PeopleSoft fúziós ügy során a bíróság úgy ítélkezett, hogy a versenyhatóság nem tett eleget a piacmeghatározás követelményeinek.

¹⁰ Clayton Act, Section 7

beszélnek arról, hogy kik a fő versenytársak, és milyen hatással lenne egy-egy versenytárs kiesése speciálisan az árakra, és a versenyre általában. A miéltre a releváns piac meghatározása ad teljes választ. Ahhoz azonban, hogy meggyőződjünk a probléma létezéséről, nem kell feltétlenül ismerni a probléma okát. Ezért olyan esetekben, ahol meggyőző bizonyítékok vannak arról, hogy a fúziós felek egymás közeli versenytársai, nem feltétlenül szükséges a releváns piacot meghatározni.

3. A hipotetikus monopolista teszt¹¹

A korábbi gyakorlat szerint (legalábbis az Egyesült Államokban), a fúzió hatásainak elemzésénél az első lépés mindig a piac meghatározása volt. Ezt a lépést nem mindig egyszerű elvégezni, és főképp nem könnyű, ha pontosan követni kell a hipotetikus monopolista teszt által előírt algoritmust. Amennyiben a releváns piac meghatározására csak ez a teszt nyújt lehetőséget, akkor a fúziós elbírálás gyakran zátonyra futhat már a piacmeghatározási fázisban.

Az algoritmus egy többlépcsős folyamat, amelynek minden egyes lépésében az a kérdés, hogy amennyiben a feltételezett piachoz tartozó termékeket egy monopolista árusítana, akkor érdekében állna-e ennek a monopolistának a termékek árának kis mértékű emelése.¹² Másszóval, nagyobb profitra tenne-e szert a monopolista az áremelés után, mint amelyhez az eredeti árak megtartása esetén jutna. Ennek a kérdésnek a számszerű megválaszolása csak úgy lehetséges, ha ismert, hogy mekkora lenne a kereslet az áremelés után.

Felmerül a kérdés, hogy a termékek milyen széles körét kell bevonni a kereslet-becslésbe az algoritmus során. Az eljárás csupán azt követeli meg, hogy a kereslet ismert legyen az éppen feltételezett releváns piachoz tartozó termékek körére. Másszóval, a potenciálisan (vagy ténylegesen) helyettesítő, de a feltételezett releváns piachoz nem tartozó termékek keresletét nem szükséges ismerni. Érdeemes megjegyezni, hogy ez a megközelítés különbözik az akadémiai kutatásokban szokásos megközelítéstől, ahol a keresletbecslést általában az összes szóbjárható termékre elvégzik. Akadémiai kutatásokban általában nem kérdés az, hogy egy termék piacának hol van a határa – hogy mely termékek alkotnak egy piacot, az némiképp a kutató józan belátásán (vagy a rendelkezésére álló adatokon) múlik. Erre az ellentétre vonatkozik az a megállapítás, hogy a közgazdasági értelemben vett piac (“economic market”) és a versenyjogi értelemben vett releváns piac (“antitrust market”) nem feltétlenül esik egybe.

Jogosan merül fel a kérdés, hogy lehetséges-e a termékek egy szűkebb csoportjára vonatkozó keresletet megállapítani a csoportba nem tartozó, de potenciálisan (vagy ténylegesen) helyettesítő termékek keresletének meghatározása nélkül. Sok empirikus kutató nemmel felelne erre a kérdésre. Ugyanakkor a gyakorlatban gyakran fennáll annak

¹¹ HMG 1997, Section 1.11; HMG For Public Comment: Released On April 20, 2010, Section 4.1.1; Piacmeghatározás, 1.5 pont

¹² A “kis mértékű” áremelés általában 5 vagy 10%-ot jelent.

a lehetősége, hogy megfelelő adatok csak a termékek egy szűkebb csoportjáról állnak rendelkezésre.¹³

Kérdés az is, hogy mit értünk a kereslet meghatározása alatt. Egy akadémiai kutató számára ez a keresletfüggvény-rendszer átfogó meghatározását jelenti, a függvény-rendszer formáját és paramétereit beleértve. A gyakorlatban erre természetesen nincs mindig lehetőség. A keresleti függvények híján az ún. diverziós ráták ismerete is elég lehet. A diverziós ráta azt fejezi ki, hogy egy termék árának növekedése esetén a termék keresletének csökkenése milyen arányban oszlik meg a helyettesítő termékek között.¹⁴ Erre a kérdésre üzleti dokumentumokból gyakran kielégítő választ lehet nyerni. Vállalatok gyakran készítenek "win-loss" elemzéseket belső használatra. Az ilyesfajta elemzések a legfontosabb versenytársak meghatározására szolgálnak. Arra derítenek fényt, hogy a vállalat elsősorban melyik rivális ellenében nyert vagy veszített üzletet vagy üzletfelet. Fontos azonban leszögezni azt, hogy a "win-loss" információ csak akkor használható a hipotetikus monopolista teszt elvégzéséhez, amennyiben a "win" és a "loss" árcsökkentés, illetve áremelés következtében jött létre, és nem pedig egyéb okok miatt. A marketing-dokumentumokból sajnos nem mindig derül ki, hogy a piaci részarány változásának vajon a relatív árak változása volt-e az igazi oka.¹⁵

Egy másik hiányossága a "win-loss" dokumentumoknak, hogy jellemző módon, csak a legfontosabb versenytársak irányába történő "piacnyerést" illetve "piacvesztést" rögzítik. A versenyjogi elemzés szempontjából fontos azonban annak a felmérése is, hogy a korábbi vásárlók mekkora hányadát ösztönzi az áremelés az üzleti dokumentumban meg nem nevezett versenytársak termékeinek vásárlására, illetve a korábbi vásárlók mekkora hányada dönt úgy, hogy egyáltalán nem vásárol a releváns termékből.

Az Irányelvek leszögeznek, hogy nem feltétlenül szükséges teljeskörű keresletfüggvény-rendszert becsülni a piac meghatározásához.

“A teszt ugyanakkor nem szükségszerűen egy szigorúan statisztikai (ökonometriai) értelemben végrehajtott keresletbecslési folyamatot jelent, hanem sokkal inkább egy olyan gondolkodási keretet, amely a közgazdaságilag is megalapozott piacmeghatározást segíti.”¹⁶

Alapvetően egyetértünk ezzel a megfogalmazással: mivel a körülmények gyakran nem teszik lehetővé a teljeskörű keresletbecslést, ezért azt nem kell mindig elvégezni. Fontos azonban a hipotetikus monopolista teszt üzenete: a versenyjogi értelemben vett releváns piacot a keresleti helyettesítési hatások határozzák meg.

¹³ A közelmúltban az Egyesült Államok egyik videókölcsönző bolthálózat felvásárlási szándékot jelentett be egy másik bolthálózatra vonatkozóan. A felvásárolni szándékozó fél azzal érvelt, hogy a hagyományos bolthálózatok komoly versenynek vannak kitéve a hypermarketek, de még inkább az egyre nagyobb piaci részesedéssel rendelkező online videókölcsönző cég ("Netflix") részéről. A vizsgálat során nehézséget okozott, hogy megfelelő adatok csak a hagyományos bolthálózatok viszonylatában álltak rendelkezésre.

¹⁴ Lásd a Horizontális Versenyhatások 24. lábjegyzetét.

¹⁵ Hasonló kritika fogalmazódik meg a Piacmeghatározás 9. lábjegyzetében.

¹⁶ Piacmeghatározás, 1.5 pont

4. A legkisebb releváns piac elve

A hipotetikus monopolista teszt alapján többféle releváns piac is meghatározható. Mászóval, előfordulhat, hogy az algoritmus más és más termékcsoportot állapít meg releváns piacként attól függően, hogy milyen sorrendben kerül bővítésre a releváns termékek köre. Ha egy adott termékkör releváns piac, akkor gyakran egy újabb termék hozzáadásával újabb releváns piachoz lehet jutni, feltéve, hogy az utoljára hozzáadott termék kereslete nem túlságosan árérzékeny. A jelenleg hatályban lévő amerikai szabályozás előírja, hogy a hatóságok a legkisebb releváns piacot tekintik az elemzés szempontjából mérvadónak:

“The Agency generally will consider the relevant product market to be the smallest group of products that satisfies this test.”¹⁷

A 2010-es HMG tervezet megőrzi ezt az elvet:

“[T]he Agencies usually evaluate mergers in the smallest relevant market satisfying the hypothetical monopolist test.”¹⁸

A GVH által kiadott Irányelvek ezzel szemben nem tartalmazzak ilyen jellegű megkötést.

Az amerikai szabályzat valószínűleg azért alkalmazza a legkisebb releváns piac elvét, mert ily módon meg lehet akadályozni, hogy a fúziós felek túl tágan definiálják a piacokat, és ezáltal piaci részesedésüket túlságosan kis mértékűnek állítsák be. Ugyanakkor többen rámutatnak arra, hogy az elv merev alkalmazása visszaüthet. Ennek oka, hogy az elv szükségtelenül megnehezítheti a hatóságok dolgát problémás fúziók elbírálásában. Példának okáért tegyük fel, hogy két vállalat hasonló termékeket gyárt, együttes piaci részesedésük meglehetősen magas, és egy fúzió kettejük között komoly aggályokat vet fel. Elképzelhető, hogy egy tágabb értelemben vett piacot viszonylag könnyű definiálni, és a problematikus versenyhatások is könnyen kimutathatóak. A felek viszont úgy érvelnek, hogy a két vállalat által gyártott termékek két különböző releváns piachoz tartoznak, és emiatt a hatóságok érvelése nem szabályszerű. Ilyen esetekben a legkisebb piacok elvét nem lenne célszerű alkalmazni. Nyilvánvalóan, ha a negatív versenyhatás ténye biztosnak tekinthető a tág piacon, akkor szükségtelen azt vizsgálni, hogy vajon a tág piacnál létezik-e kisebb releváns piac is.

5. Piacmeghatározás ártrendek elemzésével

A Piacmeghatározás 3. pontja felsorol néhány elemzési módszert ami a releváns piac meghatározásában alkalmazható. Ezek között megemlíti az ártrendek elemzését. Nem kívánjuk teljesen elvetni ennek a módszernek a létjogosultságát, de meg kell említeni,

¹⁷ HMG 1997, Section 1.11

¹⁸ HMG For Public Comment: Released On April 20, 2010, Section 4.1.1

hogy komoly aggályaink vannak a módszer alkalmazhatóságát és a belőlük levonható következtetéseket tekintve.

Amint azt az Irányelvek megemlítik, a módszer azon a hipotézisen alapszik, hogy

“Két termék azonos piachoz tartozása akkor valószínűbb, ha az ártrendjeik hasonlóan alakulnak.”¹⁹

Ugyanebben a bekezdésben a módszerrel szemben leggyakrabban felhozott kritika is említésre kerül:

“[U]gyanakkor az ártrendek elemzése során kapott eredmények önmagukban még nem irányadóak. Fontos kiszűrni azokat a külső okokat (például közös költségek vagy közös sokkok), amelyek a trendek helyettesítéstől független együttmozgását okozhatják”.

Több évtizedre nyúlik vissza az a vita, hogy hasznos lehet-e az ártrendekben rejlő információ a releváns piac meghatározása céljából. Az egyik oldalról Stigler és Sherwin (1985) szerint az árak együtt mozgása igenis arra utal, hogy az adott termékek közös releváns piachoz tartoznak.²⁰ Ebből az elvből kiindulva számos cikk javasolta a termékárak együttmozgásának vizsgálatát különböző ökonometriai tesztek segítségével, piacmeghatározási céllal.²¹ Az eszköztár kiterjed a korreláció-számításon túl a technikailag bonyolultabb, de nagyjából ugyanazt a célt szolgáló idősor-elemzési technikákra, például a Granger-okság hipotézisének vizsgálatára, különböző stacionaritási tesztekre és kointegráció-becslésre.

Werden és Froeb (1993) éles kritikát fogalmazott meg ezen technikák alkalmazhatóságát tekintve.^{22,23} Véleményük szerint ezek a tesztek általában nem alkalmazhatóak piacmeghatározási céllal.

¹⁹ Piacmeghatározás, 3.1.b

²⁰ Stigler G.J., and Sherwin R.A. (1985), “The Extent of the Market,” *Journal of Law and Economics*, Vol. 28, pp. 555-585.

²¹ Lásd többek között Horowitz I. (1981), “Market Definition in Antitrust Analysis: A Regression-based Approach,” *Southern Economic Journal*, Vol. 48, pp. 1-16; Klein C., Rifkin E.J., and Uri N.D. (1985), “A Note on Defining Geographic Markets,” *Regional Science and Urban Economics*, Vol. 15, pp. 109-119; Uri N.D., and Rifkin E.J. (1985), “Geographic Markets, Causality and Railroad Deregulation,” *Review of Economics and Statistics*, Vol. 67, pp. 422-428; Slade (1986), “Exogeneity Tests of Market Boundaries Applied to Petroleum Products,” *Journal of Industrial Economics*, Vol. 34, pp. 291-303; Cartwright P.A., Kamerschen D.R., and Huang M-Y. (1989), “Price Correlation and Granger Causality Tests for Market Definition,” *Review of Industrial Organization*, Vol. 4, pp. 79-98; Hayes J., Shapiro C., and Town R. (2007), “Market Definition in Crude Oil: Estimating the Effects of the BP/ARCO Merger,” *Antitrust Bulletin*, Vol. 52(2), pp. 179-204

²² Werden G.J., and Froeb L.M. (1993), “Correlation, Causality, and All that Jazz: The Inherent Shortcomings of Price Tests for Antitrust Market Delineation,” *Review of Industrial Organization*, Vol. 8, pp. 329-353

²³ Hasonló kritikát fogalmaz meg Baker J. B., “Why Price Correlations Do Not Define Antitrust Markets: On Econometric Algorithms for Market Definition,” *Federal Trade Commission, Bureau of Economics, Working Paper No 149, 1987*; Sheffman D. T. and Spiller P. T., “Geographic Market Definition under the US Department of Justice Merger Guidelines,” *Journal of Law and Economics* 30 (1987): 123-47.

“[T]he forces driving these price tests are not the same as those that give rise to market power, and therefore these price tests are likely to reach erroneous conclusions if used to delineate antitrust relevant markets.”

Egy viszonylag friss cikkben Coe és Krause (2008) újra előveszi a kérdést és hasonló következtetésekre jut.²⁴ A cikk megközelítése meglehetősen különbözik Werden és Froeb cikkétől, mivel Coe és Krause ténylegesen el is végeznek számos ökonometria tesztet (korreláció, Granger-okság, stacionaritás, kointegráció) amit az ártrend-elemzést támogató írások javasolnak. Az elemzett áradatokat mesterségesen generálták egy differenciált termékeket tartalmazó keresleti modell alapján. A szimulációs módszer előnye az, hogy pontosan lehet tudni, mely termékek tartoznak ugyanahhoz a releváns piachoz. A cikk megállapítása szerint az idősor-elemzési tesztek gyakran tévesen határozzák meg a releváns piac határait.

“[O]ur simulation results suggest that these tests provide absolutely no meaningful information to antitrust practitioners.”

Mi lényegében egyetértünk a kritikát megfogalmazókkal. Abban talán nincs is vita, hogy a versenyjogi értelemben vett releváns piac alapja a hipotetikus monopolista teszt. Két termék ára közötti magas korreláció se nem szükséges, se nem elégséges feltétele annak, hogy a két termék azonos releváns piachoz tartozzon. Másszóval, két termék ára között lehet magas korreláció annak ellenére, hogy a két termék nem tartozik ugyanahhoz a releváns piachoz. Az állítás megfordítva is igaz, két termék ára között lehet alacsony a korreláció annak ellenére, hogy a két termék ugyanahhoz a releváns piachoz tartozik. A legegyszerűbb példával élve, egy viszonylag magas inflációjú gazdaságban sok termék ára között magas a korreláció, függetlenül attól, hogy van-e keresleti helyettesítés e termékek között. A technikailag bonyolultabb, de alapvetően hasonló jelenség vizsgálatára alkalmas idősor-tesztek (Granger-okság, stacionaritás, kointegráció) szintén problematikusak, ugyanazokból az okokból kifolyólag.

6. Piaci részesedések elemzése

A Horizontális Versenyhatások 2. és 3. pontja utal arra, hogy bizonyos fúziók részletesebb versenyhatás-vizsgálat nélkül is engedélyezhetők akkor, ha a felek piaci részesedése nem halad meg bizonyos küszöbértéket. Ezen küszöbértékeket a GVH 3/2009. számú közleményének (GVH Fúziós Közlemény) 15. pontja ismerteti.

A GVH Fúziós Közleménye szerint problémamentes az a fúzió, ahol a felek együttes részesedése nem haladja meg a 20%-ot. Könnyű kiszámítani, hogy az ilyen fúzió maximum 200 ponttal emelheti a Herfindahl-Hirschman Indexet (HHI).^{25,26}

²⁴ P. J. Coe and D. Krause, “An Analysis of Price-Based Tests of Antitrust Market Delineation,” *Journal of Competition Law & Economics* 4, no. 4 (2008): 983–1007.

²⁵ A Herfindahl-Hirschman Index (HHI) a piaci koncentráció egyik leggyakoribb mérőszáma. Egyenlő a piaci résztvevők százalékban mért részesedéseinek négyzetösszegével. Például, ha a piac négy, egyformán

A GVH Fúziós Közleménye meghatároz egy másik, nem problematikus szituációt is, amely akkor áll fenn, ha a fúzióban résztvevő felek, a legnagyobb felet leszámítva, nem érik el az 5%-os részesedést, és van egy, a fúzióban nem résztvevő vállalkozás, amely hasonló méretű, mint a legnagyobb fúziós fél. Ennek a kritériumnak az alapján, egy 45%-os részesedésű vállalat felvásárolhat egy 5%-os vállalatot. A tranzakció 450 ponttal emelné meg az HHI értékét. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy az Irányelvek idevágó megfogalmazása nem egyezik a Fúziós Közleménnyel, mert nem tartalmazza a hasonló nagyságú versenytárs kritériumát.²⁷ Ezt az inkonzisztenciát célszerű lenne kijavítani.

Hasonló küszöbértékeket az Egyesült Államok fúziós irányelvei is tartalmaznak. A HMG nem teljesen egyértelmű arra nézve, hogy hol húzódik a határ a problémamentes és a problémás fúziók között. Egyrészt létezik a 35%-os hüvelykujj-szabály, miszerint ha a fúziós felek együttes részesedése meghaladja a 35%-ot, akkor a fúzióval létrejövő vállalat feltételezhetően piaci erőfölénnyel bír.²⁸ Szokás ezt az elvet megfordítva is értelmezni, miszerint 35% alatt a fúzió nem valószínű, hogy problémát vetne fel. Másrészt viszont, mind a jelenleg hatályos szabályok szerint, mind pedig a nemrég kibocsátott revízió-tervezet szerint, már az HHI 100 pontos emelkedése is aggályokat vet fel. A két elv kissé ellentmond egymásnak: például egy 15% és egy 20% részesedésű vállalat fúziója az HHI-t 600 ponttal emeli.

Véleményünk szerint fontos, hogy az Irányelvek tartalmazzanak piaci részesedésre vonatkozó küszöbértékeket, abból a célból, hogy a valószínűsíthetően problémamentes fúziókat kiszűrjék. A küszöbértékek megléte akkor is fontos, ha az elbírálás alapja amúgy nem az erőfölénnyel, hanem a versenyhatástereszt. A határok megállapításánál érdemes lehet követni az Egyesült Államok gyakorlatát: egyrészt definiálni, hogy mi számít alacsony, illetve magas koncentráltságú piacnak, másrészt definiálni, hogy mi számít a koncentráció kis, illetve nagy mértékű változásának. Mint minden eljárásnak, a fúziós elbírálásnak is költségei vannak, és nem lenne célszerű, ha a hatóság alapos vizsgálatnak vetne ki olyan fúziókat, amelyek alacsony koncentráltságú piacon történnek és/vagy csak kis változást okoznak a koncentráció mértékében. A küszöbértékek alkalmazásával viszonylag egyszerűen ki lehet szűrni a problémamentes fúziókat, és nem kell egy jóval költségesebb vizsgálatot lefolytatni. Nem utolsósorban, fontos az is, hogy az üzleti szereplők rendelkezzenek támpontokkal arra vonatkozólag, hogy mely fúziók problémamentesek. Az üzleti szereplők számára a piaci részesedés jól érthető fogalom, míg valószínűleg a versenyhatástereszt legtöbbjük számára nem világos, vagy nem is ismert.

25%-os részesedésű vállalatból áll, akkor az HHI értéke 2,500 (= $4 \cdot 25 \cdot 25$). Az HHI maximális értéke 10,000.

²⁶ Ha a két összeolvadó vállalatnak egyaránt 10%-os a piaci részesedése, akkor az HHI pontosan 200 ponttal növekszik a fúzió következtében.

²⁷ Lásd a Horizontális Versenyhatások 3.1. pontját.

²⁸ A 35%-os hüvelykujj-szabályt az 1997-es irányelvek tartalmazzák ugyan (HMG, 1997, Section 2.211), de nem került be a 2010-es tervezetbe.

Az idevonatkozó magyar szabályozás egyik erénye, hogy a Fúziós Közleményben foglalt szabály viszonylag egyszerű és első ránézésre ellentmondás-mentes. Valószínűleg érdemes lenne a küszöbértékeket az Irányelvekbe is átültetni.

7. Versenyhatások elemzésének módszerei

Az Irányelvek nem említik, hogy a listaáras differenciált termékek piacai elemezhető keresletbecslésen alapuló fúziós szimulációval. Sőt, a fúziós szimuláció alkalmazásának az ilyen típusú piacok a legjobb példái.²⁹

8. A belépés ellensúlyozó hatásának értékelése

Az Irányelvek leszögezik, hogy a belépés valószínű, gyors, és megfelelő mértékű kell legyen ahhoz, hogy ellensúlyozó körülményként figyelembe lehessen venni. Érdemes lenne megfontolni, hogy nem lenne-e célszerű ezeket a jellemzőket számszerűsíteni. Például az Egyesült Államok szabályozása szerint a belépés akkor gyors, ha az a szándék felmerülését követő két éven belül megvalósul.³⁰

A piacra történő belépés annál valószínűbb, minél nagyobb a belépésnek, mint projektnek a nettó jelenértéke. Mint minden projektnél, a jelenérték kiszámításához figyelembe kell venni a releváns időtartam során felmerülő fix és változó költségeket és bevételeket. A belépés valószínűségének megítéléséhez érdemes a belépésre vonatkozó költség-haszon elemzéseket kérni a fúziós felektől.

9. Hatékonysági előnyök értékelése

Az Irányelvek leszögezik, hogy elsősorban a változó költségekben történő megtakarítást lehet figyelembe venni, mivel ezek azok a költségek, amelyek a cégek árazási politikáját befolyásolják.

“Elsősorban azon költségek csökkenésével járó hatékonyságnövekedés vezethet potenciálisan árcsökkenéshez, amelyek a vállalatnak a termeléséhez közvetlenül kapcsolódó, a kibocsátástól függő, rövid távon változó, illetve határ-költségei, másodsorban pedig az olyan kvázifix költségek (mint például a hálózat fenntartásának költségei), amelyek hosszabb távon változó költségek lehetnek, ezért hatással lehetnek a vállalat árazási politikájára. Az olyan egyszeri fix megtakarítások, amelyek nincsenek összefüggésben a kibocsátással, hatékonysági előnyként sem értékelhetők.”³¹

²⁹ Lásd többek között Nevo A. (2000), “Mergers with Differentiated Products: The Case of the Ready-to-Eat Cereal Industry,” RAND Journal of Economics, Vol. 31(3), pp. 395-421

³⁰ HMG 1997, Section 3.2. A 2010-es tervezet már nem tartalmaz hasonló számszerű követelményt.

³¹ Horizontális Versenyhatások, 10.1 pont

Mi azon az állásponton vagyunk, hogy a fix költségek is számítanak, még ha talán nem is abban a mértékben, mint a változó költségek. Való igaz, hogy a közgazdasági elmélet szerint a vállalat árait a változó költségek befolyásolják, a fix költségek nem. Csakhogy a valóságban nincs éles határ a fix és változó költségek között, hiszen minden fix költség változó, ha a releváns időtáv megfelelően hosszú. Sok olyan iparág létezik (gyógyszeripar, szoftvergyártás, stb), ahol az ún. fix költségek aránya rendkívül magas. Ha ezek a cégek határkölség alapján áraznának, valószínűleg veszeteségesek lennének. Például az R&D költségeknek valószínűleg komoly szerepük van az optimális árak kialakításában. Mindezekkel összhangban, mi úgy véljük, hogy a fúzió eredményeként létrejövő fix költség-csökkenést is figyelembe kell venni, mint hatékonysági előnyt.

Zsolt Macskási, Ph.D
Bates White, LLC
1300 Eye St. NW, Suite 600E
Washington, DC 20005
direct: 202.747.5979
fax: 202.408.7838
email: zsolt.macskasi@bateswhite.com