

• Gönczöl Tünde – Teleki Lóránt •

AZ EGYESÜLT ÁLLAMOK FÚZIÓS JOGÁNAK REFORMJA – PARADIGMAVÁLTÁS AZ ÚJ IRÁNYMUTATÁS ALAPJÁN

Az Egyesült Államokban a digitális nagyvállalatok erősödése és általában is a piaci koncentráció növekedése, ezzel együtt pedig a verseny vélt vagy valós csökkenése, felerősítette a versenyjog megújulását sürgető hangokat, és az úgynevezett hipszter antitröszt mozgalom kialakulásához vezetett. Mára a hipszterből mainstream lett – legalábbis, ami a Biden-adminisztráció versenyjogot érintő eddigi lépéseit illeti. Ezen folyamat jelentős, az amerikai versenyjog elkövetkezendő éveit mindenképpen meghatározó mérföldköve, hogy a jogalkalmazó szervek új fúziós iránymutatást bocsátottak ki.

BEVEZETÉS

Az úgynevezett hipszter antitröszt mozgalom (Gönczöl [2019]) szellemében született elnöki programoknak megfelelően a szövetségi versenyjogi jogalkalmazó szervek, a Department of Justice (DoJ) és a Federal Trade Commission (FTC) (a továbbiakban a DOJ és az FTC együttesen: Hatóságok) 2023. július 19-én tették közzé nyilvános egyeztetés céljából a felülvizsgált fúziós iránymutatás tervezetét, a végleges változatot pedig 2023. december 18-án adták ki.

Tanulmányunkban a 2023. december 18-án véglegesített iránymutatás (a továbbiakban: 2023-as iránymutatás) 11 fejezetét (*Guidelines*) kívánjuk bemutatni (*Iránymutatás* [2023]). Ennek során először röviden vázoljuk a reform háttérét. Ezt követően a 2023-as iránymutatás 1–6. és 7–11. fejezeteit külön-külön cím alatt tárgyaljuk, mivel az 1–6. és a 7–11. fejezeteknek egészen eltérő jelentősége van a jogalkalmazás szempontjából. A 2023-as iránymutatás 1–6. fejezetei ugyanis azokat a körülményeket és feltételeket írják le, amelyek között a Hatóságok egy összefonódást *prima facie* aggályosnak fognak tekinteni (tudniillik a Clayton-törvény 7. cikkének sérelmével az összefonódás jelentősen csökkentheti a versenyt, vagy monopólium létrehozását eredményezheti). Ehhez képest a 7–11. fejezetek azt ismertetik, hogy a Hatóságok hogyan fogják vizsgálni ezeket a körülményeket bizonyos speciális helyzetekben (például a vertikális összefonódásokat vagy a platformokat érintő összefonódások esetében). A 2023-as iránymutatás egyes fejezeteinek bemutatása során igyekszünk ismertetni az amerikai versenyjog meghatározó alakjainak véleményét is – ezzel összefüggésben előre bocsátjuk, hogy ezek a vélemények alapvetően a 2023-as iránymutatás tervezetével összefüggésben születtek (mivel jelen tanulmány lezárásának időpontjában a végleges szöveg még igen friss), ugyanakkor törekedtük arra, hogy csak a végleges szövegtervezet szempontjából is releváns felvetéseket jelenítsük meg.

A REFORM HÁTTERE

Joe Biden elnök 2021 közepén meghirdette a verseny erősítésére irányuló programját.¹ A program arra a meggyőződésre épült, hogy a versenyjogi jogalkalmazás nem volt eléggé erőteljes, ami a nagyvállalatok megerősödését, magasabb árakat, alacsonyabb béreket és az egyenlőtlenség növekedését eredményezte.

Biden elnök 2021. június 15-én Lina Khant, a hipszter antitröszt zászlóvivőjét nevezte ki az Egyesült Államok egyik szövetségi versenyjogi jogalkalmazó szerve, a Federal Trade Commission (FTC) elnökévé. Ezzel párhuzamosan a szintén a versenyjogi jogalkalmazás megújítását sürgető Tim Wu professzor, a hipszter antitröszt egy másik irányzatának képviselője a National Economic Council² technológiai és versenyjogi tanácsadója volt 2021 és 2023 között. A másik szövetségi versenyjogi jogalkalmazó, a Department of Justice (DoJ) antitröszt-részlegének vezetője pedig Jonathan Kanter lett, aki szintén progresszív nézeteiről ismert.

Az FTC új elnökeként Lina Khan 2021. szeptember 22-én egy memorandumban foglalta össze a hatóság működésével kapcsolatos jövőbeli elképzeléseit és a jogalkalmazási prioritásait (*Khan* [2021]). A hatóság általános működési és jogalkalmazási stratégiája kapcsán néhány kulcselemet emelt ki – ezek az elemek megjelentek korábbi írásaiban is, és a hipszter antitröszt irányzat által követelt változtatási irányokat konkretizálják (lényegében visszatérést az Egyesült Államokban eredetileg követett versenyjogi célokhoz) (*Khan* [2018]).

Khan a versenyjogi beavatkozás mögötti kárelméletet kiterjesztené a fogyasztói jóléti veszteségeken túl a munkavállalók és a kisebb, független vállalkozások védelmére: a piaci hatalom mértékében megjelenő különbségek által lehetővé tett tisztességtelennek tekintett gyakorlatok elleni fellépéssel kívánja megakadályozni a leginkább káros magatartásokat, különösen, ha azok marginalizálódott társadalmi közösségek ellen irányulnak. Ez önmagában még nem tér el a jelenleg is irányadó versenyjogi megközelítéstől – az erőfölénnyel való visszaélések elleni fellépés esetén az európai jogalkalmazók is többnyire figyelembe veszik, ha a sérelmet szenvedett személyek különösen érzékeny társadalmi csoport tagjai.³

Khan a rövid távú hatások vizsgálata helyett azt javasolja, hogy a strukturális okokat kell feltárni. Ebben a gondolatban jelennek meg a vertikális integrációból fakadó problémák – a saját tevékenységekkel versenyző üzletfelekkel fennálló érdekütközés vagy a beszállítók piacára való terjeszkedés. Ezek sem radikálisan új gondolatok, a fúziók ellenőrzésének oka mindig is az egészséges piaci struktúra fenntartása volt,

¹ Lásd Executive Order on Promoting Competition in the American Economy, 2021. július 9. <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions/2021/07/09/executive-order-on-promoting-competition-in-the-american-economy/>.

² A National Economic Council (NEC) az Egyesült Államok elnökének legfőbb tanácsadó szerve gazdasági kérdésekben

³ Lásd például az Európai Bizottság AT.40394 sz., Aspen Pharmával szemben lefolytatott eljárása (túlzó árazás) (*EU* [2020]).

és a versenyjog alkalmas a vertikálisan integrált cégek magatartásának ellenőrzésére is, továbbá a kapcsolódó piacokra kiterjesztett erőfölény/monopolizáció fogalma sem ismeretlen.

A stratégiai célkitűzések között szerepel a vizsgálati módszerek megerősítése és a gyakorlati megközelítés alkalmazása, amellyel csökkenthető a hatóságok informális aszimmetriából fakadó hátránya.

Végül, Khan proaktív, előremutató megközelítést hirdetett, amellyel a hatóság a problémák elébe vághat, és gyorsan cselekedhet. Ennek keretében a cél az lenne, hogy még azelőtt avatkozzanak be, mielőtt egy adott piacon kialakulna a dominancia, illetve széles körben alkalmazottá válna egy-egy visszaélésnek minősülő gyakorlat. Ez a gondolat valóban kevésbé elfogadott a mai mainstream versenyjogi jogalkalmazásban, inkább a szabályozás indokai között szokott megjelenni, különösen Európában, illetve esetleg olyan piacokon jellemző, ahol a szabályozás nyomán éppen megnyílt a piac – ahogyan az látható például a távközlési szektorban.

A fenti, inkább általánosságokat tartalmazó stratégia mellett a memorandum meghatározta a jogalkalmazási prioritásokat is. Ennek első eleme – nem meglepő módon, tekintettel arra, hogy a hipszter antitröszt-mozgalom alapvetése a teljes amerikai gazdaság koncentrációja volt – annak lehetőség szerinti megakadályozása, hogy a piaci szereplők száma tovább csökkenjen, illetve a már domináns cégek magatartásának folyamatos vizsgálata volt.

A prioritások között szerepelt a fúziós iránymutatás⁴ felülvizsgálata szoros együttműködésben a DoJ-vel. Khan a jelenleg hatályos iránymutatás által alkalmazott elméleti keretet szűknek és meghaladottnak tartotta. A hipszter antitröszt-mozgalom fő mondanivalója az volt, hogy a pusztán a fogyasztói jóléti és hatékonysági szempontokat előtérbe helyező chicagói iskola megközelítése helyett vissza kell térni az amerikai versenyjog eredeti céljaihoz – ezt tükrözi a meghirdetett fúziós reform is: részben a strukturális megközelítést erősítené, hogy el lehessen érni az adott piacon a versenyzők számának növelését (de legalábbis megakadályozni a csökkenését), továbbá más, a versenyjog szűken értelmezett területén túlmutató szempontokat is figyelembe kíván venni (hogy csak egyet említsünk: az igazságosabb jövedelemelosztást).

A fúziók kapcsán említette azt is a memorandum, hogy a szinte láthatóan jogelenes célokkal tervezett fúziókat meg kell előzni annak érdekében, hogy azok ne is kössék le a hatóság szűkös erőforrásait. Ebben természetesen lehet szerepe a fúziós iránymutatásokban megfogalmazott egyértelmű kritériumoknak, amelyek világossá teszik, hogy milyen esetekben feltételezhető, hogy a fúzió nem lesz jóváhagyható.

⁴ A fúziós iránymutatás jogi kötőerővel nem rendelkező dokumentum, amely célja elsősorban az, hogy ismertesse a piaccal a Hatóságok jogalkalmazási prioritásait és a jogalkalmazás egyes szempontjait, vagyis azt, hogy milyen esetekben és milyen körülmények alapján helyezkedhetnek a Hatóságok arra az álláspontja, hogy egy összefonódás versenyaggályokat vethet fel.

PRIMA FACIE AGGÁLYOKAT FELVETŐ ÖSSZEFONÓDÁSOK
AZ IRÁNYMUTATÁSOKBAN (1–6. FEJEZET)

1. FEJEZET – *jogellenesség véelme koncentrációnövelő összefonódások esetére*

Az amerikai fúziós jog gerincét alkotó Clayton-törvény 7. cikke mondja ki mindazon összefonódások tilalmát, amelyek hatása nagymértékben csökkentheti a versenyt valamely piacon, vagy amely monopólium létrejöttét eredményezheti. A 2023-as iránymutatás szerint a hatóságok ezen tilalomnak oly módon kívánnak érvényt szerezni, hogy vélelmezik azon összefonódások jogellenességét, amelyek egy eleve erősen koncentrált piacon további jelentős koncentrációnövekedést eredményeznek. A hatóságok a piac koncentráltóságát és a koncentráció növekedését továbbra is a Herfindahl–Hirschman-index (HHI) segítségével tervezik vizsgálni. A piac koncentráltóságát a HHI a vállalkozások piaci részesedése (százalékban kifejezve) négyzetének összegével fejezi ki: minél nagyobb ez az összeg, annál koncentráltabb a piac. Egyszereplős, monopolpiacokon a HHI összege 10 000, míg például öt azonos nagyságú piaci részesedéssel rendelkező cég esetében ez a szám 2000 ($5 \times 20^2 = 2000$).

A korábbi, 2010-es iránymutatás szerint a hatóságok akkor tekintettek egy piacot erősen koncentrálnak, ha az összefonódást követően a HHI összege 2500 felett volt. Ha 2500 HHI felett egy összefonódás 200 ponttal nagyobb mértékben növelte a HHI-t (tehát növelte a piac koncentrációját),⁵ akkor vélelem állt fenn amellett, hogy az összefonódás *növeli a vállalkozás piaci erejét, és mint ilyen aggályos*. Fontos ugyanakkor, hogy ez a vélelem nem azt jelenti, hogy az összefonódás jogellenes lenne. Maga a 2010-es iránymutatás is megjegyezte, hogy a fenti küszöbértékek nem kezelendők a jogszerű és jogellenes összefonódások merev elhatárolásaként (DoJ–FTC [2010] 19. o.).

Ehhez képest a 2023-as Iránymutatás 1. FEJEZETE csökkenti a 2010-es küszöbértékeket, amennyiben (az összefonódást követő) 1800-as HHI mellett is erősen koncentrált piacot feltételez, amely mellett egy 100 HHI-s koncentrációnövekedés esetében vélelmet állít fel amellett, hogy az összefonódás *nagymértékben csökkenti a versenyt, és mint ilyen jogellenes*. A 2023-as iránymutatás ezt a vélelmet kiterjeszti arra az esetre is, ha az összefonódás eredményeként 30 százaléknál nagyobb piaci részesedéssel rendelkező vállalkozás jön létre, feltéve, hogy a HHI 100 pontnál nagyobb mértékben emelkedik. Konkrét példával bemutatva, a 2023-as iránymutatás vélelmezi a jogellenességet akkor, ha egy hétszereplős, hét azonos piaci részesedéssel rendelkező vállalkozás közül kettő összefonódik (tehát a piac hatszereplőssé

⁵ A HHI pontszám változásának kiszámításához először is az összefonódásban részt vevő vállalkozások piaci részesedését kell összeszorozni egymással, majd az így megkapott szorzatot kell megszorozni kettővel. Tehát például egy 20 százalékos és egy 5 százalékos piaci részesedéssel rendelkező vállalkozás összefonódása $2 \times 20 \times 5 = 200$ pontos HHI változást eredményez.

zslugorodik), vagy ha egy 29 százalékos piaci részesedéssel rendelkező vállalkozás felvásárolja a 2 százalékos versenytársát.

Az 1. FEJEZET pártfogói és kritikusai között nagyjából konszenzus van abban a tekintetben, hogy az 1. FEJEZET többé-kevésbé visszatérés az amerikai antitröszt-felfogást a chicagói iskola előtt uraló úgynevezett harvardi iskolához, amely a chicagói iskolával szemben nem az erőfölényt, hanem a piac struktúrájának védelmét helyezi az összefonódások vizsgálatának középpontjába.

Eleanor Fox üdvözli ezt a változást: álláspontja szerint az 1. FEJEZET rendelkezéseinek eredményeként az amerikai versenyjogi felfogás újra összhangban lehet az írott joggal. Kiemeli, hogy a Clayton-törvény 1950-es (jelenleg is hatályos) módosítása nem tisztán közgazdasági, hanem politikai-gazdasági célkitűzéseket követett. Konkrétabban, a döntéshozók – okulva a náci Németország példájából – törekedtek elkerülni a piacok olyan mértékű koncentrációját, amely már a demokráciát veszélyezteti (Fox [2023a]). Álláspontját alátámasztandó hivatkozik az 1962-es *Brown Shoe*-döntésre is, miszerint a jog nem a versenytársakat és nem az inkumbenseket, hanem magát a versenyt védi (Fox [2023b]). Ez a megközelítés egyébként megtalálható az FTC jelenlegi elnökének, *Lina Khan*nak korábbi, „új Brandeis mozgalmat” promotáló publikációjában is:

- „[A] Kongresszus eredetileg azért hozta létre az antitröszt-jogszabályokat, hogy védelmet nyújtson a piaci hatalom túlzott koncentrációjával szemben, és hogy megvédje azokat a piaci struktúrákat, amelyek az egyéni lehetőségek és a boldogulás elosztását segítették elő” (Khan [2018] 132. o.)

Khan azért favorizálja a dekoncentrált piaci struktúrák megóvását célzó versenypolitikát, mivel álláspontja szerint a (tengerentúli értelmezés szerinti) fogyasztói kár középpontba helyezése eltorzította az amerikai antitröszt-jogalkalmazást, mivel a jogalkalmazók elsősorban a „hatékonyságra” helyezték a hangsúlyt, azzal az alapvetéssel, hogy a hatékonyság alacsonyabb fogyasztói árakat fog eredményezni (uo.).

Az 1. FEJEZET ugyanakkor számos egybehangzó kritikát kapott amiatt, hogy túlságosan formalista (tudniillik *per se* vélelem az összefonódás jogellenessége kapcsán bizonyos küszöbszámok meghaladása esetében). Figyelmén kívül hagyja továbbá, hogy az amerikai fúziós jogban évtizedekig uralkodó nézet szerint nem a piacok koncentrációját, hanem a piaci erő kialakulását vagy megerősödését és az ezzel kapcsolatos potenciális káros versenyhatásokat kell elemezni (Baker és szerzőtársai [2023] 2–8. o.). Az amerikai antitrösztjog dékánjának is hívott Herbert Hovenkamp, illetve a digitális piacok gazdaságtanának elméleti megalapozójaként is ismert Carl Shapiro is hangsúlyozza, hogy nem önmagában a piacok koncentrációja, hanem az erőfölény problémája eredményezhet olyan káros versenyhatást, amely végső soron magasabb árakhoz, csökkenő kibocsátáshoz és az innováció hanyatlásához vezet (Shapiro [2023a]). Hovenkamp azzal érvel, hogy egy piac koncentrációjának számos

oka lehet, ideértve például a hálózati hatásokat vagy a méretgazdaságossági szempontokat, ugyanakkor ezek adott esetben éppen az árak csökkentéséhez vezethetnek (*Hovenkamp* [2023] 30. o.). A fent hivatkozott *Brown Shoe*-ügy ellenében az 1986-os *Cargill*-ügyet hozza fel, amely alapján nem tartja valószínűnek, hogy a Legfelsőbb Bíróság valaha megtiltana egy összefonódást azért, mert az alacsonyabb árakhoz vagy magasabb kibocsátáshoz vezetne.⁶ Végso soron maga Fox is szerencsésebbnek találta volna, ha a hatóságok jobban kifejtik a koncentrációnövekedés és a káros versenyhatások közötti korrelációt (*Fox* [2023c]).

Az 1. FEJEZET nemcsak az erőfölényalapú megközelítés elhagyása, hanem a HHI-küszöbszámok csökkentése miatt is kap kritikát. Tény, hogy a 2023-as iránymutatás a küszöbszámok tekintetében lényegében visszatér az 1982-es iránymutatásban foglalt számokhoz. Shapiro ugyanakkor felhívja a figyelmet arra, hogy a grandiózus versenypolitikai paradigmaváltást kitűző Biden-adminisztráció alatt valamennyi vitatott összefonódás esetében a piac koncentrálttsága jóval a 2010-es 2500 HHI-szint felett volt, és az összefonódás eredményeként is valamennyi esetben legalább 800 HHI-val nagyobb mértékben koncentráldott volna a piac. A 30 százalékos piaci részesedéssel kapcsolatos küszöbérték pedig valóban indokolt lehet a *Philadelphia National Bank*-ügy alapján (ezt több kommentátor sem vitatja), ugyanakkor a 30 százalékos piaci részesedés esetén a 100 HHI-nél nagyobb hatással járó koncentrációk jogellenességének vélelme már egyáltalán nem vezethető le a joggyakorlatból. A *Philadelphia National Bank*-ügyben például a HHI 600 ponttal nőtt, nem pedig 100-zal (*Shapiro* [2023b] 3. o.). Shapiro ilyen körülmények esetében csak akkor tartja támogathatónak a küszöbszámok lejjebb vitelét, ha a hatóságok ezzel együtt felkészültek arra is, hogy valószínűleg jelentősen több ügyet kell kezelniük. Mindemellett megjegyzi, hogy ahogy eddig sem, úgy valószínűleg ezután sem a küszöbértékekben rejlik a siker kulcsa, hanem abban, hogy a hatóságoknak sikerül-e minél szűkebben meghatározni az érintett piacokat (uo. 4. o.).

Összességében nem elképzelhetetlen, hogy az 1. FEJEZET fenti változásai⁷ következtében a 2023-as iránymutatás utólag az 1982-es iránymutatáshoz hasonlóan nagy jelentőségű paradigmaváltásként vonul be az amerikai antitrösztjog történelmébe. Az 1982-es iránymutatás a fúziókkal igencsak megengedő „Reaganomics” és így a chicagói iskola szellemét ültette át a versenyjogba: eszerint a versenyjog célja az osztársadalmi jólét elősegítése (*Fox* [2023a]), és az összefonódások vizsgálatának középpontjában a piaci erőnek kell állnia, mivel a piaci erő teszi lehetővé az árak növekedését, illetve a kibocsátás csökkentését, tehát a piaci erő az, amely a gazdasági hatékonyság csökkenéséhez vezethet,⁸ és ezt a hatékonyságcsökkenést kell elkerülni a versenyjog eszközeivel. Ez a megközelítés egyértelműen megjelent a korábbi,

⁶ *Cargill, Inc. v. Monfort of Colorado, Inc.*, 479 U.S., 109. és 115. pont.

⁷ Megjegyezzük, hogy az 1. FEJEZET a HHI-pontszámok tekintetében valójában éppen visszatért az 1982-es iránymutatásban foglalt pontszámokhoz.

⁸ Az amerikai versenyjog hatékonyság-felfogása kapcsán magyarul lásd *Szilágyi* [2006] 257–260. o.

2010-ben kiadott iránymutatásban is.⁹ A 2023-as iránymutatás 1. FEJEZETE ehhez képest elsősorban nem valamely vállalkozás piaci erejének növekedésére koncentrálna annak érdekében, hogy megelőzze a piaci erővel való visszaélés lehetőségét, hanem már önmagában a piac koncentráltságának növekedésére érzékeny, vagyis a piaci koncentráció bizonyos mértékű növekedését már megakadályozandónak tekinti – függetlenül attól, hogy az egyes piaci szereplők piaci ereje mekkora, mennyire adhat lehetőséget esetleges visszaélésekre.

2. FEJEZET – az összefonódó vállalkozások közötti jelentős versenykényszer kiiktatása, mint káros versenyhatás

A 2. FEJEZET fenntartja az 1992-es iránymutatásban megfogalmazott álláspontját, miszerint bizonyos összefonódások a versenyre káros egyoldalú hatásokat eredményezhetnek. A versenyre káros egyoldalú hatásokról akkor beszélünk, ha megszűnik a verseny két olyan vállalkozás között, amelyek egymásra jelentős versenynyomást gyakoroltak. Az összefonódással érintett piacon ugyanis általában nem teljesen homogén termékeket előállító vállalkozások versenyeznek. Ennek következtében jellemzően még ugyanazon érintett piacon sem feltétlenül azonos a vállalkozások egymásra kifejtett versenynyomása. Egy adott piac olcsóbb szegmensét megcélzó vállalkozások például jóval erősebben versenyeznek egymással, mint a drágább termékeket előállító vállalkozásokkal. Ez azt is okozza, hogy ha az összefonódás valamely érintett piac olcsóbb szegmensét megcélzó vállalkozások között jön létre, akkor ezen a szegmensen belül csökken a versenynyomás. Ez pedig valószínűvé teszi, hogy az összefonódást követően a vállalkozás olyan új árat határozzon meg, amelyet egyébként az összefonódásban részt vevő vállalkozások külön-külön nem tudnának a fogyasztókkal elfogadtatni anélkül, hogy ne veszítsenek volument a másik versenytárs javára.

A piaci részesedéseket és a koncentráció szintjét vizsgáló, úgynevezett „strukturális” nézet a fenti hatásokat nem volt képes megfelelően érzékelni. Ezért az elmúlt évtizedekben a közgazdászok egyre gyakrabban hangoztatták, hogy bizonyos esetekben nem az összefonódás strukturális hatásait, hanem azt kell megvizsgálni a káros versenyhatások beazonosításához, hogy az összefonódás milyen intenzitású versenykényszerrel iktathat ki (lásd elsősorban *Shapiro* [1996]).

A 2. FEJEZET végleges szövege maga is kimondja – talán *Shapiro* észrevételei nyomán –, hogy a hatóságok nemcsak az 1. FEJEZET szerinti strukturális aggályok esetében fognak beavatkozni, hanem akkor is, ha közvetlen bizonyítékok utalnak arra, hogy az összefonódás a részt vevők közötti verseny kiiktatásával káros hatással lehet például az árakra, a kibocsátásra, új termékek vagy ezek vonzó funkcióinak

⁹ „Ezen iránymutatások egységes vezérelve, hogy az összefonódások nem engedélyezhetők akkor, ha az piaci erő létrehozására, növelésére vagy megszilárdítására, illetve a piaci erő gyakorlásának megkönnyítésére irányul.” (*DoJ-FTC* [2010] 1. pont – a szerzők saját fordítása.)

megjelenésére, a bérekre vagy a termékek és szolgáltatások felhasználási feltételeire. Az árakra és a kibocsátásra gyakorolt hatások kivételével azonban ezek a nevesített káros versenyhatások Hovenkamp szerint nehezen igazolhatók, hiszen az egyoldalú hatások elmélete alapvetően mennyiségi számításokon alapul (*Hovenkamp* [2023] 16. o.). Még ha a kritika valós is, akkor sem feltétlenül tekinthető teljesen nívumnak a verseny egyéb tényezőit érintő károk nevesítése. A 2010-es iránymutatások ugyanis szintén utaltak például az innováció- és a választéksökkenésre, mint más káros hatásra, ráadásul ezek vizsgálatának szempontjait a 2010-es iránymutatás, illetve ennek alapján a 2023-as iránymutatás 4.2. pontja részletesebben is kifejti. Más kérdés, hogy ezen iránymutatás által nevesített új káros versenyhatások (például a bérekre vagy előnyösebb juttatásokra gyakorolt káros hatások) esetében ilyen részletesebb fejtegetés nem érhető el.

Az egyoldalú hatások versenyre gyakorolt befolyásolása szempontjából kulcsfontosságú annak vizsgálata, hogy az összefonódással érintett vállalkozások mekkora versenynyomást fejtenek ki egymásra. A 2. FEJEZET ehhez – noha nem taxatív – felsorolja azokat a szempontokat, amelyek alapján a hatóságok a versenyre káros egyoldalú hatásokat azonosíthatnak. E szempontok közé tartozik például az, hogy az érintett vállalkozások mennyire veszik figyelembe egymást a stratégiai döntések meghozatala során, milyen hatást gyakorolt a piacra más vállalkozások ki- és belépése, milyen hatást gyakoroltak a korábbi összefonódások a piacra, illetve hogy a fogyasztók egyébként mennyiben tekintik a vállalkozások termékeit egymás helyettesítőinek (lásd a 2023-as iránymutatás 6–8. o., illetve 4.2. pont).

3. FEJEZET – koordinatív hatások

A 3. FEJEZET jelzi, hogy a Hatóságok a versenyt érdemben csökkentő összefonódásként fogják értékelni azt a tranzakciót, amelynek következtében jelentősen növekedik a piacon maradó vállalkozások közötti olyan együttműködés kockázata, amely ugyan nem feltétlenül éri el az egyeztetés szintjét, mégis lehetővé teszi az árak, a kibocsátás, a munkabérek, valamint a termékminőség versenyszinttől eltérő szinten tartását. Emellett a 3. FEJEZET alapján aggályos az az összefonódás is, amely következtében az adott piacon feltételezhetően fennálló együttműködés hatékonyabbá, stabilabbá válhat.

A versenyt károsító lehetséges egyeztetések vizsgálatára a 3. FEJEZET négy elsődleges és több másodlagos körülményt sorol fel, illetve nyitva hagyja további szempontok mérlegelésének a lehetőségét. Az elsődleges körülmények valamelyikének fennállása esetén a Hatóságok már önmagában valószínűsíthetik, hogy az összefonódás következtében az érintett piac hajlamosabbá válik a szereplők magatartásának valamilyen formában történő egyeztetésére.

Ilyen elsődleges körülménynek tekinthető, ha a piac már eleve erősen koncentrált (lásd 1. FEJEZET), vagy korábbi ügyek alapján az érintett piacon már azonosítható volt összehangolt vagy párhuzamos magatartás, vagy legalábbis a vállalkozások

ilyen magatartást kíséreltek meg. A Hatóságok elsődleges körülményként értékelik továbbá azt is, ha az összefonódás következtében egy önjáró szereplő (úgynevezett „*maverick*”, az uniós fúziós jogban „saját útját járó” vállalkozás) esne ki a piacról, amely tendenciózusan bomlasztja a piacon esetlegesen kialakuló, a versenyre adott esetben kedvezőtlenül ható, de a jogellenesség szintjét el nem érő „fegyelmet”. Utóbbi szempont némileg újdonságnak tekinthető a 2010-es iránymutatáshoz képest.

A 3. FEJEZET másodlagos körülményként sorolja fel a következőket: a piac koncentráltasága (ha nem éri el az erősen koncentrált szintet), a piac átláthatósága, valamely magatartásra a többi vállalkozás által adható „megtorlás” lehetősége, az egyeztetés profitabilitása és a piaci szereplők érdekeinek egyezősége. A Hatóságok fenntartják a jogot, hogy elsődleges körülmények hiányában valamely másodlagos körülmény fennállása esetén is aggályokat fogalmazzanak meg az összefonódással összefüggésben.

A 3. FEJEZET tehát összességében – a koncepcióját tekintve – nem tartalmaz különösen jelentős újítást a 2010-es iránymutatáshoz képest, leszámítva, hogy a verseny korábban nem nevesített dimenzióira is utal (például bérek, munkahelyi juttatások minősége).

4. FEJEZET – *potenciális versenytársak*

A 4. FEJEZET szerint jogsértők lehetnek azok az összefonódások, amelyek kiiktatnak valamely potenciális versenytársat egy egyébként koncentrált piacról, mivel ez jelentős mértékben csökkenti az adott piacon tapasztalható versenynyomást, sőt akár monopólium kialakulásához is vezethet.

A 4. FEJEZET a potenciális versenytársakat két kategóriába sorolja. Egyrészt nevesíti a valós potenciális belépőket (*actual potential entrant*), másrészt pedig a vélt potenciális belépőket (*perceived potential entrant*).

A valós potenciális versenytársak kiiktatásával összefüggésben a 2023-as iránymutatás szerint két dolgot kell megvizsgálni annak megállapításához, hogy az összefonódás jelentős mértékben csökkenti-e a versenyt. Egyrészt vizsgálandó, hogy objektív bizonyítékok alapján (például a belépő gazdasági helyzetére és ösztönzőire vonatkozó elemzések, a belépő korábbi piacra lépései, az érintett piacon lévő vállalkozások is potenciális belépőként kalkulálnak-e a vállalkozással) vagy szubjektív bizonyítékok által (a potenciális belépő az összefonódás helyett a piacra lépést is fontolgatta) észszerű valószínűsége volt-e annak, hogy a piacra lépés megtörténik-e.¹⁰ Másrészt az is vizsgálandó, hogy az összefonódással érintett potenciális belépő milyen mértékben járulhatna hozzá a piac dekoncentrációjához vagy egyéb versenytámogató hatásokhoz. Ehhez a Hatóságok alapvetően a potenciális belépővel kapcsolatos előrejelzéseket vizsgálják meg, például a lehetséges piaci részesedést,

¹⁰ Ez az „észszerű valószínűség” standard egyébként meglehetősen szigorú: a 2023-as *Meta/Within*-döntés szerint „50 százaléknál jelentősen nagyobb” valószínűséget kell bizonyítani.

az üzleti stratégiát, a versenytársak részéről várható ellenintézkedéseket, valamint a fogyasztói preferenciákat. A 4. FEJEZET rögzíti továbbá, hogy még két potenciális belépő összefonódása is jelentős mértékű versenycsökkenéssel járhat.

A vélt potenciális belépők fenyegetést jelenthetnek az inkumbens vállalkozásokra, ezért már pusztán a létük is stimulálhatja a versenyt egy adott piacon. Következésképpen egy vélt potenciális belépő és egy inkumbens vállalkozás összefonódása képes kiiktatni ezt a versenyszempontból előnyös nyomást egy adott piacról. A vélt potenciális belépők kiiktatásával kapcsolatos aggályok körében a Hatóságok elsőként azt vizsgálják, hogy az inkumbens rendelkezett-e olyan információkkal, vagy tapasztalhatott-e olyan jellegű erőforrás-allokációt egy másik vállalkozással összefüggésben, amely eredményeként ezt a vállalkozást potenciális belépőnek vélhette. Második lépésként az a vizsgálat tárgya, hogy a közvetlen bizonyítékok vagy egyéb körülmények utalnak-e arra, hogy a vélt potenciális belépő gyakorolhat-e valamiféle befolyást az inkumbens vállalkozások piaci magatartására.

A 4. FEJEZET potenciális versenytársakkal kapcsolatos megközelítése nem újdonság az amerikai fúziós jogban. Ezt a kérdést az 1982-es iránymutatások már szintén részletesebben tárgyalták, noha az ezt követő iránymutatások jóval kisebb hangsúlyt fektettek a potenciális versenytársakat érintő összefonódásokra. A 4. FEJEZET talán éppen ezeknek – a chicagói iskola által is elismert – gyökereknek köszönheti, hogy sokkal kevésbé célpontja az iránymutatásokkal kapcsolatos kritikáknak. Hovenkamp mindenestre megjegyzi, hogy a Clayton-törvény 7. cikke a verseny jelentős csökkenésével járó összefonódásokat tilalmazza, nem pedig azokat, amelyek nem járnak versenyt élénkítő hatással (Hovenkamp [2023] 17. o.). Márpedig – amint arra Shapiro is felhívja a figyelmet – a 4. FEJEZET úgy vizsgálja az összefonódással kieső dekoncentrációs potenciált, mintha a piac dekoncentrálttsága önmagában prokompetitív lenne, nem pedig egy olyan tényező, amely egyéb mellett esetleg prokompetitív hatásokat eredményezhet (Shapiro [2023a] 3. o.). Következésképpen a 4. FEJEZET úgy tűnik, hogy kiterjesztően értelmezi a Clayton-törvény 7. cikkét, amennyiben egy nemcsak a status quót közvetlenül sértő összefonódásokat tiltja, hanem azokkal szemben is szkeptikus, amelyek valamilyen prokompetitív hatástól fosztanak meg egy érintett piacot.

5. FEJEZET – kapcsolódó piacokat érintő összefonódások

A tengerentúli sajtóban a Biden-adminisztráció versenyjogi kérdésekhez való hozzáállását gyakran a „*big is bad*” fordulattal foglalják össze. Ez nemcsak az egy adott piacon magas részesedésű vállalkozásokat érintheti. Egy vállalkozás jelentőségét ugyanis nagymértékben befolyásolja az is, hogy az ellátási láncok mely szintjén és milyen mértékben aktív szereplő. Az ellátási láncok bizonyos szintjének meghódításával egy vállalkozás képes lehet befolyásolni a *downstream* piacokon zajló versenyt,

adott esetben oly módon, hogy a *downstream* piacon versengő leányvállalatának/üzletágának a versenytársaihoz képest előnyösebb feltételekkel biztosít hozzáférést valamely inputtermékhez vagy szolgáltatáshoz – ha egyáltalán biztosít.

A kapcsolódó piacokat (vertikális piacokat) érintő összefonódásoknak azonban az előző bekezdésben meghatározottakkal szemben igencsak jelentős prokompetitív hatásai is lehetnek. Kiiktathatják például egy adott szint árrését, illetve csökkenthetnek bizonyos tranzakciós-adminisztratív költségeket is. Ezek a hasznok pedig végső soron hatékonyságjavulásban és fogyasztói árcsökkentésben is manifesztálódhatnak. Mindezek miatt az amerikai fúziós jog az európaihoz képest megengedőbb volt a kapcsolódó piacokat érintő összefonódásokkal szemben. Erre kiváló példa, hogy 2020-ban a DoJ és az FTC közös iránymutatást adott ki, bemutató, hogy a Hatóságok hogyan fogják vizsgálni a vertikális összefonódásokkal kapcsolatos aggályokat. A 2020-as vertikális iránymutatás azonban tiszavirág életű volt: az abban bemutatott versenyaggályok bizonytalan közigazdasági megalapozottságára tekintettel az FTC az iránymutatást 2021-ben visszavonta.

Nem sokkal később, 2022-ben Lina Khan már azt nyilatkozta a Kongresszus előtt, hogy az FTC jóval nagyobb erőfeszítéseket fog tenni annak érdekében, hogy azonosítsa az ellátási lánc különböző szintjeit érintő összefonódásokból eredő versenykárokat (*Khan* [2022] 13. o.). Az 5. FEJEZET ezzel összhangban restaurálja a kapcsolódó piaci versenykorlátozásokat érintő részletes hatósági álláspontot az amerikai fúziós jogba.

Az 5. FEJEZET a kapcsolódó piacokat érintő fúziókkal összefüggésben alapvetően háromfajta potenciális versenykárt azonosít: valamely inputhoz való hozzáférés megnehezítését, a versenyellenes információszerzésnek megágyazó helyzet kialakulását, illetve – ezek eredményeként – bizonyos belépési korlátok emelkedését vagy megjelenését.

Először azt a forgatókönyvet tárgyalja, amelyben a fúziót követően a vállalkozás képes és érdekelt lesz abban, hogy a kapcsolódó piaci jelenlétének kihasználásával a versenytársát megfossa valamely számára igen fontos inputhoz való hozzáféréstől, vagy legalábbis – kedvezőtlen feltételekkel, magasabb árakkal, alacsonyabb mennyiséggel – korlátozza azt. Ezen forgatókönyvvel kapcsolatban az 5. FEJEZET releváns tényezőkként nevesíti a helyettesítők létét, az inputtermék jelentőségét (tudniillik valamely más piac ezen inputtól való függőségét), az inputtermék vevői piacán folyó verseny intenzitását, a kapcsolódó és a vevői piac struktúráját, az összefonódás természetét és célját, valamint az esetleges vertikális integrációra utaló trendek létezését.

A versenyellenes információszerzéssel kapcsolatos aggályokat az 5. FEJEZET két csoportba sorolja. Egyrészt, az összefonódással létrejövő vállalkozás képes lehet megszerezni a versenytársak verseny szempontjából érzékeny üzleti adatait, a versenytársak ennek tudatában pedig olyan alternatív beszerzési forrásokat lesznek kénytelenek keresni, amelyekkel csak drágább, rosszabb és/vagy kevesebb terméket és szolgáltatást tudnak előállítani (úgynevezett *self-foreclosure*). Másrészt, a vállal-

kozás a versenytársak érzékeny üzleti adataihoz való hozzáférés által képes csökkenteni a versenyből eredő bizonytalanság szintjét, amely bizonytalanság rendes körülmények között például árversenyhez, magasabb minőséghez, kibocsátáshoz és egyéb előnyökhöz vezetne.

Végül az 5. FEJEZET piaclezárással, növekedési korlátokkal kapcsolatos versenykárokat is nevesít. Kiemeli, hogy valószínűleg sokkal alacsonyabb a belépési kedv egy olyan piacra, ahol a versenytárs egyúttal a fő beszállító is. Mindenesetre elképzelhető, hogy a versenytársak kénytelenek költséges stratégiákat kidolgozni az immáron versenytárs vállalkozás inputjaitól való függőség megszüntetése vagy csökkentése érdekében.

Az 5. FEJEZET korábbi szövegtervezete igen hangos kritikákat kapott, ezek egy részére a végleges szöveg reflektált (lásd *Salop* [2023a] kritikája az Iránymutatás tervezetében még 6. fejezet alatt szereplő részhez). Maradt ugyanakkor olyan kritikák, amelyeket érdemes megemlíteni, mivel elképzelhető, hogy idővel problémát fognak jelenteni akkor, amikor az 5. FEJEZET alapján meghozott döntések megalapozottságát a bíróságok előtt is igazolni kell. Shapiro szerint például elfogadhatatlan hiányosság, hogy az 5. FEJEZET nem tesz említést a kapcsolódó piacokat érintő fúziók hatékonyságjavító forgatókönyveiről, ennek következtében pedig nem is az a fő kérdés, hogy vajon ezek a hatékonyságjavító tényezők ellensúlyozzák-e az esetleges kockázatokat. Álláspontja szerint végső soron nem az egyes versenytársak helyzetének változását, hanem azt kellene vizsgálni, hogy a további *downstream* piacokon felmerül-e valamiféle kár (*Shapiro* [2023c] 10. o.). Hovenkamp észrevétele szerint a vertikális integráció irányába mutató trendeket óvatosan kell értékelni az összefonódás következményeinek értékelése során – ezek a trendek ugyanis legalább annyira lehetnek versenyt támogatók, mint versenyellenesek. Bizonyos helyzetekben ugyanis lehet, hogy éppen a vertikális integráció tenné lehetővé azt, hogy egy vállalkozás sokkal eredményesebben vehesse fel a versenyt egy másik vállalkozással (*Hovenkamp* [2023] 26. o).

6. FEJEZET – erőfölény bebetonozása/kiterjesztése

A 6. FEJEZET alapján jogsértők lehetnek azok az összefonódások, amelyek eredményeként a létrejövő vállalkozás képes lesz az erőfölényét bebetonozni (*entrenching*) vagy kiterjeszteni (adott esetben egy másik piacra). Ez a megállapítás az ellátási lánc bármely szintjét érintő összefonódásra vonatkozik, így a horizontális, vertikális összefonódásokra, de akár a potenciális versenytársat érintő összefonódásra is.

Az erőfölény bebetonozása önmagában megfelelő jogalapot biztosíthat egy összefonódás kifogásolására – ennek iskolapéldája a 6. FEJEZET által is hivatkozott *FTC v. Procter & Gamble Co.*-ügy, amely során az amerikai Legfelsőbb Bíróság arra a következtetésre jutott, hogy az összefonódás a Clorox márka piacvezető státuszának bebetonozásához vezetne, tekintettel arra, hogy a felvásárló Procter & Gamble

piacvezető a háztartási termékek piacán, e pozíciójának köszönhetően pedig a Procter jelentős versenyelőnyöket tudna biztosítani a Clorox terméknek a saját piacán.¹¹ Hovenkamp az amerikai fúziós joggyakorlat alapján rávilágít, hogy az erőfölény bebetonozása mint versenyprobléma alapvetően olyan összefonódások esetében merül fel, ahol az érintett vállalkozások termékeit egymás kiegészítő termékeinek lehetett tekinteni (vagy a végső felhasználás vagy a gyártás szempontjából) (*Hovenkamp* [2023] 29. o.). Jelzi továbbá, hogy az erőfölény bebetonozásával és kiterjesztésével kapcsolatos aggály már az 1968-as iránymutatásokban is megjelent, az ezt követő iránymutatások azonban mégsem tárgyalták.¹² Ez utóbbi kihangsúlyozása mindenképpen erősíti azt a feltevést, hogy az új iránymutatások egy igen jelentős versenypolitikai paradigmaváltás részét képezik.

A 6. FEJEZET szerint a Hatóságok először azt fogják megvizsgálni, hogy valamely összefonódásban részt vevő vállalkozás közvetlen bizonyítékok vagy erőfölényre utaló tartós piaci részesedések alapján erőfölényesnek minősül-e. Kérdéses azonban, hogy a bíróságok mennyire lesznek nyitottak arra, hogy közvetlen bizonyítékok alapján – vagyis piacmeghatározás hiányában – következtessenek erőfölényre. Az uniós jogban ez a jelenlegi joggyakorlat alapján elképzelhetetlen, de még az amerikai versenyjogban sem túl elterjedt ez a megközelítés. A tartós piaci részesedésekből a piaci erőre, a piaci erőből pedig az erőfölényre következtetni szintén problémás lehet. Salop észrevételei szerint ugyanis a piaci erő és az erőfölény nem felcserélhető fogalmak, és így indokolt lenne a 6. FEJEZET alapján azokat az összefonódásokat részletesebben megvizsgálni, amely során valamely résztvevő piaci részesedése 50 százalék feletti.¹³

A 6. FEJEZET az erőfölényre vonatkozó vizsgálatot követően az erőfölény bebetonozásával kapcsolatos problémákat tárgyalja. Ezeket a problémákat két csoportba osztja.

1. Egrészt, az erőfölényes pozíció bebetonozása belépési vagy növekedési korlátokat állíthat fel valamelyik piacon. A 6. FEJEZET ilyen korlátként azonosítja a vevők áttérési költségeinek emelkedését, amely az elmúlt években leginkább a digitális „ökoszisztémák” kapcsán merült fel. Egy másik nevesített korlát az interoperabilitás szintjének csökkenése, amely szorosan összefügg az áttérési költségek emelkedésével. Vannak ugyanis olyan vállalkozások, amelyek fő szolgáltatása az, hogy különböző platformok és csatornák közötti átmenetet (kompatibilitást) tesznek lehetővé,

¹¹ *FTC v. Procter & Gamble Co.*, 386 U.S. 568, 581. o. „A P&G pozíciója jelentős versenyelőnyökkel ruházná fel a Cloroxot, beleértve a reklámokhoz, promóciókhoz és a kiskereskedelmi szintű megjelenési preferenciákra vonatkozó mennyiségi kedvezményekhez való hozzáférést, valamint a nagy, diverzifikált anyavállalat pénzügyi erejét; ezek az előnyök megváltoztatnák a folyékony fehérítőszer iparágának strukturális jellemzőit, és elrettennék a versenytársakat és a potenciális belépőket, ami viszont jelentősen csökkentené a versenyt a folyékony fehérítőszer iparágában.”

¹² Védelmében lásd *Hellman* [1982].

¹³ Salop észrevételei az eredeti szövegtervezet kapcsán keletkeztek, ugyanakkor a végső szöveg kapcsán is relevánsnak véljük (lásd *Salop* [2023b] 31–32. o.).

így fokozva az egyes platformok és szolgáltatási csatornák közötti versenyt. Ha az összefonódás egy ilyen vállalkozást érint, akkor a létrejövő vállalkozás képes lehet ezen átmenet lezárására (kompatibilitás megszüntetésére) ezzel kiiktatva a versenynyomást, egyszersmind költségesebbé tenni a váltást egyik platformról a másikra. A 6. FEJEZET továbbá potenciális korlátként azonosítja, ha az összefonódás következtében létrejövő vállalkozás képes lesz megfosztani más vállalkozásokat a méretgazdaságossági vagy a hálózati hatásokkal járó előnyök internalizálásától. Ez az aggály leginkább szintén a digitális platformok kapcsán merült fel az elmúlt években. Mind az EU-ban, mind pedig az Egyesült Államokban számos eljárás fő kérdése, hogy a Big Tech vállalatok versenyellenes módon zárják le, korlátozzák vagy manipulálják a platformokon zajló versenyt.

2. Másrészt, az erőfölény bebetonozásához – és így az előző pontban kifejtett problémákhoz – vezethetnek az olyan összefonódások, amelyek arra irányulnak, hogy csírájában elfojtsák a kialakulóban lévő versenyfenyegetést (úgynevezett *killer acquisition*). A 6. FEJEZET elismeri, hogy bizonyos felvásárlások egy olyan stratégia részét képezik, amely arra irányul, hogy megszüntessék valamely innovatív, de adott időpillanatban még csak kis piaci részesedésű vagy nagyon specializált szolgáltatást nyújtó versenytárs által generált tényleges vagy potenciális versenynyomást. Ez a versenykérelmélet az utóbbi években szintén a digitális piacokkal kapcsolatban fogalmazódott meg.

Az erőfölény bebetonozásával kapcsolatos aggályok bemutatását követően a 6. FEJEZET az erőfölény másik piacra történő kiterjesztésével foglalkozik. Ezeket a problémákat a 6. FEJEZET az árukapcsolással, a csomagban történő értékesítéssel, szélesebb kontextusban a méretgazdaságossággal hozza összefüggésbe. A Hatóságok ugyanakkor utalnak arra is, hogy ezek az esetleges versenyproblémák ellensúlyozhatók akkor, ha a vállalkozás bemutatja az összefonódás prokompetitív hatásait. Ilyen prokompetitív hatásnak tekinthető, ha az összefonódás eredményeként olyan költségmegtakarítás vagy minőségbeli javulás válik elérhetővé, amelyet a vállalkozás a versenyképességének előmozdítása érdekében valószínűleg tovább fog adni a fogyasztóknak is. A Hatóságok azonban rögzítik, hogy az ilyen prokompetitív hatást alapvetően annak fényében fogják értékelni, hogy az esetleges belépési korlátok mennyire védik meg az újonnan létrejövő vállalkozást a versenytől, illetve hogy az ilyen előnyök mennyiben tudhatók be az összefonódásnak, vagy mennyiben lehetne vagy kellene (adott esetben versenynyomás hatására) ezeket a fejlesztéseket megvalósítani az összefonódás hiányában is.

A prokompetitív hatások mérlegelése az erőfölény kiterjesztésével kapcsolatos aggályok kapcsán a 6. FEJEZET eredeti szövegtervezetében (*Iránymutatás* [2023] 21. o.) még nem jelent meg, utóbb került bele a végleges szövegtervezetbe. Ebben valószínűleg közrejátszik az is, hogy az eredeti szövegtervezet igen jelentős kritikákat kapott amiatt, hogy csak a strukturális problémákra összpontosít. Shapiro egyenesen odáig ment, hogy a prokompetitív szempontok mérlegelésének hiányában kifogásolt összefonódások aligha lesznek sikeresek a bíróságok előtt, ezért ha

a Biden-adminisztráció továbbra is üldözni kívánja az erőfölényes vállalkozások más piacokra való terjeszkedését, akkor célszerűbb törvényalkotás céljából a Kongresszus elé menni (*Shapiro* [2023b] 6. o.).

A PRIMA FACIE AGGÁLYOKAT FELVETŐ ÖSSZEFONÓDÁSOK ÉRTÉKELÉSE SPECIÁLIS KÖRÜLMÉNYEK KÖZÖTT (7–11. FEJEZET)

7. FEJEZET – piaci konszolidáció, azaz a piaci szereplők számának csökkenése

A 7. FEJEZET valószínűsíti, hogy ha a piac a konszolidáció bizonyos jeleit mutatja, akkor ezek a jelek már önmagukban alkalmasak arra, hogy egy összefonódáshoz a verseny jelentős csökkenésének vagy akár monopólium kialakulásának a veszélyét lehessen társítani. A piac konszolidációjának az összefonódás értékelése szempontjából is releváns jelei között a 7. FEJEZET a piac koncentrátságát, a szereplők vertikális integráltságának szintjét, a vevőkkel/beszállítókkal szembeni alkupozícióját vagy egyéb fúziós trendeket említi.

Amint azt az 1. FEJEZET ismertetésekor részletesen tárgyaltuk, a 2023-as iránymutatással kapcsolatos véleményekben visszatérő elem, hogy az a már meghaladott strukturalista piacfelfogás szellemében született. Ezt a strukturalista piacfelfogást vallja a 7. FEJEZET is. A 7. FEJEZET a legitimitását az 1960-as évek ismert, strukturalista szellemenben született fúziós ügyeire hivatkozással igyekszik megteremteni. Hovenkamp e tekintetben arra is felhívja a figyelmet, hogy a piac konszolidációjával kapcsolatos szempontok már az 1968-as iránymutatásokban is szerepeltek, egészen az 1982-es iránymutatások által bekövetkező paradigmaváltásig, amely az addigi strukturalista nézetet a chicagói iskola megközelítésével váltotta fel (*Hovenkamp* [2023] 28. o.). Ennek fényében nem meglepő, hogy a 7. FEJEZETTEL kapcsolatos kritikák alapvetően a közgazdasági megalapozottságot hiányolják, és a túlzott formalizmust kifogásolják.

Shapiro szerint a 7. FEJEZET fundamentális hiányossága, hogy nem azt vizsgálja, hogy egy piac miért tendál a koncentráció irányába, vagy hogy ez a trend egyébként a fogyasztók számára előnyös vagy káros. Példaként hozza fel, hogy számos iparágban valamely technológiai újítás növekvő méretgazdaságosságot követelhet meg a szereplőktől, ehhez azonban a kisebb szereplők már nem tudnak igazodni, így vagy elhagyják a piacot, vagy pedig összefonódnak (*Shapiro* [2023a]). Ilyen körülmények között az összefonódás valószínűleg egyáltalán nem versenyellenes, sokkal inkább versenyt élénkítő hatásokkal járhat.

Salop a fenti problémát hasonlóan közelíti meg. Álláspontja szerint a 7. FEJEZET – szándéka ellenére – lényegében arra kényszerítheti a versenytársakat, hogy próbáljanak meg saját erejükből versenyezni a koncentrált piacon jobb feltételekkel jelenlévő vagy esetleg vertikálisan integrált vállalkozásokkal, és ha ez nem sikerül, akkor inkább ne is próbáljanak meg összefonódni más hasonló helyzetben lévő vállalkozással – inkább távozzanak a piacról (*Salop* [2023b] 35–37. o.).

8. FEJEZET – összevásárlási (roll-up) stratégiák

A nemzetközi versenyjogi szakirodalom *roll-up* stratégiának nevezi azt a magatartást, amely során egy vállalkozás egy meglehetősen fragmentált piac egyenként alacsony piaci részesedésű szereplőit sorozatosan, rövid időn belül felvásárolja, és ezzel egy nagyobb, adott esetben erőfölényes vállalkozást hoz létre. A tanulmányban ezt *összevásárlási stratégiának* fogjuk nevezni. Az elmúlt években az amerikai egészségügyi szektorban különösen gyakori jelenség volt, hogy egy magántőkealap több, egymástól független, de ugyanazon vagy valamely kapcsolódó piacon jelenlévő vállalkozást sorozatos felvásárlással szerzett meg (OECD [2023] 10–12. o.). Bizonyos tanulmányok összefüggést mutattak ki ezen felvásárlások és az árak emelkedése között (Capps és szerzőtársai [2018], Lin és s szerzőtársai [2021]).

Az összevásárlási stratégia keretébe illeszkedő tranzakciók azonban nem feltétlenül kerültek a Hatóságok látókörébe, és ha mégis, akkor a HHI változásai általában nem mutatnak problémát. Az egyes tranzakciók HHI-ra gyakorolt hatását ugyanis tranzakciónként külön-külön kell vizsgálni. Hovenkamp rámutat, hogy egy 20 százalékos piaci részesedésű vállalkozásnak három 2 százalékos versenytársa feletti egymást követő irányításszerzése esetén a HHI – az egyes tranzakciókat követően – nem változik 100 egységénél nagyobb mértékben,¹⁴ és így az 1. FEJEZET 100 egységénél nagyobb HHI-növekedés esetére felállított vélelme sem tud érvényesülni (Hovenkamp [2023] 32. o.). Ha azonban a három 2 százalékos versenytárs felvásárlását egyetlen aggregált eseményként kezeljük, és így egy 6 százalékos piaci részesedés megszerzését vesszük alapul a 20 százalékos versenytárs által, akkor a HHI mindjárt 240 egységgel változik, amely bőven az 1. FEJEZET küszöbértéke felett van.

A 8. FEJEZET a problémára azt a választ adja, hogy kiterjeszti a Clayton-törvény 7. cikkében foglalt tilalmat azokra a fúziókra is, amelyek esetében valamely versenyellenes mintázat vagy sorozatos, ugyanazt a piacot érintő felvásárlási stratégia rajzolódik ki. A 8. FEJEZET ezeket a mintázatokat vagy stratégiákat az irányításszerző vállalkozás korábbi magatartásának, illetve jövőbeli stratégiai ösztönzőinek feltárásával látja bizonyíthatónak (Iránymutatás [2023] 23. o.).

Szembeötlő, hogy a 8. FEJEZET viszonylag kevés és inkább konstruktív kritikát kapott annak ellenére, hogy már maga a problémafelvetés is nóvumnak tekinthető a korábbi, 2010-es iránymutatáshoz képest. Számos elismert szakember ugyanis belátja, hogy az összevásárlási stratégiák keretében megvalósított felvásárlások a Clayton-törvény 7. cikkében foglalt célokkal ellentétesek (Capps–Dafny [2023], Shapiro [2023b], Teachout [2023]). Ennek ellenére természetesen a 8. FEJEZET kapcsán is felmerülnek igencsak releváns kérdések. Ezek közül a legérdekesebb talán az, hogy ha megállapításra kerül, hogy egy felvásárlásra egy versenyellenes stratégia keretén belül került sor, akkor a jogkövetkezmények csak az adott tranzakcióra

¹⁴ A HHI az első tranzakciót követően 80, a második után 88, végül a harmadik tranzakció után 96 egységgel változik.

fognak-e kiterjedni, vagy a Hatóságok esetleg vizsgálhatják-e – és ha igen, akkor hogyan – azokat a korábbi, már megvalósult tranzakciókat is, amelyekre tekintettel az adott vizsgálat tárgyát képező tranzakció versenyellenes mivoltát megállapították (*Salop* [2023b] 38. o., *Capps–Dafny* [2023], *Baker* [2024]).

9. FEJEZET – platformokat érintő összefonódások

A 9. FEJEZET a platformok és a platformon belüli versenytársak közötti, illetve a platformok esetleges helyettesítőire irányuló versenyt vizsgálja. Először ismerteti a többoldalú platformok piaci jellemzőit, így a platform működtetőjének szerepét, a platformon keresztül valamilyen tranzakciót lebonyolító vevők és eladók helyzetét, az ezen tranzakciót átszövő hálózati hatások jelentőségét, továbbá azt is, hogy amennyiben a platform mögött álló vállalkozás egyúttal a platformon jelenlévő versenytárs is, úgy ez az uniós versenyjogban önpreferálásnak (*self-preferencing*) nevezett problémákhoz vezethet.¹⁵ A Hatóságok rögzítik, hogy nemcsak abban az esetben fognak fellépni, ha a platform egészét (tudniillik a két- vagy többoldalú piac valamennyi oldalát) érintő probléma merül fel, hanem akkor is, ha az összefonódás csak az egyik piaci oldal tekintetében fenyegethet versenyproblémával.

A platformok közötti lehetséges versenyproblémák tekintetében a 9. FEJEZET számos forgatókönyvet azonosít. Természetesen a legkézenfekvőbb, amikor két platform összefonódására kerül sor. Említésre kerül azonban az a helyzet is, amikor egy platform üzemeltetője egy olyan vállalkozást vásárol fel, amely a platform valamely piaci oldalán fontos szereplő. Ha ugyanis a platform üzemeltetője az irányításszerzés által képes lesz ettől a fontos szereplőtől megfosztani a többi platformot, akkor ezzel – a hálózati hatások elve alapján – csökkenti a konkurens platformok vonzerejét az egyéb szereplők szemében. Versenyproblémát okozhat, ha az összefonódás a platformok közötti versenyt élénkítő, kiegészítő szolgáltatást nyújtó vállalkozásokat érint. A 9. FEJEZET ilyen kiegészítő szolgáltatásokként az ár-összehasonlító, valamint a több platformon való tevékenység kezelését megkönnyítő ügyfélkapcsolati szolgáltatásokat említi. Versenyproblémát okozhat továbbá az is, ha az összefonódás a platformok szállítójaként funkcionáló vállalkozást érint. Az elmúlt évek tapasztalatai alapján az utóbbiak olyan innovatív vállalkozások, amelyek szolgáltatásai lehetővé teszik a platformok által elérhető nagy mennyiségű adat gyűjtését, rendszerezését, ezek alapján előrejelzések készítését.

A platformon belüli versenyt érintő problémák tekintetében a 9. FEJEZET – noha ezt kifejezetten nem rögzíti – a vertikális integrációval kapcsolatos kárelméletekre

¹⁵ Önpreferálás (*self preferencing*) azt értjük, amikor a vertikumban *upstream* cég a *downstream* piacon, ahol saját kapcsolt vállalata is versenyez, ezt a kapcsolt vállalatot kedvezőbb helyzetbe hozza (egy példája ennek, amikor piacteret üzemeltető cég a saját kiskereskedő vállalatának ajánlatait a keresések során első helyen tünteti fel, annak ellenére, hogy más, versenyző kiskereskedő ajánlatai a vevők számára kedvezőbbek lehetnek).

utal, azaz az uniós versenyjogban a *Google Shopping*-ügy óta a már említett önpreferálásnak nevezett magatartásra, amelyet az amerikai versenyjog némiképp általánosságban a versenytársak költségeinek növelésére (*raising rivals' cost*) vonatkozó kárelmélet keretén belül kezel.¹⁶ A 9. FEJEZET ennek a jelenségnek az érdekellentét (*conflict of interest*) nevet adja (véltetően *Khan* [2017] erőteljes hatására).

Végül a 9. FEJEZET említi a platformok szolgáltatásait – részben vagy egészben – helyettesítő szolgáltatásokat érintő versenyproblémákat is. Noha konkrétumokat a 9. FEJEZET nem említ, a „nem platform szolgáltatás” (*non-platform service*) kifejezés véltetően olyan értékesítési csatornákra utal, amelyek adott esetben alkalmasak lehetnek valamiféle versenynyomást gyakorolni a platformra. Ilyen értékesítési csatorna lehet például egy szálloda vagy kereskedő weboldala a *booking.com* vagy az *amazon.com* helyett, de akár egy böngésző is valamely appstore helyett.

A 9. FEJEZETTEL kapcsolatban szintén nem figyelhető meg kirívóan nagy szakmai vita. Talán azért, mert a platformokat érintő vita alapkérdéseiben, úgy tűnik, már korábban kialakult egyfajta többségi álláspont – a platformokkal szemben valamilyen fellépést sürgetők javára (lásd például *Stigler-jelentés* [2019]). A kritikusok – értelemszerűen ideértve az egyik legnagyobb amerikai iparági lobbiszervezetet (*Computer & Communications Industry Association, CCIA*) – leginkább a már említett érdekellentétet (*conflict of interest*) hangsúlyozó koncepciót veszik célba. Álláspontjuk szerint a koncepció új, közgazdaságilag még nem eléggé megalapozott, továbbá aggályos, hogy a 9. FEJEZET egyáltalán nem foglalkozik azzal, hogy az összefonódás következtében a platform a *downstream* piacon szerezz-e erőfölényt, vagy sem (*CCIA* [2023], *Hovenkamp* [2023] 34–36. o.).

10. FEJEZET – fellépés a vevői erővel szemben

A 10. FEJEZET az összefonódások következtében a vevői oldalon jelentkező versenyproblémákat tárgyalja. Rögzíti, hogy ezen versenyproblémákat alapvetően az eladói oldalra alkalmazott eszközökkel fogja vizsgálni annak érdekében, hogy feltárhassa egy összefonódás munkavállalókra, megbízottakra, egyéb beszállítókra gyakorolt hatásait.

A 10. FEJEZET a munkavállalókat érintő kérdéseket kitüntetett részletességgel tárgyalja a vevői oldalon jelentkező versenyproblémák közül. A Hatóságok álláspontja szerint ugyanis a munkaerőpiac olyan sajátos jellemzőkkel rendelkezik, amelyek alkalmasak egy adott összefonódás versenyre gyakorolt hatásainak felerősítésére. A munkahelyváltás költségei ugyanis magasak: új munkahely keresése, állásinterjúk,

¹⁶ A versenytársak költségeinek mesterséges megnövelése (*raising rivals' costs*) arra utal, hogy az *upstream* (inputot biztosító) vállalkozás olyan módon hozza kedvezőbb helyzetbe saját magát (saját kapcsolt vállalatát) a *downstream* piacon, hogy a *downstream* piacon vele versenyzők nem tudnak ugyanolyan hatékony módon versenyezni.

alkalmazkodás az új környezethez, nem is beszélve a viszonylag egyszerűbben szám-szerűsíthető szempontokról (például munkába járás ideje, utazás költsége). A munkaerő-kínálat tehát viszonylag rugalmatlan, amely adott esetben bércsökkenéshez vagy a munkahelyi körülményekben tapasztalható egyéb színvonalcsökkenéshez vezethet (*Berger és szerzőtársai* [2022]). A 10. FEJEZET emellett rögzíti, hogy ha egy összefonódás eredményeként jelentősen csökken a verseny (valamely) munkaerőpiacon, akkor ezeket a hatásokat nem ellensúlyozhatják prokompetitív hasznok a *downstream*, tehát az outputpiacokon sem.

Érdemes megjegyezni, hogy a munkaerőpiac és a versenyjog kapcsolata mind a tengerentúlon, mind pedig az EU-n belül egy meglehetősen új, „divatos” terület. Beszédesebb, hogy a terület számottevő szakirodalma nagyrészt az elmúlt két-három évben született meg (noha lásd korábbról: *OECD* [2019]). Ezek közül is kiemelendő *Berger és szerzőtársainak* munkája, akik 2023 tavaszán közgazdasági számításokkal is alátámasztott tanulmányt tettek közzé annak alátámasztására, hogy a munkaerőpiaci verseny serkentéséhez a fúziókontroll eszközeivel is hozzá lehet járulni (*Berger és szerzőtársai* [2023]).

Hovenkamp ugyanakkor jelzi, hogy a 10. FEJEZET nem tesz említést a munkaerőpiacok és az outputpiacok működésének természetszerű összefüggéseiről. A munkaerő költsége ugyanis – különösen az alacsony bérszegmensben – jellemzően változó költség, ennek eredményeként a munkahelyek mennyisége különösen függ a kapcsolódó outputpiac teljesítményétől. Ha a versenyjog a magasabb béreket védi, akkor az magasabb költséget eredményez, a magasabb költség pedig magasabb árakat, amelyre tekintettel a fogyasztás alacsonyabb lesz, ezzel együtt pedig a kibocsátás is. Ha pedig a kibocsátás alacsonyabb, akkor nincs szükség annyi munkaerőre sem (*Hovenkamp* [2023] 38. o., *De Loecker és szerzőtársai* [2020]). Vagyis előfordulhat, hogy a magasabb béreket védő versenypolitika előbb-utóbb a munkahelyek számában okoz csökkenést. Éppen ezért Hovenkamp szerint veszélyes lehet a 10. FEJEZET azon gondolata, hogy az esetleges versenykárokat a Hatóságok valamely más piac elemzése nélkül is megállapíthatják.

11. FEJEZET – kisebbségi részesedéssel kapcsolatos versenyagályok

Az utolsó, 11. FEJEZET a kisebbségi tulajdonrész vagy kisebbségi társasági részesedések megszerzésével kapcsolatos lehetséges versenyproblémákat tárgyalja. Bizonyos körülmények között ugyanis a versenytársban meglévő kisebbségi részesedés is éppen elegendő befolyást eredményezhet ahhoz, hogy jelentős mértékben csökkenjen a verseny egy adott piacon. Egyrészt, még a kisebbségi részesedéshez kapcsolódó szervezeti jogok vagy néhány vezető tisztségviselő kinevezésének joga is elegendő lehet ahhoz, hogy a részesedés megszerzője csökkentse a céltársaság részéről érkező versenynyomást, például stratégiai döntések meghozatalának késleltetésével. Másrészt, előfordulhat, hogy a részesedést megszerző vállalkozás csökkenti a versenynyomást,

mivel kevésbé lesz érdekelt az intenzív versenyben – ez ugyanis a másik vállalkozásban lévő befektetése értékének rovására mehet. Harmadrészt, a két versenytárs vállalkozás közötti tulajdonosi viszony szükségképpen felveti annak a kockázatát, hogy egyik vállalkozás a másik vállalkozás nem nyilvános és stratégiailag szenzitív üzleti adataihoz fér hozzá, amely nyilvánvalóan csökkentheti a versennyel kapcsolatos bizonytalanságot, és így magának a versenynek az intenzitását is.

A fenti problémák egyáltalán nem újak. A 11. FEJEZET szövege nagyrészt azonos a korábbi, 2010-es iránymutatás szövegével. Érdemi eltérés abban a tekintetben figyelhető meg, hogy a 11. FEJEZET az elődjéhez képest különös hangsúlyt fektet a magántőkealapok általi irányításszerzésre, pontosabban azokra a helyzetekre, ahol egy magántőkealap egyszerre több versenytársban rendelkezik kisebbségi részesedésekkel.

ÖSSZEGZÉS

A 2023-as iránymutatás alapvető fordulatot vetít előre az Egyesült Államok fúziós jogában. Érdekes tendencia, hogy amíg az uniós jogalkalmazás (és különösen az Európai Unió Bírósága) fokozatosan lebontja az uniós versenyjogban korábban erősen jelenlévő formalista megközelítés utolsó bástyáit (például a kizárólagossági klauzulák visszaélés-szerűsége vagy a viszonteladási ár rögzítésére vonatkozó kikötések cél szerinti versenykorlátozás-jellege kapcsán), addig a 2023-as iránymutatás által a tengerentúli jogalkalmazók mintha éppen a formalizmus felé vennék az irányt azáltal, hogy a piacok (chicagói értelemben vett) hatékonysága helyett azok struktúrájának védelmét tűzik a versenypolitika zászlajára.

Ebből a szempontból vélhetően az 1. FEJEZET a leginkább beszédes, amely fentebb ismertetett rendelkezései árulkodók abban a tekintetben, hogy a Hatóságok figyelmé az erőfölény kialakulása helyett a piac koncentráldásának megelőzése irányába tolódik. Konkrétabban, az 1. FEJEZET egyrészt jelentősen csökkenti azt a küszöbértéket, amely felett egy piac erősen koncentrálnak tekinthető, ráadásul egy ilyen piacon a korábbihoz képest feleakkora jelentőségű koncentrációnövekedés esetében is vélelmezi a jogellenességet. Mindemellett a jogellenesség vélelmét kiterjeszti már a 30 százalékos piaci részesedésű vállalkozást létrehozó összefonódások esetére is, feltéve, hogy az összefonódás eredményeként a piac 100 HHI feletti mértékben koncentráldódik. Vagyis, a jogellenesség vélelme az új amerikai fúziós gyakorlatban úgy tűnik, hogy kiterjed egyébként viszonylag jelentéktelen részesedésű vállalkozás felvásárlására, még akkor is, ha a piac egyébiránt fragmentált.

A formalizmus felé fordulástól függetlenül kiemelendő a 4. FEJEZET, amely a potenciális versenytársakat érintő összefonódásokkal szemben hivatott fellépni. A problémafelvetés nem új, de a korábbi évtizedekben mind az iránymutatások szintjén, mind a joggyakorlatban igen elhanyagolt kérdést taglal. Nem egyértelmű azonban, hogy valóban úgynevezett másodfajú hibáról (*Type II error*), vagyis egyébként jogellenes körülményekkel szembeni hatósági fellépés elmaradásáról van szó,

vagy pedig arról, hogy a potenciális versenytársakat érintő felvásárlások természetéből adódóan – az igen sok hipotetikus forgatókönyvre tekintettel – a hatósági fellépés éppenhogy elsőfajú hibához (*Type I error*), vagyis túlzott jogalkalmazáshoz vezetne. Mivel a potenciális versenytársakat érintő összefonódások vizsgálatának lehetősége meglehetősen kiszélesíti a jogalkalmazó lehetőségeit, ezért talán nem túlzás azt feltételezni, hogy várhatóan minden ezzel kapcsolatos ügy igen jelentős szakmai diskurzus tárgya lesz.

A korábbi iránymutatásokhoz képest nívumnak tekinthető a 2023-as iránymutatás 5. és 6. FEJEZETE, amely a kapcsolódó piacokat érintő, valamint az erőfölény bebetonozását/kiterjesztését előrevetítő összefonódások esetére bizonyos körülmények között a jogellenesség vélelmét állapítja meg. Ezek a kárelméletek feltételezhetően a közelmúlt közgazdasági szakirodalmának a digitális piacokkal, illetve a magas innovációs befektetéseket igénylő piacokkal kapcsolatos észrevételeinek leképeződései, amelyek sokáig – és jelenleg is – meghatározóan tematizálták az úgynevezett gyilkos felvásárlás (*killer acquisition*) jelenségét.

Érdemi változásnak tekinthető a 8. FEJEZET, amely szerint a Hatóságok adott esetben jogellenesnek tekinthetnek olyan összefonódásokat is, amelyek „versenyellenes mintázatot” követnek. Ezek a versenyellenes mintázatok konkrétabban azokra a tranzakciókra utalnak, amelyek során a vállalkozás sorozatosan több különböző összefonódást hajt végre úgy, hogy egyébként önmagában egyik sem vethet fel versenyagályt, összességében azonban már inkább egyfajta versenyellenes felvásárlási stratégia gyanúja merülhet fel.

Az amerikai versenypolitika spektrumának bővítésére utal, hogy a 2023-as iránymutatás több helyen is „védett jogi tárgyként” hivatkozik a munkaerőpiacokra, a bérekre, juttatásokra és általánosságban munkakörülményekre. Ez a kérdés különösen és legrészletesebben a 10. FEJEZETBEN merül fel, amely a vevői oldal piaci erejének növekedésével kapcsolatos versenyproblémákat tárgyalja.

Zárszóként hangsúlyozzuk, hogy a 2023-as iránymutatás nem rendelkezik kötelező erővel, és az amerikai bíróságok gyakran (az elmúlt években egyre gyakrabban) ítélnek a Hatóságok ellen. Emiatt tehát a 2023-as iránymutatás egyelőre inkább csak reformkezdeményezésként lehet tekinteni, és az igazi kérdés az, hogy a bíróságok milyen mértékben lesznek „vevők” az új, szociális szempontokkal erősen teletűzdelt megközelítés adaptálására.

IRODALOM

- BAKER, J. B.–GAVIL, I. A.–GILBERT, R. J. [2023]: Comments of Economists and Lawyers on the Draft Merger Guidelines September 15. <https://som.yale.edu/sites/default/files/2023-09/Draft%20MG%20Baker%20et%20al.pdf>.
- BAKER, J. B. [2024]: The 2023 Merger Guidelines Strengthen Enforcement by Finding Common Ground, Promarket, január 9. <https://www.promarket.org/2024/01/09/the-2023-merger-guidelines-strengthen-enforcement-by-finding-common-ground/>.
- BERGER, D. W.–HASENZAGL, T.–HERKENHOFF, K. F.–MONGEY, S.–POSNER, E. A. [2023]: Merger Guidelines for the Labor Market. Becker Friedman Institute, Chicago, https://bfi.uchicago.edu/wp-content/uploads/2023/04/BFI_WP_2023-57.pdf#page=38&zoom=100,38,342.
- BERGER, D.–HERKENHOFF, K.–MONGEY, S. [2022]: Labor Market Power. American Economic Review, 2022 Április, Vol. 112. No. 4. 1147–1193. o. <https://doi.org/10.1257/aer.20191521>.
- CAPPS, C.–DAFNY, L. [2023]: A Conversation on the Draft Merger Guidelines. Promarket, augusztus 10., <https://www.promarket.org/2023/08/10/cory-s-capps-and-leemore-dafny-a-conversation-on-the-draft-merger-guidelines/>.
- CAPPS, C.–DRANOVE, D.–ODY, C. [2018]: Cory Capps, David Dranove, Christopher Ody. The effect of hospital acquisitions of physician practices on prices and spending, Journal of Health Economics, Vol. 59. 139–152. o. <https://doi.org/10.1016/j.jhealeco.2018.04.001>.
- CCIA [2023]: Comments of the Computer & Communications Industry Association (CCIA), <https://ccianet.org/wp-content/uploads/2023/09/CCIA-Comments-on-FTC-DOJ-Merger-Guidelines.pdf>.
- DE LOECKER, J.–EECKHOUT, H.–UNGER, G. [2020]: The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications. The Quarterly Journal of Economics, Vol. 135. No. 2. 561–644. o. <https://doi.org/10.1093/qje/qjz041>.
- EU [2020]: A Bizottság jelentése az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági És Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának 2019. évi jelentés a versenypolitikáról. COM(2020) 302 final, Európai Bizottság, Brüsszel, július 9. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0302&from=ES>.
- FOX, E. [2023a]: A Slice of Forgotten History and Its Light on the Future – Changing the Lens on Antitrust. Promarket, augusztus 14. <https://www.promarket.org/2023/08/14/eleanor-fox-a-slice-of-forgotten-history-and-its-light-on-the-future-changing-the-lens-on-antitrust/>.
- FOX, E. [2023b]: Tackling the Critics of the Draft Merger Guidelines, Promarket, szeptember 5. <https://www.promarket.org/2023/09/05/eleanor-fox-tackling-the-critics-of-the-draft-merger-guidelines/>.
- FOX, E. [2023c]: The 2023 Draft Merger Guidelines: A Comment. Szeptember 15. <https://som.yale.edu/sites/default/files/2023-09/Draft%20MG%20Fox.pdf>
- GÖNCZÖL TÜNDE [2019]: A hipszter antitrösztirányzat és kritikussai. Megjelent: Valentiny Pál–Nagy Csongor István–Berezvai Zombor (szerk.): Verseny és Szabályozás 2018, MTA KRTK KTI, Budapest, 13–43. o. https://kti.krtk.hu/wp-content/uploads/2019/03/Vesz2018_01_GonczolT_hipszter.pdf.
- HELLMAN, L. K. [1982]: “Entrenchment” Under Section 7 of the Clayton Act: An Approach for Analyzing Conglomerate Mergers, Loyola University Chicago Law Journal, Vol. 13. No. 22. 225–276. o. <https://lawcommons.luc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2033&context=luclj>.

- DOJ–FTC [2010]: Horizontal Merger Guidelines. U.S. Department of Justice és Federal Trade Commission, augusztus 19. <https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010#5>.
- HOVENKAMP, H. [2023]: The 2023 Draft Merger Guidelines. Review of 2023 draft Merger Guidelines, szeptember, <https://som.yale.edu/sites/default/files/2023-09/Draft%20MG%20Hovenkamp%20Comment.pdf>.
- IRÁNYMUTATÁS [2023]: Merger Guidelines. U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission, december 18. <https://www.justice.gov/d9/2023-12/2023%20Merger%20Guidelines.pdf>.
- KHAN, L. M. [2017]: Amazon's Antitrust Paradox. *Yale Law Journal*, Vol. 126. 710–805. o. https://www.yalelawjournal.org/pdf/e.710.Khan.805_zuvfyeh.pdf.
- KHAN, L. M. [2018]: The New Brandeis Movement: America's Antimonopoly Debate, *Journal of European Competition Law & Practice*, Vol. 9. No. 3. 131–132. o. <https://doi.org/10.1093/jeclap/lpy020>.
- KHAN, L. M. [2021]: Lina M. Kahn: Vision and Priorities for the FTC, 2021. szeptember 22. https://www.ftc.gov/system/files/documents/public_statements/1596664/agency_priorities_memo_from_chair_lina_m_khan_9-22-21.pdf.
- KHAN, L. [2022]: Prepared Statement of the Federal Trade Commission Before the United States Senate Committee on the Judiciary Subcommittee on Antitrust, Competition Policy and Consumer Rights „Oversight of the Enforcement of the Antitrust Laws”. Kézirat, szeptember 21. <https://www.skadden.com/-/media/files/publications/2022/12/2023-insights/testified-before-congress.pdf?rev=9b3e40fb3beb4944ad73ebd0fa4b9802&hash=4A769CC3C3A1AF2584798C03021FDEEA>.
- LIN, H.–MCCARTHY, I.–RICHARDS, M. [2021]: Hospital Pricing Following Integration with Physician Practices, *Journal of Health Economics*, Vol. 77. <https://doi.org/10.1016/j.jhealeco.2021.102444>.
- OECD [2019]: Competition in Labour Markets. OECD, <http://www.oecd.org/daf/competition/competition-concerns-in-labour-markets.htm>
- OECD [2023]: Serial Acquisitions and Industry Roll-ups. OECD Competition Policy Roundtable Background Note. OECD, <http://www.oecd.org/daf/competition/serial-acquisitions-and-industry-roll-ups-2023.pdf>.
- SALOP, S. C. [2023a]: Revising Guideline 6 With Evidence To Establish a Structural Inference for Input Foreclosure. ProMarket, szeptember 29. <https://www.promarket.org/2023/09/29/revising-guideline-6-with-evidence-to-establish-a-structural-inference-for-input-foreclosure/>.
- SALOP, S. C. [2023b]: Some Comments for Improving the 2023 Draft Merger Guidelines. Kézirat, szeptember 12. <https://som.yale.edu/sites/default/files/2023-09/Draft%20MG%20Salop.pdf>.
- SHAPIRO, C. [1996]: Carl Shapiro: Mergers with Differentiated Products. University of California, Berkeley, , <https://faculty.haas.berkeley.edu/shapiro/diversion.pdf>.
- SHAPIRO, C. [2023a]: Why Dropping Market Power from the Merger Guidelines Matter. ProMarket Draft Merger Guidelines Symposium, augusztus 7. <https://faculty.haas.berkeley.edu/shapiro/whymarketpowermatters.pdf>.
- SHAPIRO, C. [2023b]: Carl Shapiro: How Would These Draft Guidelines Work in Practice? ProMarket Draft Merger Guidelines Symposium, szeptember 1. <https://faculty.haas.berkeley.edu/shapiro/howwouldtheywork.pdf>.

- SHAPIRO, C. [2023c]: Recommended Revisions to the Draft Merger Guideline, University of California at Berkeley, szeptember 14. <https://som.yale.edu/sites/default/files/2023-09/Draft%20MG%20Shapiro.pdf>.
- STIGLER-JELENTÉS [2019]: Stigler Committee on Digital Platforms. Final Report. Stigler Center for the Study of the Economy and the State, <https://www.chicagobooth.edu/-/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf>.
- SZILÁGYI PÁL BÉLA [2006]: „Hatékony” fúziókontroll? avagy a hatékonyság szerepe a fúziókontroll során az Európai Unióba. *Iustum Aequum Salutare*, 2. évf. 1–2. sz. 249–270. o. https://ias.jak.ppke.hu/200612sz/2006_1-2_2disser5.pdf.
- TEACHOUT, Z. [2023]: The Proposed Merger Guidelines Represent a Reassertion of Law over Ideology. *Promarket*, augusztus 16. <https://www.promarket.org/2023/08/16/zephyr-teachout-the-proposedmerger-guidelines-represent-a-reassertion-of-law-over-ideology/>.