

• Szilágyi Pál •

AZ ÚJHULLAMOS FÚZIÓKONTROLL VIHARAI – AZ AMERIKAI FÚZIÓS IRÁNYMUTATÁS FELÜLVIZSGÁLATA

Az Egyesült Államokban a fúziókontrollszabályok végrehajtása terén az utóbbi időben jelentős szakpolitikai irányváltás figyelhető meg. Az agresszívabb hatósági fellépés mellett új fúziós iránymutatást is elfogadtak, amely felváltotta a korábbi iránymutatásokat. A tanulmányban a szerző bemutatja az új fúziós iránymutatásokat és határozott kritikát fogalmaz meg, jelentős részben arra alapozva, hogy bár a múltban is előfordultak jelentős szakpolitikai irányváltások versenyjogban, a jelenlegi változás alapjai mind a közgazdaság-tudományban, mind az amerikai bírósági joggyakorlatban csak nyomokban fedezhetők fel.

„A társadalmi együttműködés a racionális szereplők között magában hordozza annak a képességét, hogy észszerű keretek között magabiztosan lehessen tervezni a jövőre nézve a tekintetben, hogy azok a tervek meg is valósulhatnak.” (Wardhaugh [2020] 216. o.)¹

BEVEZETÉS

Az Egyesült Államok igazságügyi minisztériumának antitröszt részlege (*Department of Justice, DoJ*) és Szövetségi Kereskedelmi Bizottság (*Federal Trade Commission, FTC*) 2023. július 19-én közzétette a szövetségi fúziós iránymutatás tervezetét (*DoJ–FTC [2023a]*). A fenti idézetnek – amely nem az iránymutatás kapcsán született – az iránymutatás céljában még ha eleget is tesz, tartalmában lényegében megszünteti a sok évtized alatt kialakult joggyakorlat által megtámogatott konszenzust. Meg kell azonban jegyezni, hogy az iránymutatás tervezetéhez képest a végső változat (*DoJ–FTC [2023b]*) jelentős fejlődésen ment keresztül, és bár továbbra is egy agresszív fúziókontroll-politikát sugall a jövőre nézve, jelentős – erősen vitatható – propozíciók kikerültek belőle végül.

Az iránymutatás által megfogalmazott cél szerint a fúziós iránymutatás tervezetében foglalt az iránymutatások egyesítik, felülvizsgálják és felváltják az Igazságügyi Minisztérium 1968-ban kiadott első és azt követő fúziós iránymutatásainak különböző változatait (*DoJ–FTC [2023a]* 4. o.). A fúziókontroll az Egyesült Államokban 1914-

¹ Meg kell jegyezni, hogy bár az idézet találó, a könyv szerzője erősen kritikus a versenyjog közgazdaságtani alapokon történő túlzott alkalmazása tekintetében.

ben a Clayton-törvénnyel került (*Clayton Act* [1914]) az antitröszt-szabályozásba.² Thomas J. Walsh montanai szenátor úgy jellemezte a törvény szándékát, hogy

- ♦ „megőrizze a versenyt, ahol létezik, helyreállítsa, ahol megsemmisült, és lehetővé tegye, hogy új területeken is megjelenjen.”³

Jelentős változást az alkalmazásában ugyanakkor az 1976-os Hart–Scott–Rodino-féle trösztellenes törvény hozott (*FTC* [1976]), amely bejelentési kötelezettséget írt elő. A Sherman-törvénnyel (*Sherman Act* [1890]) ellentétben a Clayton-törvény tisztán polgári jogi jellegű törvény, azaz megsértése esetén nincsenek büntetőjogi szankciók. Mindazonáltal a DoJ és az FTC is felléphet a kikényszerítése érdekében, ahogy magánszemélyek is keresetőségi joguk esetén is bírósághoz fordulhatnak és akár háromszoros kártérítési vagy vállalatfeldarabolási igényüknek is érvényt szerezhetnek. Bár az FTC hatósági eljárás során is rendelkezik hatáskörökkel az összefonódások ellenőrzésére, alapvetően bíróságok előtt folyik a vonatkozó jogszabályi rendelkezések kikényszerítése. Ez kettős jelentőségű az iránymutatások vonatkozásában. Egyrészt, nyilvánvalóan a bíróságokat nem köti az iránymutatása, azok precedens jogon alapuló joggyakorlat figyelembevételével döntenek, másrészt, ugyanakkor az iránymutatások meghatározzák a hatóságok alapvető jogpolitikai hozzáállását az összefonódások megítéléséhez, amelynek már a tranzakciók tervezésekor van jelentősége.

A hidegháborús korszak geopolitikai feszültségei és a gazdasági növekedési nyomás közepette a szövetségi kormány és a versenyjog kikényszerítéséért felelős szervek (DoJ és FTC) arra törekedtek, hogy egyértelmű iránymutatásokat adjanak a vállalatok számára, és kialakítsanak egy jogi keretrendszert az egyesülések felülvizsgálatához, ami lényegében elvezetett az első fúziós iránymutatáshoz. Az elmúlt fél évszázadban több fúziós iránymutatás is volt hatályban az Egyesült Államokban, így az 1968-as első kiadást követően 1982-ben, 1984-ben, 1992-ben, 1997-ben és végezetül 2010 és 2020-ban is közzétételre kerültek iránymutatások (*DoJ–FTC* [2010], [2020]). 2023 végéig a horizontális és a vertikális összefonódásokra vonatkozóan az utóbbi két iránymutatás volt hatályos.

Tekintettel az amerikai rendszer sajátosságaira – a bírósági úton történő igényérvényesítésre – a Legfelsőbb Bíróság joggyakorlata elsődleges jelentőségű. Az elhíresült *Brown Shoe*-ügyben (*Brown Shoe* [1962]) a bíróság értelmezésében a Kongresszus célja a Clayton-törvénnyel az volt, hogy „*elfogjon*” olyan összefonódásokat, amelyek esetén a „*verseny csökkenésének folyamata még kezdeti fázisban van*” (lásd még például *Broder* [2016] 111.–114. o.). Arra is érdemes felhívni már az elején a figyelmet, hogy az amerikai versenyhatóságok nem alkothatnak jogot iránymutatások útján, különös tekintettel a bírósági kikényszerítési mechanizmusra, ugyanakkor

² Lásd még *Tóth* [2020]. A Clayton-törvény létrejöttének körülményeit az egyik elhíresült ügyben hosszasan tárgyalja az Egyesült Államok Legfelsőbb Bírósága (lásd *Brown Shoe* [1962]).

³ <https://www.encyclopedia.com/history/united-states-and-canada/us-history/clayton-antitrust-act>.

- ♦ „[a] múltban az alsóbb szintű szövetségi bíróságok általában igen kedvezően fogadták az iránymutatásokat, főként azért, mert azok észszerű módon mérsékeltek voltak, tükrözték az általános nézeteket, és nem az ügynökségek által tárgyalt konkrét ügyek kontextusában íródtak” (*Hovenkamp* [2024a]).

Ez erre az iránymutatásra nem mondható el, igaz, a tervezethez képest a végső változat rövid idő alatt sokat finomodott.

A versenyjogban a fúziókontroll lakmuspapírnak tekinthető, hiszen ezen a téren jelentkezik leggyorsabban és legkiterjedtebben a versenyjog kikényszerítését meghatározó jogpolitikában és a – versenypolitika mögött meghúzódó – közgazdaságtani nézetekben a változás. Jelenleg ilyen változás közepén vagyunk, az elmúlt két évben az FTC és a DoJ is bizonyosan részlegesen irányt váltott. A versenyjog történeti fejlődését vizsgálva hamar látható, hogy voltak már ilyen időszakok, hiszen az úgynevezett versenyiskolák⁴ fejlődésével a versenypolitika is párhuzamosan fejlődött. A jelenlegi szövetségi jogpolitikát alakító versenypolitikáját hipszter antitrösztnek is nevezik (*Gönczöl* [2019]), jelen tanulmányban azonban újhullámos versenyjognak hívjuk, tekintettel arra, hogy alapvetően olyan közgazdaságtani megközelítést alkalmaznak, amelyek nagy részét már empirikus úton a gazdaságfejlődés története tesztelt. Ahogy a tervezet megjelenésekor mások is megfogalmazták: „*a dokumentum célja, hogy megakadályozza a további fúziókat. Pont.*” (*Albrecht* [2023a].) Bár fúziókontroll terén a bíróságok előtt még mondhatni sikertelen az FTC és a DoJ, a gyakorlatban a vállalkozások számos megkezdett vagy tervezett összefonódást hagytak abba, álltak el azoktól (*FTC* [2023], [2024a], [2024b], [2024c]). A kifejezetten félbehagyott összefonódásoktól eltekintve nyilvánvalóan – mint általában a fúziókontrollnak – van olyan hatása is, hogy a vállalkozások eleve meg se kísérelnek agresszív fúziókontroll esetén összefonódásokat tető alá hozni.

A fúziós iránymutatás elfogadását viharos gazdasági időszak előzte meg, amely a koronavírus-járvánnyal kezdődött, és számos világgazdasági kihívással (mint például az energiaválság) és az ukrán háború folytatódott. A vállalatok profitrátája az elmúlt négy évben jelentősen emelkedett, és gyakran értékelik ezt úgy – politikusok előszeretettel –, ami azt mutatja, hogy a vállalati koncentrációk eredményeként jelentős piaci erejű vállalkozások kihasználják piaci erejüket, és ezért érnek el kiemelten magas nyereséget. A piaci folyamatok mögött azonban sokkal valószínűbb, hogy a keresleti–kínálati törvényszerűségek állnak, semmint a gyakran „kapzsinflációnak” nevezett jelenség. Visszatekintve az elmúlt három évtizedre, számos iparágban már 2020 előtt is kialakult erős koncentráció, és ezekben az iparágakban nincs egyértelmű bizonyíték arra, hogy a koncentráció a szokásostól eltérő nyereséget eredményezett volna.⁵ A profitráták legújabb jelentős megugrása éppen olyan időszakra tehető,

⁴ Lásd például bővebben *Tóth* [2020] 37–46. o.

⁵ Itt hangsúlyozni érdemes, hogy a szokásostól eltérő profit az, aminek kimutatása nehézkes. A koncentráció és a felár, valamint a profit közötti összefüggések egyébként sem egyszerű közgazdaságtani

amikor az agresszív újhullámos versenypolitika már részben elrettentő hatást is gyakorol a vállalati koncentrációkra,⁶ és ennek ellenére láthatunk jelentős profitráta emelkedést.⁷ Jelenleg úgy tűnik inkább, hogy a piaci koncentrációs folyamatok politikai színezetű túldimenzionálása a jellemző, akár egyes versenyhatóságok részéről is.⁸ Míg a nyereségráta pontosabban ár és egy rendkívül beszédes érték, addig a koncentráció foka fontos, de kevésbé jelentős indikátor a piaci erő vonatkozásában, sőt az empirikus kutatások elsősorban azt támasztják alá, hogy a piaci koncentráció gyakran járhat versenyélénkítő hatással is.⁹

A FÚZIÓS IRÁNYMUTATÁS TERVEZETE ÉS ELFOGADÁSA

Az FTC és DoJ 2023. december 18-án tette közzé a végleges iránymutatást. Az iránymutatástervezetben az iránymutatás kifejezett céljaként azt határozták meg, hogy segítsen beazonosítani a potenciálisan jogellenes összefonódásokat, és megakadályozzon a

- ◆ „Kongresszus által adott felhatalmazásnak megfelelően az iparági koncentráció irányába mutató tendenciákat még a kezdeti állapotában megfékezze” (*DoJ–FTC* [2023a] 1–2. o.).¹⁰

A végleges változathól kikerült ez a megfogalmazás. Az iránymutatás alapvetésként arra alapul, hogy

- ◆ „a szövetségi antitrusztjog az alapvető biztosíték a nemzet szabadpiaci struktúrájának biztosítására [...], amely biztosítja a gazdasági szabadság és a szabad vállalkozás rendszerének megőrzését. [...] Azon a feltevésen alapul, hogy a versenyerők korlátozás nélküli kölcsönhatása eredményezi a gazdasági erőforrásaink legjobb elosztását, a legalacsonyabb árakat, a legmagasabb minőséget és a legnagyobb anyagi fejlődést, miközben olyan környezetet biztosít, amely elősegíti a demokratikus politikai és társadalmi intézményeink megőrzését” (*DoJ–FTC* [2023b]).

.....
jelenségek, és a tapasztalatok szerint nehezen vizsgálható szisztematikusan strukturális kiindulópontból (lásd még például *Perloff és szerzőtársai* [2007] 30–41. o.)

⁶ Illetve általában véve is a jelentős piaci erővel rendelkező vállalatok magatartása kapcsán is.

⁷ Érdekes fejtegetést olvashatunk a témára többek között itt: *Albrecht* [2023b].

⁸ Lásd továbbá a koncentráció, ár és piaci erő empirikus összefüggéseire: *Werden és szerzőtársai* [2023], *Weber–Wasner* [2023], *Girollo–Hollenbeck* [2021], *Corhay és szerzőtársai* [2020], *Carlton–Perloff* [2015] 289–291. és 305–306. o.

⁹ Az erősödő piaci koncentráció és piaci erő közötti összefüggést vizsgáló tanulmányok is tipikusan elismerik, hogy az összefüggést erősítő adatok nem feltétlenül jelentenek egyértelmű bizonyítékokat. Lásd például *Koltay és szerzőtársai* [2023] 494. o.

¹⁰ *Brown Shoe Co., Inc. v. United States-ügy* részletes kritikájára lásd például *Hovenkamp* [2023a].

Az iránymutatás vizsgálati célként azt határozza meg, miszerint a vizsgálat során arra a kezdeti kérdésre kell keresni a választ, hogy

- ♦ „hogyan versenyeznek a vállalatok egy iparágban, és hogy a fúzió felveti-e a verseny jelentős csökkenésének vagy monopólium létrehozásának veszélyét?” (*DoJ-FTC [2023a]*).

Bár a tervezet 13 iránymutatást tartalmazott, a végleges szöveg már csak 11 iránymutatást ölelt fel. A 11 iránymutatást a közlemény az alábbiak szerint tartalmazza:

1. Ha a fúziók jelentősen növelik a koncentrációt egy erősen koncentrált piacon, akkor a jogellenesség vélelmezendő.
2. A fúziók jogszabályba ütközhetnek, amikor jelentős versenyt iktatnak ki a vállalatok között.
3. A fúziók jogszabályba ütközhetnek, ha növelik az összejátszás veszélyét.
4. A fúziók jogszabályba ütközhetnek, ha egy koncentrált piacon kiiktatnak egy potenciális piacra lépőt.
5. A fúziók jogszabályba ütközhetnek, ha olyan vállalatot hoznak létre, amely a riválisok által versenyzéshez használt árukat vagy szolgáltatásokat ellenőriz.
6. A fúziók jogszabályba ütközhetnek, ha gazdasági erőfölényt betonoznak be vagy terjesztenek ki.
7. Ha egy iparágban a konszolidáció irányába mutató tendencia figyelhető meg, az ügynökségek mérlegelik, hogy ez növeli-e annak kockázatát, hogy a fúzió jelentősen csökkenti a versenyt, vagy monopóliumhelyzetet hoz létre.
8. Ha egy fúzió több felvásárlásból áll, akkor az ügynökségek az egész sorozatot megvizsgálhatják.
9. Ha a fúzió többoldalú platformot érint, az ügynökségek a platformok közötti, a platformon zajló vagy a platformot felváltó versenyt vizsgálják.
10. Ha a fúzió versengő vevőket érint, az ügynökségek megvizsgálják, hogy az csökkenti-e lényegesen a versenyt a munkavállalók, alkotók, beszállítók vagy más szolgáltatók számára.
11. Ha a felvásárlás részleges tulajdont vagy kisebbségi részesedést érint, a hatóságok megvizsgálják ennek hatását a versenyre.

Az egyes iránymutatások mindegyikéhez tipikusan egy meghatározó bírósági jogesetet is hivatkozik az iránymutatás, mindazonáltal meg kell jegyezni, hogy kisebb kivétellel mindegyik alapvető legfelsőbb bírósági eset az 1960-as és 1970-es évekből származik, és mint ilyenek alapvetően az 1950-es és 1960-as évek közgazdasági gondolkodását tükrözik vissza. A tervezethez képest a végső változatban ezeket az alapvető eseteket, egyes újabb esetjoggal is alátámasztották a hatóságok, így a kezdeti változathoz képest némileg modernebb köntösbe kerültek az egyes iránymutatások.

A versenyjog egyik jelentős előnye és erénye, hogy a közgazdaság-tudomány fejlődésével a joggyakorlat is a fejlődéshez igazítható, ami nagyfokú rugalmasságot és

modernitást is kölcsönöz a versenyjognak. Az iránymutatás kapcsán ugyanakkor ennek csak kis területen van nyoma, az alapvető elvek szintjén, szinte visszarepíti a joggyakorlatot a fél évszázaddal korábbi állapotba. Az iránymutatás egyes kérdései újszerűek (például a munkaerőpiaci kérdések vizsgálata), de a többsége olyan kérdés, amely mondhatni átlép az elmúlt 30-40 év közgazdaság-tudományi fejlődésén. A közgazdaság-tudomány a piaci koncentráció pontos mértéke vonatkozóan nem tekinthető egzakt tudománynak, nincs egyértelmű recept az ideális koncentráció mértékére, különösen az iparágak változatossága miatt sem, ugyanakkor rengeteg empirikus tanulmány született iparágak vizsgálatáról. Ezek túlnyomó többsége nem támaszt alá mereven koncentrációellenes versenypolitikát. A versenyhatóságok – elsősorban az FTC – koncentrációellenes alapállása nehezen magyarázható versenypolitikai keretek között, az amerikai kormányzat részéről sokkal inkább egy tágabb értelemben vett piacsabályozási tendenciaként helyezhető el. Fontos azonban ismételten rámutatni, hogy a vonatkozó szabályokat alapvetően a bíróságok formálják a gyakorlatban.¹¹ Az alábbiakban a 11 iránymutatás részleteit idézzük fel, és szükség szerint kritikai megjegyzésekkel látjuk el.

Az iránymutatások alapvetően két nagy csoportba sorolhatók. Az 1–6. iránymutatás általában véve meghatározza az elemzési kereteket, majd a 7–11. iránymutatás egyes helyzetekre alkalmazva mutatja be azok érvényesülését. Hovenkamp egy 2024 elején megjelent tanulmányában jól rávilágít arra, hogy az amerikai jogban a fúziókontroll során (is) nagy jelentősége van a tények és jogkérdések szétválasztásának:

- ♦ „A jogrendszer különböző módon kezeli a jogot és a tényeket. Egy jogkérdés megállapítása mindaddig tartós, amíg egy azonos vagy magasabb szintű bíróság felül nem bírálja. Ezzel szemben a tények változnak. Továbbá az antitrösztjogban a tények gyakran szakértői vallomások tárgyai, ahol a szakértő által alkalmazott módszertannak a tudományágban általánosan elfogadottnak, értelmes értelemben tesztelhetőnek és naprakész módszertannal kell működnie. A gazdasági vagy egyéb szakértői vallomások, valamint az esküdtszék csak a tényekkel foglalkozik; a jog értelmezése a bírák feladata.” (Hovenkamp [2024a] 4. o.)

Az egyes pontokba szedett iránymutatásokat követően a dokumentum több, az elemzés során fontos kérdéssel foglalkozik, így az érintett piac meghatározásával, az összefonódások során alkalmazott egyes ellensúlyozó tényezőkkel (például elbukó vállalkozás esete, a piacra lépés és az újrapozicionálás szerepe, a hatékonyságjavulás kérdése és a koordináció strukturális szempontjai). Az iránymutatás-tervezet és a végső változat egyik legjelentősebb kritikája talán az, hogy a megfogalmazott 11 iránymutatásra vonatkozóan nehezen meghatározható, hogy milyen közgazdasági elmélet, megfontolás szolgál alapul, így az is nehezen meghatározható, hogy a közgazdaság-tudomány jelen állása szerint az állítás mögött meghúzódó hatósági meg-

¹¹ Meg kell azonban jegyezni, hogy az FTC igen erőteljesen lép fel annak érdekében, hogy a fúziókontroll területén saját hatásköre nőjön a bírósági kontroll rovásával szemben.

fontolás empirikusan mennyire állja meg a helyét. Talán elég beszédes az a tény, hogy a fogyasztói jólét kifejezés egyetlen alkalommal sem szerepel az iránymutatásban. Az iránymutatás megjelenésekor a hatóságok a változások bemutatása során hangsúlyozták, hogy a közgazdaságtani elemzések hasznos inputok az elemzés során, de az összefonódások lényegükből fakadóan bizonytalanok, mivel jövőre nézve kell az elemzéseket folytatni, így nem is többek ennél, mint hasznos inputok:

- ♦ „annak hangsúlyozása, hogy az összefonódás közgazdasági elemzése egy bizonytalan döntés inputja, megkönnyíti a gazdasági elemzések – amelyek egyszerűsített modellekre támaszkodhatnak, vagy különböző modellezési feltételezések, illetve adatkészletek alapján különböző előrejelzéseket készíthetnek – összeegyeztetését a javasolt összefonódásból eredő versenykárosodás kockázatára vonatkozó kérdésre adott válasszal” (*Athey–Nevo* [2023]).

A FÚZIÓK JOGSZABÁLYBA ÜTKÖZHETNEK...

... *ha jelentősen növelik a koncentrációt egy erősen koncentrált piacon*

A harvardi iskola egyik jellegzetes ismertetőjegye az úgynevezett struktúra–viselkedés–teljesítmény (SVT) modell.¹² Az SVT-modell alapvető összefüggést feltételez a piac szerkezete, a vállalatok viselkedése és így a piacok teljesítménye között. Innen is ered az elnevezés, hogy struktúra–viselkedés–teljesítmény modell.¹³

Az iránymutatás megfogalmazása alapvetően az egyik jelentős 1963-as legfelsőbb bírósági ítéletre utal vissza (*United States v. Philadelphia Nat'l Bank* [1963]). Az iránymutatás részletezésénél úgy határozzák meg, hogy erősen koncentrált piacokon az olyan fúzió, amely akár csak egy relatív kis versenytársat megszüntet, indokolatlan veszélyt jelent a versenyre, és így jelentősen csökkentheti a versenyt a piacon (*DoJ–FTC* [2023b]) 2.1. pont). A hatóságok álláspontja szerint egy ilyen szerkezeti vélelem könnyen végrehajtható és hasznos eszköz. A tervezet megközelítése szerint akkor erősen koncentrált a piac, ha csak néhány jelentős versenytárs található a piacon. A Herfindahl–Hirschman-index (HHI) számaira¹⁴ lefordítva ez többek között azt jelenti, hogy az összefonódást követően elért 1800-as érték felett erősen koncentrált a piac, és a HHI 100-zal történő emelkedése jelentős emelkedésnek minősül.¹⁵ A szerkezeti vélelem tehát a HHI százzal történő emelkedése esetén a tervezet szerint már fennáll:

¹² Lásd még például *Bergh és szerzőtársai* [2017] 34–39. o.

¹³ A harvardi és chicagói iskola képviselőinek a hatásairól általában az amerikai kormányzat működésére lásd bővebben *Berman* [2022].

¹⁴ Lásd még *Niels és szerzőtársai* [2016] 104–105. o.

¹⁵ Ez egy nagyon alacsony küszöb. Lényegében egy 30–35 százalékos piaci részesedésű vállalkozás, ha egyébként a többi szereplő nem abszolút jelentéktelen, akkor abban a helyzetben fogja találni

- ♦ „egy olyan fúzió, amely egy erősen koncentrált piacot hoz létre vagy tovább konszolidál, és amely 100-nál nagyobb mértékű HHI-növekedést jelent, vélelmezten jelentősen csökkenti a versenyt, vagy hajlamos monopolhelyzetet teremteni” (*DoJ-FTC* [2023b] 5–6. o.).

Ezt a gondolkodásmódot tovább erősíti az a vélelem, hogy a koncentráció szintjétől függetlenül az összefonódást követően 30 százalék feletti piaci részesedésű vállalat létrejötte – a HHI száznál nagyobb változása esetén – már olyan mértékű indokolatlan koncentrációnak a megengedhetetlen veszélyét jelenti, amely mellett már vélelmezni kell a verseny lényeges csökkenését vagy a monopolizáció veszélyét (*DoJ-FTC* [2023b] 5–6. o.). Maga az iránymutatás is elismeri (uo. 15. lábjegyzet), hogy ez szigorúbb követelmény, mint a legutóbbi, 2010-es iránymutatásban foglaltak (*DoJ-FTC* [2010]). A tervezet lényegében az erősen koncentrált és a koncentrált piacok kettősségét állítja fel, és kijelenthető, hogy már az alacsonyabb szint, azaz a koncentrált piacok esetén is szkeptikusan szemléli a piaci összefonódásokat. Olyannyira, hogy lényegében a koncentráció szintjéből kiindulva gyakorlatilag megfordítja a bizonyítási helyzetet, és a megadott koncentráltságú piacon a vállalkozásoknak kell védekezniük a versenyre káros vélelmezett helyzettel szemben, hiszen a HHI-szinten strukturális vélelmeket állítanak fel.¹⁶

Strukturális vélelmek vonatkozásában az Európai Unióban jól ismert a gazdasági erőfölény véelme az 50 százalék feletti piaci részesedések esetében [lásd *AKZO v Commission-ügy* (*AKZO Chemie BV* [1991])], de megjegyzendő, hogy 40 százalék vagy azalatt is volt már az uniós jogban gazdasági erőfölényben vállalkozás (lásd *Niels és szerzőtársai* [2016] 346–348. o.). Az Európai Unióban a fúziós iránymutatások (*EB* [2004], [2008]) alapvetően magasabbra teszik a mércét, illetve a tervezetben szereplő értékek elmaradnak a korábbi amerikai horizontális iránymutatásban megfogalmazott értékektől is (*DoJ-FTC* [2010]).

A piacokon a piac szerkezete tipikusan hatással van az árakra is. Ügymond

- ♦ „észszerű általános feltételezések alapján a piaci szereplők számának csökkenése más tényezők változatlansága mellett a piacon az árak emelkedéséhez vezet” (*Davis-Garcés* [2010] 230. o.).

A gyakorlatban ugyanakkor a piaci szerkezet és az ár közötti összefüggések elemzése nagyon komplex feladat (lásd *Davis-Garcés* [2010] 230–284. o.). A hagyományos közgazdasági elmélet szerint a piaci koncentráció méretgazdaságossághoz és hatékonyságnövekedéshez is vezethet és általában vezet is (lásd még *Niels és szerzőtársai* [2016] 349–357. o.). Az iránymutatás azon feltételezése, hogy a fokozott koncentráció automatikusan csökkenti a versenyt, figyelmen kívül hagyhatja ezeket a potenci-

.....
magát, hogy a vélelem fennáll. Ugyanakkor vannak érvek amellett is, hogy az iránymutatás HHI-küszöbértékei még akár alacsonyabbak is lehetnének (lásd például *Hovenkamp* [2024a] 20–21. o.)

¹⁶ Nem lehet elégszer hangsúlyozni, hogy ezek a hatóságok által megfogalmazott elvek, az ügyek túlnyomó részében a gyakorlatban a bíróságokon dőlnek el.

ális előnyöket. Mondhatjuk ugyanis, hogy vannak jó (hatékony) és rossz (árnövelő) piaci koncentrációk (Lásd *Philippon* [2019]). A növekvő ipari koncentráció gyakran a fokozódó piaci verseny jele, és olyan pozitív eredményekkel jár, mint a kibocsátás növekedése, a munkahelyteremtés és a magasabb munkavállalói javadalmazás. E körben továbbá a nagy, schumpeteri léptékű innovációról még nem is tettünk említést. Hovenkamp joggal teszi fel a kérdést és válaszolja meg, miszerint:

- „[n]em világos, hogy a 2023-as fúziós iránymutatás miért nem tárgyalja a Cargillt, ugyanis úgy tűnik, hogy az egy meglehetősen kritikus ponton felülírja a Brown Shoe-t. Tekintettel arra, hogy az ügynökségek hatáskörrel rendelkeznek a jogszabályok végrehajtására, de nem hagyhatják figyelmen kívül a hatályos jogot, ez azt a benyomást kelti, hogy az iránymutatás inkább *útmutató* dokumentum, mintsem a végrehajtási jogpolitika kifejtése.” (*Hovenkamp* [2024a]).

A piaci koncentráció elemzése során az érintett piac meghatározásának is van jelentősége.¹⁷ Egy alapvetően piaci koncentráció pesszimista versenyhatósági megközelítést tovább erősíti, ha a versenyhatóság az indokoltnál szűkebb piacmeghatározásokra támaszkodik.¹⁸ Az egyelőre rövid hatósági gyakorlat ezen a téren inkább pesszimizmusra ad alapot. A *Kroger/Albertsons*-összefonódás bíróság előtti megtámadása során az FTC a keresetlevelében érintett piacként többek között az élelmiszerboltok szakszervezeti munkaerőpiacát határozta meg (*FTC* [2024d]). Erősen kétséges, hogy ez nem egy öncélúan szűken meghatározott érintett piac-e, amely ezáltal felnagyítja a piaci részesedések jelentőségét, amelyek még így sem túl meggyőzően nagyok (lásd *Albrecht és szerzőtársai* [2023]).

... ha jelentős versenyt iktatnak ki a vállalatok között

Az iránymutatás szerint, ha a bizonyítékok igazolják azt, hogy az összefonódást megelőzően a felek között jelentős volt a verseny, akkor az összefonódás jelentősen csökkentheti a versenyt. Lábjegyzetben azonban hozzáteszik a hatóságok, hogy olyan esetben is fennáll a verseny lényeges csökkenése, ha a fúzióknak köszönhetően más piaci szereplők kevésbé intenzíven versenyeznek a fúziót követően (*Philippon* [2019] 17. lábjegyzet).

E körben az iránymutatás nem sak egy legfelsőbb bírósági esetet jelöl meg megalapozásként (*United States v. First Nat'l Bank* [1964] 669–670. o.), hanem alacsonyabb szintű bíróságon véget ért ügyet is (*ProMedica Health System, Inc. v. FTC*

¹⁷ Bár az iránymutatás foglalkozik az érintett piac meghatározásával is, tanulmányunknak nem tárgya ennek részletes bemutatása.

¹⁸ Mindél szűkebb az érintett piac meghatározása, annál nagyobb lehet a vizsgált vállalkozások piaci részesedése és a piaci koncentráció is.

[2014]). Ahogy kiemeli az iránymutatás, a piaci szereplők között fennálló verseny elemzése során arra a következtetésre juthatunk függetlenül a piaci részesedésektől, hogy a fúzió hátrányosan hathat a versenyre.¹⁹ Az alkalmazási kör kapcsán kiemeli még, hogy akkor lehet erre szükség, ha a piaci részesedéseket nehéz mérni, vagy azok az összefonódásban részt vevő felek jelentőségét a verseny folyamatában alábecsülik. A tervezetben a piaci szereplők közötti verseny szempontjából kiemelt jelentőségű tényezők között találjuk a piaci szereplők álláspontját és piaci döntéseiket, az összefonódás előtti ki- és belépéseket, a vevők váltásra való hajlandóságát, a riválisokra hatást gyakorló versenymagatartásokat vagy a felek között megszűnő verseny hatásait. Érdemes megjegyezni, hogy e körben már két alkalommal is megjelenik a munkavállalók fizetésére való hatás kérdésköre, amely az újhullámos versenyjog egyik fő területének tekinthető (*Posner* [2021]).

A piaci szereplők közötti verseny intenzitását az innovatív tevékenység mellett talán legjobban a termékek homogenitása vagy differenciálása mutatja meg (lásd például *Niels és szerőtársai* [2016] 310–319. o.). A termék differenciálás sokrétű kérdés, az érintett piac meghatározásától a váltási költségeken át, a verseny intenzitásának mértékéig sok kérdést érint, amelyek az iránymutatásban is több helyen felmerülnek. Ugyanakkor érdemes kiemelni, hogy a hagyományos közgazdaságtan gyakran elismeri, hogy az összefonódások megszüntethetik a nem hatékony versenytársakat, és megerősíthetik az iparágat azáltal, hogy csak a leghatékonyabb szereplők maradnak meg, ami potenciálisan jobb szolgáltatásokat és termékeket eredményezhet. Az egyesülő cégek közötti verseny megszüntetése költségmegtakarítást és hatékonyabb működést eredményezhet. Ez alacsonyabb árakat vagy jobb minőséget jelenthet a fogyasztók számára, ami gazdasági szempontból pozitív végkimenet. Szintén érdemes itt utalni arra is, hogy a vállalati felvásárlások ezen felül is igen jelentős társadalmi előnyökkel is járhatnak. Bár a felvásárlásokat rövid távon gyakran kísérik munkahelyek megszüntései, hosszú távon munkahelyeket teremthetnek, ahogy a fuzionált entitás növekszik, és új piacokra vagy szektorokba terjeszkedik.²⁰ A fúziók és felvásárlások növelhetik a kutatás-fejlesztési tevékenységeket a fúzióban részt vevő entitások erősségeinek és erőforrásainak összevonásával. Ez új termékekhez, szolgáltatásokhoz és technológiákhoz vezethet, amelyek javítják az életminőséget, növelik a produktivitást és elősegítik az innovációt, ezzel társadalmi hasznot szolgáltatnak. A versenyképesebb és pénzügyileg stabilabb vállalatok létrehozásával a fúziók és felvásárlások hozzájárulhatnak a gazdasági növekedéshez. A nagyobb, hatékonyabb vállalatok globális piacokon is hatékonyabban működhetnek, az exporton keresztül nemzeti jövedelemhez járulnak hozzá, és pozitív befektetési és fejlesztési ciklust teremthetnek. Az ilyen gazdasági szempontok az iránymutatásban még nyomokban sem mutathatók ki.

¹⁹ Az iránymutatás lényegében a közeli versenytárs kérdését írja körbe ennek kapcsán.

²⁰ Az Apple munkavállalóinak száma 2009 és 2023 között 36 800-ról 161 000-re nőtt. A Microsoft munkavállalóinak száma ugyanezen időszakban 93 000-ről 221 000-re nőtt, a Meta 3200-ról 67 317-re, a Google pedig 19 835-ről 182 502-re (forrás: <https://www.macrotrends.net>).

... ha növelik az összejátszás veszélyét

Érdekesség, hogy az iránymutatás tervezet a Posner bíró nevéhez köthető ügyből (*Hospital Corp. of America v. FTC* [1986]) kiindulva hangsúlyozta, hogy a verseny számottevően csökkenhet, ha az összefonódás jelentősen növeli a piaci koordináció kockázatát, vagy a meglévő koordinációt stabilabbá vagy hatásosabbá teszi. A tervezet kinyilvánítja, hogy kiemelt jelentőséget tulajdonít a hallgatolagos összejátszás elleni fellépésnek, hiszen azok ellen a versenyjog más eszközeivel nehéz fellépni. A végső változatból azonban a Posner által jegyzett ügy kikerült, és helyette egy későbbi ügy került be (*Brooke Grp. Ltd. v. Brown & Williamson Tobacco Corp.* [1993]), amelyre alapozva az iránymutatás indokolása megerősíti azt a tervezetben található elvet, hogy egy fúzió számottevően csökkentheti a versenyt, ha jelentősen megnöveli a megmaradó vállalatok közötti koordináció veszélyét az érintett piacon, vagy a meglévő koordinációt stabilabbá vagy hatékonyabbá teszi.

A tervezet két csoportra osztja a szempontrendszert. Az elsődleges szempontok közé tartozik a piac erős koncentrációjának, a korábbi koordinációnak és a saját útjukat járó vállalkozások megszűnésének kérdése, míg a másodlagos szempontok közé tartozik a piac koncentrációja, a piac megfigyelhetősége,²¹ a riválisok versenyreakciói, a közös ösztönzők és az elérhető közös előnyök kérdése. Az iránymutatás kiemeli, hogy ha a piac szerkezetéből fakadó bizonyítékok arra utalnak, hogy koordináció útján a fúzió jelentősen csökkentheti a versenyt, a fuzionáló vállalatok érvelhetnek amellett, hogy a versenykorlátozó összejátszás mégis lehetetlen a koordináció előtt álló piac szerkezeti korlátok miatt. Ennek keretében a hatóságok azt vizsgálják, hogy az akadályok oly mértékben nagyobbak-e az érintett iparágban, mint más iparágakban, hogy ezáltal megdöntik az összehangolt hatások szokásos vélelmét. Azt azonban kiemeli az iránymutatás, hogy ez a modern gazdaságokban különösen ritka.

A közgazdaság-tudomány – egyes oligopóliummodellek²² és a játékelmélet alapján – széles körben feldolgozta a koordináció kérdéskörét.²³ Bár a koordináció versenyellenes lehet, a hagyományos közgazdaságtan azt is elismeri, hogy bizonyos esetekben a koordináció szabványosított gyakorlatokhoz vagy termékekhez vezethet, ami a következetesség és megbízhatóság révén előnyös lehet a fogyasztók számára. A koordinációs kockázatot a közgazdaságtanban általában problémásnak tekintik, de a közgazdaságtan a koordinációra egyben úgy is tekint, mint a pazarló verseny csökkentésének módjára. Egyes iparágakban – mint például a közművek vagy a távközlés – a koordináció jobb infrastruktúra-fejlesztéshez vezethet.²⁴

²¹ Érdekesség, hogy az iránymutatás nem a bevett átláthatóság terminológiát használja.

²² Így például a Cournot- és a Bertrand-modell (lásd például *Bishop–Walker* [2011] 73–77. o.)

²³ Rövid összefoglalót lásd például *Niels és szerzőtársai* [2016], lásd még *Kaplow* [2013].

²⁴ Elég lehet itt például a magyarországi 3G mobiltechnológia közelmúltbeli kivezetésére gondolni.

... ha egy koncentrált piacon kiiktatnak egy potenciális piacra lépőt

Az 1974-ben hozott legfelsőbb bírósági ítéletre (*United States v. Marine Bancorporation* [1974]) alapozva hosszabban értekezik az iránymutatás a potenciális versenytársak megszűnésének versenyellenes lehetséges hatásairól. Ha a HHI-index 1000 felett van, és ha az összefonódás egy potenciális piacra lépőt érint, akkor már problematikus lehet az is, hogy minél nagyobb a piaci koncentráció, annál kisebb a belépés eshetősége is. Az iránymutatás alapvetően a már létező potenciális verseny és a vélelmezett potenciális verseny között tesz különbséget.

A tervezet kiemeli, hogy a létező potenciális verseny körében – a belső növekedéssel ellentétben – a hatóságok elsősorban azt vizsgálják, hogy az összefonódásban részt vevő potenciális versenytárs észszerű valószínűséggel belépett volna-e a piacra más módon, és ez a belépés érdemben valószínűsíthetően dekoncentrációt vagy más jelentős pozitív versenyhatást eredményezett volna a piacon.

A hatóságok a vélelmezett potenciális verseny körében alapvetően azt vizsgálják, hogy a piaci szereplők észszerűen tekintették-e az összefonódásban részes valamelyik felet potenciális piacra lépőnek, és hogy ezen szereplőnek mekkora hatása lehetett a piaci magatartásra.

A tervezethez képest a végleges iránymutatás külön pontban foglalkozik azzal, hogy hogyan lehet megkülönböztetni a potenciális piacra lépés kérdését attól a kérdéstől, amikor a piacra lépés éppen a piaci erő vélelmének megdöntése érdekében kerül történik. E körben nagyon szkeptikus álláspontot fogalmaz meg az iránymutatás, amikor is úgy fogalmaz, hogy az aktuális vagy vélelmezett potenciális piacra lépő vállalatok „elvesztése” is már jelentős versenykorlátozást jelenthet, és ezért a hatóságok már a versenykorlátozás ezen kezdeti stádiumában is fel kívánnak lépni az ilyen folyamatok ellen.

Az kétségtelen, hogy a gazdasági erőfölény, a jelentős piaci erő meghatározásának egyik jelentős tényezője a belépési korlátok mértéke. Ehhez is szorosan kapcsolódó kérdés a piacra lépés valószínűsége (lásd még *Bishop–Walker* [2011] 404–410. o.). Ugyanakkor a konglomerátumtípusú összefonódások igen jelentős és hatékony formái a fogyasztói jólét növelésének. Az ilyen irányú elemzések híján van a tervezet, amely lényegében e körben is igen erős strukturális vélelmeket alkalmaz. A vertikális integráció továbbá a hatékonyság növeléséhez és költségmegtakarításhoz vezethet, amit a hagyományos közgazdasági elmélet nagyra értékel. Ez az iránymutatás indokolatlanul korlátozhatja ezeket az előnyös integrációkat. A hagyományos közgazdasági elméletek szerint a potenciális belépők továbbá nem mindig előnyösek a piac számára. Egyes piacok természetes belépési korlátokkal rendelkeznek, és a piacnyitás erőltetése hatékonysági problémákhoz vezethet. A potenciális piacra lépők kiszorításának megakadályozása azt feltételezi, hogy a több szereplő mindig előnyös a piac számára. A túl sok piaci szereplő azonban az erőfeszítések megkettőződéséhez és a hatékonyság csökkenéséhez vezethet.

... *ha olyan vállalatot hoznak létre, amely a riválisok által versenyzéshez használt árukat vagy szolgáltatásokat ellenőrzi*

Az iránymutatás tervezete még közelmúltban hozott felsőbb bírósági ítéletre (*United States v. AT&T* [2019]) hivatkozva utalt a joggyakorlatra, az iránymutatás végleges verziója már a legújabb, 2023. december 15-i, alacsonyabb szintű bírósági ítéletre (*Illumina v. FTC* [2023]) hivatkozva fejt ki a kérdést. Az iránymutatás egyik stratégiai pontja az 5. iránymutatás. Ebben a hatóságok kifejtik, hogy amennyiben a vállalkozás az összefonódás eredményeként irányítást szerez egy termékhez, szolgáltatáshoz vagy vásárlókhoz való hozzáférés felett – nem csak vertikális viszonylatokban –, akkor az lehetővé teszi számára, hogy gyengítse a riválisait, és ezzel csökkentse a versenyt, vagy monopolhelyzetet teremtsen. Három fő kérdéscsoportot emel ki az iránymutatás, így: *a*) a riválisok gyengítésére vagy kizárására való képesség vagy ösztönözöttség, *b*) a riválisok versenyszempontból érzékeny információihoz való hozzáférést, és *c*) a riválisok hozzáféréseinek korlátozása útján belépési korlátok létrehozása.

Az iránymutatás központi gondolata e körben az, hogy

- „a versenytársak által a versenyzéshez használt termékeket, szolgáltatásokat vagy piacra jutási módokat érintő összefonódás jelentősen csökkentheti a versenyt, ha az összefonódással létrejött vállalkozás képes és ösztönözve is van arra, hogy korlátozza a vonatkozó termékhez való hozzáférést, és ezáltal gyengítse vagy kizárja néhány versenytársát (a »függő« versenytársakat) az érintett piacon. [...] A függő versenytársak gyengülhetnek, ha a vonatkozó termékhez való hozzáférésük korlátozása megnehezítené vagy költségesebbé tenné számukra a versenyt. [...] A verseny akkor is gyengülhet, ha az összefonódás megkönnyíti az összefonódással létrejött vállalkozás és riválisai közötti koordinációt, például azáltal, hogy az összefonódással létrejött vállalkozásnak lehetősége nyílik azzal fenyegetni, hogy korlátozza a nem együttműködő riválisok hozzáféréseit.” (*DoJ-FTC* [2023*b*] 14. o.)

Ami az erősen szkeptikus hatósági hozzáállásból fakadó vélelem megdöntését illeti, a vállalatoknak nem kevésbé van nehéz dolga az iránymutatás megfogalmazása szerint:

- „Az összefonódásban részt vevő felek bizonyítékot nyújthatnak be arra vonatkozóan, hogy nincs észszerűen valószínűsíthető mód arra, hogy nyereségesen korlátozzák a kapcsolódó termékhez való hozzáférést, és ezáltal megnehezítsék a versenytársak számára a versenyt [...]” (*DoJ-FTC* [2023*b*] 17. o.)

A hagyományos elméletek szerint a kulcsfontosságú termékeket vagy szolgáltatásokat ellenőrző vállalat hatékonyabb elosztást és irányítást eredményezhet ezekkel az erőforrásokkal kapcsolatban, ami a fogyasztók számára alacsonyabb árakat vagy magasabb minőséget jelenthet. Egy olyan vállalat, amely kulcsfontosságú termékeket vagy szolgál-

tatásokat ellenőriz, kihasználhatja ezt az innovációba és fejlesztésbe való beruházásra, amely a fejlett technológiák vagy gyakorlatok révén az egész piac javát szolgálja. A tervezet olyan, mintha feje tetejére állítaná a potyautas-problémát, és lényegében megakadályozza azt, hogy a vállalatok egymás hatékonyságából fakadó előnyöket kiaknázzák.

Ez az iránymutatás további jelentős kérdéseket vet fel amiatt, hogy gyakorlatilag teljes mértékben figyelmen kívül hagyja azt, hogy a piacon gyakran az ösztönzi hatékonyabban a versenytársakat a jobb vagy innovatívabb megoldásra, ha a versenytársuk hozzájuk képest erősödik. A piaci gyakorlat az, hogy ha egy vállalkozás versenytársa erősödik hozzá képest, akkor további erőfeszítéseket kell tennie a vállalkozásoknak annak érdekében, hogy ne maradjanak le a versenyben. Az iránymutatásban megfogalmazott kategorikus megközelítés mindenképpen szélsőségesnek tűnik, hiszen igen nehézé teszi a vállalkozások számára az ilyen típusú összefonódások esetén szinte bármilyen bizonyítás sikerre vitelét.

... ha gazdasági erőfölényt betonoznak be vagy terjesztenek ki

Az iránymutatás az egyik híres az 1960-as években hozott legfelsőbb bírósági ítéletre hivatkozva kifejti, hogy egy már domináns vállalkozás által megvalósított összefonódás jelentősen csökkentheti az iparág versenyzői struktúráját,²⁵ illetve, hogy megakadályozza ezen helyzetnek új piacokra való kiterjesztését.²⁶ Ennek keretében a hatóságok alapvetően az olyan magatartásokra összpontosítanak, mint a kizorító magatartás, a versenynyomást csökkentő magatartás vagy a „verseny folyamatát más módon sértő” magatartás. Ahogy az iránymutatás összefoglalja:

- ♦ „Ha az összefonódás végeredménye az erőfölény védelme vagy megőrzése a versenytársak lehetőségeinek korlátozása, a versenykényszer csökkentése vagy a verseny megzavarásának megakadályozása révén, akkor az ügynökségek fokozottan vizsgálják az összefonódást. A vizsgálat és az aggodalom mértéke az erőfölényben lévő vállalkozás piaci erejének erősségével és tartósságával arányosan növekszik.” (*DoJ-FTC* [2023b] 19. o.)

Az iránymutatás kiindulópontja, hogy mivel rövid távra vonatkoztatva a vállalatok gyakran mutatnak fel a versenyre pozitív folyamatokat, így a hatóságok elsősorban a hosszú távú hatásokat vizsgálják. E tekintetben különösen figyelembe veszik a piaci erőre és az iparág dinamikájára gyakorolt hatást, mint például a belépési korlátok, befektetések, innováció vagy a piaci szereplők számára kínált feltételek hatásait. Ennek kapcsán azonban a hatóságok gondolkodásába érdekes bepillantást ad az FTC

²⁵ *FTC v. Procter & Gamble* [1967]. Az iránymutatás tervezete (*DoJ-FTC* [2023a]) még kifejezetten dekoncentrációra is hivatkozott (*United States v. Philadelphia Nat'l Bank* [1963]).

²⁶ *Ford Motor* [1923], a tervezet jól tükrözi az 1960-as évek közgazdaságtani szemléletét (lásd például *Narver* [1967]).

és a DoJ vezető közgazdászainak a megjegyzése, amikor felhívják arra a figyelmet, hogy amennyiben egy vállalkozás már gazdasági erőfölényes helyzetben van, akkor a verseny számára „*tipikusan előnyös, ha versenynyomás jön létre vagy erősödik meg idővel*” (Athey–Nevo [2023]). Mintha itt arra utalnának, hogy hasznosnak vélik, ha a fúziókontroll segítségével versenyt tudnak teremteni.

Az iránymutatás két alapvető csoportba osztja a vizsgálati szempontokat: *a)* a meglévő domináns helyzet kiterjesztése, valamint *b)* a domináns helyzet más piacokra történő kiterjesztése.²⁷

A meglévő domináns helyzet kiterjesztése körében a fő vizsgálati szempontok egyike a piacra lépési vagy a verseny előtt álló korlátok növelése. A másik fő vizsgálati szempont a születőben lévő veszélyt jelentő verseny kiiktatása. Az *első szempont* e körben hagyományosabb, így a *második szempontot* érdemes kiemelni e körből. Az olyan vállalatok felvásárlása tartozik e körbe, amelyek jelentős riválissá nőhetnek, vagy ilyen riválisok növekedését segíthetnék, vagy erejét csökkenthetnék. Ahogy az iránymutatás kifejti:

- „[a]z ilyen helyzetekben legvalószínűbben azok a vállalkozások fenyegethetnek sikeresen, amelyek kezdetben elkerülik a közvetlen belépést az erőfölényben lévő vállalkozás piacára, ehelyett *a)* egy szűk ügyfélszegmens kiszolgálására specializálódnak, *b)* olyan szolgáltatásokat kínálnak, amelyek csak részben fedik át az inkumbens vállalkozás szolgáltatásait, vagy *c)* egy átfedő ügyfélszegmenst szolgálnak ki különálló termékekkel vagy szolgáltatásokkal.” (DoJ–FTC [2023b] 20. o.)

Érdemes itt utalni arra, hogy az iránymutatás-tervezetben jelentős szerepet kapott az az állítás, hogy 30 százalékos piaci részesedés felett lényegében vélelmezik a gazdasági erőfölényes helyzetet, de ez végül e körben kikerült itt az iránymutatásból, és helyette a végső szövegezés a tartós piaci erőre utal. Szintén megfogalmazási és definiálási érdekesség az ökoszisztémára való utalás kérdésköre. Ahogy Susan Athey és Aviv Nevo, vezető közgazdászok kifejtik, a születőfélben lévő versenyre vonatkozóan az alábbi szövegezés utal az ökoszisztéma problematikájára:

- „...a kialakulóban lévő fenyegetés sikere és függetlensége egyrészt közvetlenül erősítheti a piaci résben működő vagy a fejlődés kezdeti stádiumában lévő vállalkozás által támasztott fenyegetést vagy általuk támasztott versenyt, másrészt ösztönözheti más, potenciálisan kiegészítő szolgáltatók belépését, amelyek részleges versenykényszert jelenthetnek. Ily módon az újonnan megjelenő fenyegetés támogatja azt, amit »ökoszisztéma« versenynek nevezhetünk..., [ami] olyan helyzetre utal, amikor egy inkumbens, termékek és szolgáltatások széles skáláját kínáló vállalatot részben korlátozhatnak egy vagy több szolgáltató más termék- és szolgáltatáskombinációi”. (Athey–Nevo [2023].)

²⁷ Ez utóbbi a klasszikus konglomerátumtípusú összefonódások esetén ismert eseteket idézi fel, így itt nem térünk ki rá részletesen.

Gazdasági szempontból az erőfölény nem eleve negatív jelenség, főleg, ha az erőfölény a jobb hatékonyság, innováció vagy minőség eredménye. Ez az iránymutatás büntetheti a fogyasztók számára előnyös sikert az általános jogpolitikai jellegű üzenet hatásának köszönhetően. Az erőfölény nemcsak a piaci erő, hanem a jobb termékki-nálat eredménye is lehet. A cégek büntetése a sikerességért visszavetheti az innovációt és a hatékonyságot. Lényegében azért büntetik ilyen korlátozással a vállalatot, mert sikeres volt a piacon. Az ilyen jogpolitikai megközelítés nem csak *ex post* esetekben, hanem az *ex ante* fúziókontroll esetén is káros hatással járhat. Nemritkán a domináns vállalkozás kevesebb társadalmi erőforrással tudja összefonódások útján javítani a hatékonyságát. Mindaddig, amíg a hatékonyságjavulást nem negatívan (hatékonysági támadás) fogjuk fel, hanem pozitívként, addig a hatékonyságjavulást alapjaiban megakadályozó jogpolitikai megközelítés nem feltétlenül kívánatos. Ezzel szemben a tervezet szerint a hatékonyságjavulás nem elismerhető, ha az a koncentráció irányába mutat. A vállalati összefonódások egyik kulcsa éppen az így elérhető hatékonyságjavulás, tehát a koncentrációval szinte kéz a kézben jár a hatékonyságjavulás.

Az iránymutatás ezen része – különösen az európai versenyjoggal összehasonlítva – a fúziókontroll egy alapvető intézményét fogalmazza meg. Az uniós jogban a gazdasági erőfölény megerősítése vagy létrehozatala volt sokáig a fúziós teszt (az úgynevezett erőfölényteszt), melyet az amerikaihoz hasonló teszt váltott fel 2004-ben (az úgynevezett SIEC-teszt). Ez utóbbinak is része az, hogy a gazdasági erőfölény létrejötte vagy megerősítése tilos. Ami aggodalomra ad okot, az egyrészt az, hogy az iránymutatás-tervezet rendkívül alacsonyra tette a küszöböt (lásd fent és *DoJ–FTC* [2023a]), illetve, hogy az FTC – amely aktívabb a fúziókontroll terén – egyes megnyilvánulásai azt sejtetik, hogy gyakorlatilag ezen alacsony küszöb mellett, szinte bármilyen felvásárlás káros lehet. Az ilyen prekonceptiózus elutasítás semmiképpen sem tűnik szerencsés megoldásnak, ugyanakkor összhangban van azzal Lina Khan az FTC elnökének azon meggyőződésével, hogy „az új-Brandeis mozgalom nemcsak az antitrusztjogról szól, hanem az *inkább az értékekről*” (kiemelés tőlem – *Foroohar* [2019]). Hosszú ideig a versenypolitika egyik kiemelt erénye és megkülönböztető jegye is volt az, hogy az esetleges, relatív és arbitrárius jogalkalmazás felől folyamatosan fejlődött a tudományosan megalapozott, empirikus kutatásokon alapuló szisztematikus jogalkalmazás felé. A társadalomban nyilvánvalóan fontos a szerepet játszanak az értékek, azonban annak nem ilyen formában kell megjelennie. Éppen az antitrusztjog társadalom érdekében történő kikényszerítése önmagában szolgálja az antitrusztjog által képviselt értékek védelmét.

AZ ÜGYNÖKSÉGEK, HATÓSÁGOK MEGVIZSGÁLJÁK...

... ha egy iparágban a konszolidáció irányába mutató tendencia figyelhető meg, hogy ez növeli-e annak kockázatát, hogy a fúzió jelentősen csökkenti a versenyt vagy monopolhelyzetet hoz létre

Az 1966-os legfelsőbb bírósági ítéletre²⁸ hivatkozva a tervezet kifejti, hogy a verseny lényeges csökkenését jelentheti, ha az hozzájárul a koncentráció irányába mutató trendhez. Ahogy az iránymutatás kifejti,

- „[h]a egy iparág a sok versenytársból koncentrálttá válik, az nagyobb kárveszélyre utalhat, például azért, mert az új belépők kisebb valószínűséggel pótolhatják vagy ellen-súlyozhatják az összefonódás által okozott versenyhelyzet csökkenését.” (DoJ–FTC [2023b] 22. o.)

Nemcsak a koncentráció, hanem a vertikális integráció irányába mutató tendencia is kiemelt figyelmet kap. Az FTC és a DoJ vezető közgazdászai ugyanakkor megjegyzik, hogy ez lényegében egy „pluszfaktor”, azaz önmagában nem támadnak meg összefonódásokat ezen az alapon (Athey–Nevo [2023]).

Ami érdekességgént jelenik meg *harmadik kiemelt szempontként*, az a „fegyverkezési verseny az alkupozícióért”. Az alkupozíciót növelő összefonódások az iparágban egy folyamatot indíthatnak el, amely végül olyan iparághoz vezethet, amelyben néhány erős vállalatnak egymással szemben jelentős alkupozíciója van, és az értéklánc különböző részein piaci erővel rendelkeznek a leendő belépőkkel vagy a kereskedelmi partnerekkel szemben. Például a forgalmazók összeolvadhatnak, hogy befolyást szerezzenek a beszállítókkal szemben, akik aztán összeolvadnak, hogy befolyást szerezzenek a forgalmazókkal szemben, ami olyan összeolvadási hullámot indít el, amely mindkettő piaci erejének növelésével csökkenti a versenyt.

Ez a jogpolitikai megközelítés egyértelműen a strukturalista megközelítést sugallja. A közgazdasági elmélet azt sugallja, hogy a koncentráció irányába mutató tendenciák természetes fejleményt jelenthetnek bizonyos piacokon, különösen a magas fix költségekkel és méretgazdaságossági előnyökkel rendelkező iparágokban. A koncentrációs tendenciák tükrözhetik a természetes piaci dinamikát, ahol csak a leghatékonyabb cégek maradnak fenn. Ez a folyamat erősebb és versenyképesebb cégeket eredményezhet a nemzetközi piacon.

²⁸ Lásd *United States v. Pabst Brewing* [1966]. Az iránymutatás-tervezetben még egy másik esetre hivatkozva került megfogalmazásra ez a tézis (*United States v. General Dynamics* [1966]).

... ha egy fúzió több felvásárlásból áll, akkor az egész sorozatot megvizsgálhatják

A tervezet megközelítése szerint, ha egy vállalkozás olyan versenykorlátozó min-tázatot vagy stratégiát követ kisebb felvásárlások útján, amelyek önmagukban nem csökkentenék lényegesen a versenyt, akkor is megvizsgálják a hatóságok ezt a fo-lyamatot. Ez esetben ugyanis a 8. iránymutatással összhangban ez iparági trend is lehet. A *Brown Shoe*-ítéletre (*Brown Shoe* [1962]) hivatkozva kifejti a tervezet, hogy egymás követő összefonódások egy iparágat az erősen versenyző iparágból három- vagy négyszereplős iparaggá tehetnek. Ezt a kumulatív hatást pedig a hatóságok vizsgálni fogják.

Bár erős érvek vannak amellett, hogy az iránymutatás nem talál majd kedvező fo-gadtatásra a bíróságok előtt (*Sandford–Wong–Ervin* [2024]), potenciálisan megfojtja azon vállalatok növekedését, amelyek jogosan törekszenek a többszörös felvásárlá-sok révén történő terjeszkedésre és hatékonyságra. A felvásárlások sorozata része lehet egy stratégiai tervnek, amelynek célja a vállalat diverzifikálása és pozíciójának megerősítése a különböző piacokon, ami több innovációhoz és jobb termékekhez vezethet a fogyasztók számára. Nyilvánvalóan a fúziós szabályok kijátszására irányu-ló mesterségesen feldarabolt tranzakciókat szükséges kiszűrni, azonban egymáshoz érdemben nem, vagy alig kötődő összefonódások esetén indokolatlan lehet ilyen szigorú jogalkalmazás.

... ha a fúzió többoldalú platformot érint, akkor a platformok közötti, a platformon zajló vagy a platformot felváltó versenyt vizsgálják

A platformok különböző termékeket vagy szolgáltatásokat nyújtanak eltérő felhaszná-lói csoportoknak, amelyek egymás jelenlétéből profitálnak (lásd még *Rietveld–Schilling* [2021], *Bourai és szerzőtársai* [2024]). A versenyjogban új jelenség a plat-formokhoz köthető ökoszisztémák megítélése. Az újhullámos versenyjogi gondol-kodásban egyre gyakrabban jelenik meg versenykorlátozó jelenséggént maga az öko-szisztéma-jelenség. Részben ehhez kapcsolódik a jelen iránymutatás is. A platformok esetén nemcsak a fenti irányelveket kell alkalmazni, hanem a platformok közötti és a platformokon zajló versenyt is elemezni kell. Az iránymutatás kifejti, hogy

- ♦ „a platformokat érintő fúziók veszélyeztethetik a versenyt, még akkor is, ha egy platform olyan vállalkozással egyesül, amely nem közvetlen versenytárs, és nem is áll hagyomá-nyos vertikális kapcsolatban a platformmal” (*DoJ–FTC* [2023b] 23. o.).

A hatóságok fellépnek minden olyan összefonódás ellen, amely egy érintett piacon a versenyre káros, bármely termék vagy szolgáltatás esetében, amelyet a platformon nyújtanak bármely platformrésztvevőnek, bármely oldalán a platformnak. A ha-tóságok továbbá fellépnek a platformok közötti verseny érdekében is, azáltal hogy

megakadályozzák azon összefonódásokat, amelyek más platformok kizárásához vagy felvásárlásához vezetnek.

Az egyik kulcs a hatóságok megközelítése során az érdekütközés kérdésköre. A platformokat üzemeltetők ugyanis, ha maguk is részt vesznek a platformon folyó versenyben (lásd *Hovenkamp* [2024b]), akkor érdekütközésbe kerülhetnek, amit a hatóságok kritikusan szemlélnék a fúziók elemzése során:

- „Az olyan platformüzemeltető, aki egyben platformrésztevő is, összeférhetlenségbe kerülhet, ami arra ösztönzi, hogy saját termékeit és szolgáltatásait előnyben részesítse a platformon versenyző többi résztvevővel szemben.” (*DoJ–FTC* [2023b] 24. o.).

A klasszikus közgazdaságtan képviselői azzal érvelhetnek, hogy a verseny a többoldalú platformokon összetett és nem mindig egyszerű. A versenyre ilyen összpontosítása figyelmen kívül hagyhatja e platformok egyedi dinamikáját és előnyeit. A többoldalú platformokon az intenzív verseny a platform egyik oldalán támogathatja a másik oldalt, így a fogyasztók számára ingyenes vagy kedvezményes árú szolgáltatásokat biztosíthat (lásd például reklámokkal támogatott platformok).²⁹ A kérdés megítélését továbbá az is bonyolítja, hogy a platform létrehozói által eldöntött megkülönböztető jegyek alapvetően meghatározzák a platformok működését (*Van Dyck* [2024]), ami arra is rávilágít, hogy a platformok „áttervezése” versenyjogi beavatkozás útján túlléphet a szükséges és versenyjog által indokolt szabályozás mértékén.

... ha a fúzió versengő vevőket érint, hogy az csökkenti-e lényegesen a versenyt a dolgozók, alkotók, beszállítók vagy más szolgáltatók számára

Az iránymutatás a Legfelsőbb Bíróság 1948-as ítéletére (*Mandeville Island Farms v. American Crystal Sugar* [1948]) hivatkozva kiemeli, hogy a versengő vevők közötti összefonódás éppúgy káros lehet az eladóknak, mint a versengő szállítók közötti összefonódás a vevőknek. A tervezethez képest nemcsak az indokolásban, hanem a 10. iránymutatás szövegében is megjelennek a dolgozók³⁰, alkotók, beszállítók és más szolgáltatók. Az iránymutatás itt kifejezetten kiemeli a dolgozókra gyakorolt hatást:

- „a szállítók közötti verseny hatásait vizsgáló eszközök használhatók a vevők közötti összefonódások elemzésére is, beleértve a munkáltatókat, mint a munkaerő vásárlóit” (*DoJ–FTC* [2023b] 26. o.)

²⁹ A platformok általi diszkriminációra és azok versenyszempontú elemzésére lásd például *Hovenkamp* [2023b].

³⁰ A szóhasználat miatt a munkások mellett döntöttünk, az iránymutatás a *worker* kifejezést használja az *employee* helyett. Az amerikai jogban az előbbi szélesebb kört ölel fel, mint az utóbbi.

Az összefonódás így például domináns vevőhöz vezethet. A vevők közötti verseny csökkenése – ahogy a tervezet kifejti – mesterségesen lenyomott beszállítói árakhoz vagy eladási mennyiséghez vezethetnek, ami pedig csökkenti a szállítók ösztönzését arra, hogy a kapacitásaikba vagy innovációba fektessenek. A tervezet és az iránymutatás megjegyzi azt is, hogy a koncentráció szintje, ahol már jelentkeznek a verseny miatti aggodalmak, alacsonyabbak lehetnek a vevői piacon, mint az eladói piacokon, tekintettel az előbbiekre sajátos jellegére.

Az újhullámos versenyjog kiemelt terepe a munkaerőpiac, így mi is hosszabban idézzük a tervezet és az iránymutatás e téren tett megállapításait (lásd például *Posner* [2021]). Az iránymutatás kiemeli, hogy a munkaerőpiac fontos vevői piac, ahol a vásárlók a munkáltatók, míg az eladók a munkavállalók. A hatóságok így vizsgálják, hogy a munkavállalók számára csökkenti-e jelentősen a versenyt az összefonódás, amely esetben ugyanis csökkenhet a munkavállalók bére, csökkenhet a bérek növekedésének üteme, romolhatnak a munkafeltételek vagy a munkahely minősége. Ezek bármelyike jelezheti azt, hogy a verseny lényegesen csökken az összefonódás eredményeként. Tekintettel arra, hogy a munkaadó és a munkavállaló számos okból nem feltétlenül talál egymásra vagy felel meg egymásnak, így az iránymutatás kiemeli azt is, hogy a munkaerőpiacok gyakran relatív szűk piacok. Az *upstream* piacokon bekövetkező versenykorlátozást nem ellensúlyoz egy *downstream* piacon bekövetkező előny, így a *Brown Shoe*-ügyre (*Brown Shoe* [1962]) hivatkozva emelik ki, hogy ilyenkor a vevők közötti versenykorlátozást nem ellensúlyozza az eladók közötti versenyhelyzet-javulás.

A munkaerőpiaci kérdések versenyjogba becsatornázása a kétoldalú piacok megítélésének analógiájára történik, azaz az iránymutatás a munkavállalói oldalt mint a munkáltató egyik „vásárlóit” helyezi el az elemzési térképen. Itt érdemes azonban megjegyezni, hogy a „hagyományos” versenyjogban számos téren megjelenik az az amerikai sajátosság, hogy az amerikai lakosság jelentős része közvetlenül vagy közvetetten tulajdonos az amerikai vállalatok egy jelentős részében.

Azáltal, hogy a hatóságok koncepciózusan ellenségesen viszonyulnak az összefonódásokhoz, éppen azokat a munkavállalókat is károsítják, akik érdekeinek a védelme a hatóságok feladata lenne. Elég itt talán felidézni azt, hogy az összefonódások kéz a kézben járnak a hatékonyságjavulással, amely nemritkán olyan formában jelenik meg, hogy emiatt kevesebb munkavállalóra van szükség az adott vállalatnál. A józan megfontolás is hamar elvezet bárkit arra a következtetésre, hogy az emberiség történelmében a vállalatok és a termelés hatékonyságának javulása összességében milyen előnyöket eredményezett a társadalom és a versenyjogi értelemben vett fogyasztók számára. Lassítani ezt a folyamatot lényegében olyan, mintha az Excel megjelenésekor ragaszkodtunk volna ahhoz, hogy továbbra is kötelező papíron könyvelni.

Egy másik kiemelkedően jelentős probléma a munkavállalók érdekeinek figyelembevételével, hogy a versenyjogi és közgazdaság-tudományi eszköztár nem feltétlenül alkalmas az ilyen soktényezős rendszerek kezelésére. Egy munkavállaló szinte korlátlan opcióval rendelkezik abban a tekintetben, hogy a munkáltatója magatartása

esetén milyen terület felé nyit. Míg nyilván egy plasztikai sebész nem fog hirtelen felszolgáló munkakörököt nézegetni, addig a munkavállalói munkakörök jelentős része alkalmas arra, hogy más, hasonló, bár távoli helyettesítő tevékenységeket végezzenek a munkavállalók, a platformgazdaság által biztosított előnyökről nem is beszélve.

Az iránymutatást érintő egyik legnagyobb kritika talán az, hogy a dolgozók érdekeinek becsatornázása, pontosabban annak elhagyása két okból is erősen megfontolandó lenne. A vállalatok egyik fő szerepe a gazdaságban, hogy vevőként a lehetőségeiket kihasználva mind jobb feltételeket érjenek el a beszállítókkal szemben. Ezzel tudják ugyanis az értékesítési lánc magasabb szintjein álló szereplőket hatékonyabb irányba terelni. Ez *mutatis mutandis* alkalmazandó a dolgozókra mint a munkaerő piacok eladóira is. Amennyiben a munkavállalók nincsenek versenyre kényszerítve, akkor igen jelentős káros hatások jelentkezhetnek a gazdaságban. A másik ok, ami miatt erősen megfontolandó a dolgozók érdekeinek be(nem)csatornázása a versenyelemzésbe az az, hogy egy ilyen beavatkozás szükségszerűen növelheti a működési költségeket egy vállalkozás számára, ami a fogyasztói jólét csökkenéséhez vezethet.

Össz gazdasági szinten az ilyen költségek növekedése a fogyasztói jólét igen jelentős veszteségéhez vezethetnek. A szociálpolitikának és a munkavállalói jólét növelésének megvan a maga szakpolitikája, azt nem célszerű a fúziókontroll keretei közé transzponálni, különös tekintettel arra is, hogy a versenyhatóságok nemritkán híján vannak a munkaerőpiaci elemzési kompetenciáknak. Ehhez kapcsolódóan talán érdemes megjegyezni, hogy a munkaerőköltségek növekedésére tipikusan úgy reagálnak a vállalatok, hogy hatékonyságnöveléssel csökkenteni igyekeznek a munkaerő-állományt.³¹ A jelenlegi folyamatokat figyelembe véve, amikor a mesterséges intelligencia rohamléptékű terjedését és a gépiesítés új korszakát éljük,³² az ilyen jellegű beavatkozások éppen a munkavállalói érdekekkel ellentétesek lehetnek. Felgyorsítják azokat a folyamatokat, amelyeknek köszönhetően a legkiszolgáltatottabb dolgozói rétegre még inkább kevésbé lesz szükség, és így éppen az ő esetükben növelik a munkanélküliséget.

Gazdasági szempontból a vevők közötti fúziók nagyobb, hatékonyabb egységekhez vezethetnek, amelyek jobb feltételeket tudnak kialakítani, ami potenciálisan csökkentheti a fogyasztók költségeit.³³ A vevők közötti fúziók tehát erősebb alku pozícióval rendelkező jogalanyokat hozhatnak létre, ami az áruk és szolgáltatások költségeinek csökkenéséhez vezethet, s végső soron a végfelhasználók javát szolgálja.

³¹ Nyilván egy munkaerő-hiányos gazdaságban a vállalati automatizálás és ezáltal a munkaerő csökkentése alapvetően kedvező is lehet hosszú távon, de vélelmezhetően az iránymutatás megfogalmazói az iránymutatás várható hatásaként nem a munkaerő elbocsátására gondoltak.

³² Az Google 2023 végén jelentette be, hogy a mesterséges intelligencia terjedése miatt közel 30 000 munkavállalótól fog megválni. Az Amazon pedig igen erőteljesen robotizálja a kiszolgáló raktárait.

³³ Érdemes itt utalni az amerikai Legfelsőbb Bíróság Cargill-ítéletére, amelyről még csak említést sem tesz sehol az iránymutatás: „egy fúzió megakadályozása az árak csökkentése miatt ellentétes lenne a trösztellenes célokkal” (*Cargill v. Monfort* [1986]).

... ha a felvásárlás részleges tulajdont vagy kisebbségi részesedést érint, a hatóságok megvizsgálják ennek hatását a versenyre

Az iránymutatás-tervezet egy 1967-es legfelsőbb bírósági ítéletre (*Denver & Rio Grande Western R. Co. v. United States* [1967]) hivatkozva emelte ki, de a végleges szövegezésben még régebbre visszanyúlva, egy 1957-es bírósági ítéletre (*United States v. E. I. du Pont de Nemours* [1957]) hivatkozva emeli ki, hogy gyakran előfordul, hogy irányításszerzés hiányában is a részesedés megszerzése egy másik vállalatban hatással van a vállalati döntéshozatalra:

- „Egy vállalat által egy másik vállalat részvényeinek egészének vagy a vállalat bármely részének megszerzése, akár versenytárs, akár nem, [a Clayton-törvény 7. szakaszának] hatálya alá tartozik, ha ésszerű valószínűséggel feltételezhető, hogy a megszerzés a kereskedelem korlátozását vagy monopólium létrehozását eredményezi valamely kereskedelmi ágazatban.” (*DoJ-FTC* [2023b] 28. o.)

Így mind a kereszttulajdonlással, mind közös tulajdonlással kapcsolatban fenntartásokat fogalmaz meg a tervezet. Tekintettel a kérdés sokoldalúságára a hatóságok azt az általános elvet fogalmazzák meg a tervezetben, hogy bármilyen versenyre gyakorolt hatást figyelembe fognak venni az ilyen helyzetek elemzésekor. A három kiemelt szempont azonban különös jelentőségű. A részleges tulajdonlás egyrészt befolyást biztosíthat a célvállalat versenyzői magatartására, és csökkentheti a verseny intenzitását. A részleges befolyás megszerzése az azt megszerző vállalat versenyző magatartását is befolyásolhatja. Így például ha a célvállalat nyereségéből a kisebbségi tulajdonos is részesedik, akkor kevésbé érdekelt az intenzív versenyben. Végezetül a kisebbségi részesedés olyan szenzitív információkhoz való hozzáférést is eredményezhet, ami lényegesen csökkentheti a versenyt. Ez nemcsak összehangolt magatartás, hanem akár egyoldalú magatartások esetére is igaz lehet.

A kisebbségi részesedések témaköre egy régi, neuralgikus pontja a versenypolitikának, különösen a fúziókontrollnak.³⁴ Ugyanakkor a szisztematikus empirikus elemzések a versenykorlátozó hatások elemzésének fényében is alapvetően abba az irányba mutatnak, hogy a kisebbségi részesedések nem indokolják a fúziós szabályok kiterjesztését.³⁵ Hovatovább, a hagyományos közgazdasági elmélet gyakran úgy tekint a résztulajdonlásra és a kisebbségi részesedésre, mint a kockázatok megosztásának és az iparágakba való befektetés növelésének módjára, ami összességében előnyös lehet. A résztulajdonlás vagy a kisebbségi részesedések lehetőséget adhatnak a cégeknek arra, hogy megosszák a szakértelmet és az erőforrásokat, ami innovatív-

³⁴ Lásd részletes kifejtésre *Fotis-Zevgolis* [2016].

³⁵ Lásd *Fotis-Zevgolis* [2016] 343–344. o.

vabb és hatékonyabb működéshez vezethet az iparágakon belül. Itt szintén érdemes az amerikai tőkepiacok jellegzetességére utalni, miszerint számtalan állampolgár közvetetten tulajdonos az amerikai tőzsdei vállalatokban, így azok stabil és diverzifikált működése közvetlenül hat vissza az ő jólétükre is.

ÖSSZEFOGLALÁS

Kétségtelen, hogy számos megoldatlan és adott esetben nem egyértelmű kérdés van jelenleg a versenyjog vonatkozásában, elsősorban abban a tekintetben, hogy a technológiai iparágakban miként kezeljen komplex kérdéseket. Egy-egy összefonódásnak számtalan célja lehet, amelyek lehetnek versenyösztönzők és versenykorlátozók is.³⁶ Míg a horizontális összefonódások esetében a piaci erő növekedése gyakran aggodalomra adhat okot, addig a vertikális és konglomerátumtípusú összefonódások esetében inkább a hatékonyságjavulás és költségcsökkenés a jellemző, amely inkább versenyösztönző, mint versenykorlátozó. A márkák közötti és a márkán belüli verseny alapvető jelentőségű érdemi megkülönböztetésének hiánya szembevetendő az újhullámos amerikai versenyjogban.

A végső iránymutatás a tervezethez képest végül ejtett olyan jelentős jogpolitikai kinyilatkoztatásokat, mint például ha egy vállalat 50 százalék feletti piaci részesedéssel rendelkezik a riválisok által használt erőforrások esetében, akkor az vélelmezetten jogellenes; vagy a 30 százalékos piaci részesedésre történő erőteljes hagyatkozás; vagy éppen a koncentrációs folyamatok önálló versenyproblémaként történő kezelése. Ahogy az iránymutatás kapcsán megfogalmazták mások is,

- ♦ „az iránymutatás megközelítése jelentős kihívások elé állítja az egyesülő feleket, és jelentős eltérést jelent a korábbi ügynökségi iránymutatásoktól, beleértve a strukturális szűrőkre való nagyobb támaszkodást, az új munkaerőpiaci elméleteket és a régen felhagyott konglomerátumelméletekhez való visszatérést.” (*Sandford–Wong-Ervin [2024].*)

Hasonlóan a régmúltba történő visszanyúlást jelent az a tény, hogy például az érintett piac meghatározása során a SSNIP-teszt amerikai megfelelője, a hipotetikus monopolista teszt (HMT-teszt) mellett, azonos rangot kapnak az inkább szubjektív szempontokat is lehetővé tevő úgynevezett Brown Shoe-tényezők.³⁷ Nehéz ugyanakkor nem figyelmen kívül hagyni, hogy az iránymutatás-tervezet – más nyilatkozatokat is figyelembe véve – vélhetően jól tükrözi a jogalkalmazó hatóság alapvető

³⁶ Esettanulmányokra lásd *Kumar, B. R. [2019].*

³⁷ A Brown Shoe-tényezők az alábbiak: a részpiac ágazati szereplők általi elismerése; sajátos jellemzők és felhasználás, egyedi termelési eszközök, elkülönül vevők, megkülönböztetett árak, érzékenység az árváltozásokra és szakosodott szállítók.

hozzaállását egyes kérdésekhez. Azaz annak ellenére, hogy a végső iránymutatásból egy-egy komolyabb aggodalomra okot adó mondat kikerült, nem feltétlenül jelenti azt, hogy a jogalkalmazó hatóság jogpolitikai elképzeléseiből is ténylegesen eltűnt.

Úgy tűnik, hogy az iránymutatás alapvetően olyan gyökerekhez nyúlik vissza, amelyeket jelentősen meghaladott a kor, és empirikus kérdésekben is inkább a feltételezésekre alapul, semmint a közgazdaság-tudomány empirikus eredményeire. Ennek legnyilvánvalóbb jele a túlzott hagyatkozás a piaci koncentráció döntő jelentőségére. A tervezet alapkonceptiójával ellentétben ugyanakkor a növekvő ipari koncentráció gyakran a fokozódó piaci verseny jele, és olyan pozitív eredményekkel jár, mint a kibocsátás növekedése, a munkahelyteremtés és a magasabb munkavállalói javadalmazás. Az iránymutatás-tervezet szellemisége alapján lényegében minden kicsit is jelentős összefonódás annak van kitéve, hogy a hatóságok valamelyike megtámadhatja. A vállalatok leggyakrabban értékteremtés céljából egyesülnek. Az egyesülő cégek arra számítanak, hogy az egyesült cég értéke meghaladja az egyesülő cégek önálló értékét. A versenyjogi szabályok célja nem az, hogy visszafogják a piaci tranzakciókat, hanem hogy kiszámítható módon ellenőrzést biztosítsanak a versenyjog céljaival ellentétes összefonódások felett. Bár a versenyjognak számos célja lehet, a kiemelkedő és elméletben leginkább megalapozott cél nehezen vitathatóan a fogyasztói jólét növelése.

Ezzel a következő kiemelt kérdésre is választ kaphatunk. A fogyasztói jólét mint kiemelt cél a versenypolitikában lényegében eltűnik az iránymutatásból. A fogyasztói jólét megszámlálhatatlan tudományos kutatás eredményeként lett a versenyjog legfőbb célja.³⁸ A fogyasztói jólét céljának követése a versenypolitikában nemcsak kiszámítható, észszerű és tudományosan igazolható jogpolitikához vezetett, hanem jelentős mértékben hozzájárult a nyugati társadalmak jóléti államainak gazdasági teljesítményéhez is.

Az újhullámos versenypolitika, úgy tűnik, éppen az elmúlt 10–15 év legjelentősebb fejlődését bejáró vállalatokat helyezte célkeresztje középpontjába. Ez kontraintuitív megoldás tekintettel arra, hogy ezen vállalatok termékei számokban nehezen kifejezhető pozitív társadalmi hatásokat is eredményeztek, és talán kijelenthető, hogy mindezt azért, mert a vásárlók kedvelték a vállalatok által nyújtott megoldásokat. Az amerikai versenyhatóságok a versenykorlátozó megoldások elleni fellépés helyett mintha piacokat és termékeket szeretnének tervezni, és a vállalatokat az általuk kívánatos megoldások felé terelni, szemben azzal, hogy a piacok határozzák meg a kívánatos termékeket. Az eddigi társadalmi kísérletek a piacok ilyen jellegű tervezésére – mint amit az Egyesült Államokban, de akár az Európai Unióban is – a legújabb szabályozások esetében látunk, nem végződtek kívánatos eredménnyel.

³⁸ A fogyasztói jólétről a versenyjogban lásd például *Ahlborn–Grave* [2006], *Esposito* [2022], *Hertfelder* [2010], *Bork* [1967].

IRODALOM

- AHLBORN, C.–GRAVE, C. [2006]: Walter Eucken and Ordoliberalism: An Introduction from a Consumer Welfare Perspective. *Competition Policy International*, Vol. 2. No. 2. 197–217. o.
- AKZO CHEMIE BV [1991]: C-62/86. sz. ügy. AKZO Chemie BV v Commission of the European Communities. ECLI:EU:C:1991:286. <https://curia.europa.eu/juris/liste.jsf?language=en&jur=C,T,F&num=62/86&td=ALL>.
- ALBRECHT, B. [2023a]: New Merger Guidelines Are As Expected. That's Not a Compliment. Truth on the Market, július 19. <https://truthonthemarket.com/2023/07/19/new-merger-guidelines-are-as-expected-thats-not-a-compliment/>.
- ALBRECHT, B. [2023b]: Inflation Confusion, or When Can Waffle House Raise its Prices? Economic Forces, február 2. <https://www.economicforces.xyz/p/inflation-or-when-can-honda-raise>.
- ALBRECHT, B. C.–AUER, D.–FRUITS, E.–MANNE, G. A. [2023]: Five Problems with a Potential FTC Challenge to the Kroger/Albertsons Merger. ICLE Issue Brief, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4523011>.
- ATHEY, S.–NEVO, A. [2023]: OJ and FTC Chief Economists Explain the Changes to the 2023 Merger Guidelines. Promarket, december 19. <https://www.promarket.org/2023/12/19/doj-and-ftc-chief-economists-explain-the-changes-to-the-2023-merger-guidelines>.
- BERGH, R. CAMESASCA, P. D.–GIANNACCARI, A. [2017]: Comparative competition law and economics.: Edward Elgar Publishing, Cheltenham.
- BERMAN, E. P. [2022]: Thinking like an economist: how efficiency replaced equality in U.S. public policy. Princeton University Press, Princeton.
- BISHOP, S.–WALKER, M. [2011]: Az európai közösségi versenyjog közgazdaságtana. Alapfogalmak, alkalmazások és mérési módszerek. Gazdasági Versenyhivatal Versenykultúra Központ, Budapest.
- BORK, R. H. [1967]: The Goals of Antitrust Policy. *The American Economic Review*, Vol. 57. No. 2. 242–253. o.
- BOURAI, S.–ARORA, R.–YADAV, N. [2024]: Structure-conduct-performance (SCP) paradigm in digital platform competition: a conceptual framework. *Journal of Strategy and Management*, megjelenés előtt, <https://doi.org/10.1108/jsma-07-2023-0184>.
- BRODER, D. [2016]: U.S. Antitrust Law and Enforcement. Oxford University Press, Oxford.
- BROOKE GRP. LTD. V. BROWN & WILLIAMSON TOBACCO CORP [1993]: Brooke Grp. Ltd. v. Brown & Williamson Tobacco Corp., 509 U.S. 209, 229-30 (1993). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/509/209/>.
- BROWN SHOE [1962]: Brown Shoe Co., Inc. v. United States, 370 U.S. 294 (1962). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/370/294/>.
- CARGILL V. MONFORT [1986]: Cargill v. Monfort, 479 U.S. 104 (1986). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/479/104/>.
- CARLTON, D. W.–PERLOFF, J. M. [2015]: Modern industrial organization. Pearson, Boston.
- CLAYTON ACT [1914]: Clayton Antitrust Act of 1914. Federal Trade Commission, <https://www.ftc.gov/legal-library/browse/statutes/clayton-act>.

- CORHAY, A.–KUNG, H.–SCHMID, L. [2020]: Competition, Markups, and Predictable Returns. *The Review of Financial Studies*, Vol. 33. No. 12. 5906–5939. o. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhaa054>.
- DAVIS, P. J.–GARCÉS, E. [2010]: *Quantitative techniques for competition and antitrust analysis*. Princeton University Press, Princeton–Oxford.
- DENVER & RIO GRANDE WESTERN R. CO. V. UNITED STATES [1967]: *Denver & Rio Grande Western R. Co. v. United States*, 387 U.S. 485 (1967). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/387/485/>.
- DOJ–FTC [2010]: *Horizontal Merger Guidelines*. US Department of Justice and Federal Trade Commission, <https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010>
- DOJ–FTC [2020]: *Vertical Merger Guidelines 2020*. US Department of Justice and Federal Trade Commission, <https://www.justice.gov/media/1090651/dl?inline>.
- DOJ–FTC [2023a]: *Merger Guidelines U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission. Draft version*. US Department of Justice and Federal Trade Commission, https://www.justice.gov/d9/2023-07/2023-draft-merger-guidelines_0.pdf.
- DOJ–FTC [2023b]: *Merger Guidelines. December 18*. US Department of Justice and Federal Trade Commission, https://www.ftc.gov/system/files/ftc_gov/pdf/P234000-NEW-MERGER-GUIDELINES.pdf.
- EB [2004]: Iránymutatás a vállalkozások közötti összefonódások ellenőrzéséről szóló tanácsi rendelet szerint a horizontális összefonódások értékeléséről. Európai Bizottság, Brüsszel, HL C 31., február 5. 5–18. o. 2004. [http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52004XC0205\(02\):HU:NOT](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52004XC0205(02):HU:NOT).
- EB [2008]: Európai Bizottság: Iránymutatás a nem horizontális összefonódásoknak a vállalkozások közötti összefonódások ellenőrzéséről szóló tanácsi rendelet alapján történő értékeléséről (2008/C 265/07). Európai Bizottság, Brüsszel, HL, C 265/6. október 18. [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:52008XC1018\(03\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:52008XC1018(03)).
- ESPOSITO, F. [2022]: *The consumer welfare hypothesis in law and economics : towards a synthesis for the 21st century*. Edward Elgar, Cheltenham, UK– Northampton, Massachusetts.
- FORD MOTOR [1923]: *Ford Motor Co. v. United States*, 405 U.S. 562 (1972). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/405/562/>.
- FOROZHAR, R. [2019]: Lina Khan: “This isn’t just about antitrust. It’s about values”. *Financial Times*. március 29. <https://www.ft.com/content/7945c568-4fe7-11e9-9c76-bf4a0ce37d49>
- FOTIS, P.–ZEVGOLIS, N. [2016]: *The Competitive Effects of Minority Shareholdings: Legal and Economic Issues*. Hart Publishing, Oxford and Portlan, Oregon.
- FTC [1976]: *Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act of 1976*. Federal Trade Commission, <https://www.ftc.gov/legal-library/browse/statutes/hart-scott-rodino-antitrust-improvements-act-1976>.
- FTC [2023]: *Statement Regarding the Termination of John Muir’s Takeover of San Ramon Regional Medical Center from Tenet Healthcare*. Federal Trade Commission, december 18. <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2023/12/statement-regarding-termination-john-muir-takeover-san-ramon-regional-medical-center-tenet>.
- FTC [2024a]: *Statement Regarding the Termination of Amazon’s Proposed Acquisition of iRobot*. Federal Trade Commission, január 31. <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2024/01/statement-regarding-termination-amazons-proposed-acquisition-irobot>.
- FTC [2024b]: *Statement Regarding the Termination of Choice Hotel’s Proposed Takeover of Wyndham Hotels & Resorts*. Federal Trade Commission, március 12. <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2024/03/statement-regarding-termination-choice-hotels-proposed-takeover-wyndham-hotels-resorts>.

- gov/news-events/news/press-releases/2024/03/statement-regarding-termination-choice-hotels-proposed-takeover-wyndham-hotels-resorts.
- FTC [2024c]: Statement Regarding the Termination of Qualcomm's Proposed Acquisition of Autotalks. Federal Trade Commission, március 25. <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2024/03/statement-regarding-termination-qualcomms-proposed-acquisition-autotalks>.
- FTC [2024d]: FTC v. The Kroger Company and Albertsons Companies, Inc. Federal Trade Commission, <https://www.ftc.gov/legal-library/browse/cases-proceedings/kroger-companyalbertsons-companies-inc-matter>.
- FTC v. PROCTER & GAMBLE [1967]: FTC v. Procter & Gamble Co., 386 U.S. 568 (1967) <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/386/568/>.
- GIROLDO, R.–HOLLENBECK, B. [2021]: Concentration, Retail Markups, and Countervailing Buyer Power: Evidence from Retail Lotteries. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3865811>.
- GÖNCZÖL TÜNDE [2019]: A hipszter antitrösztirányzat és kritikusai. 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.
- HERTFELDER, J. [2010]: Die consumer welfare im europäischen Wettbewerbsrecht. Eine Analyse der Rechtspraxis der Kommission und die europäischen Gerichte. Nomos, Baden-Baden
- HOSPITAL CORP. OF AMERICA v. FTC [1986]: Hospital Corp. of America v. FTC, 807 F.2d 1381 (7th Cir. 1986). <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/F2/807/1381/311574/>.
- HOVENKAMP, H. [2023a]: Brown Shoe Merger Policy and the Glorification of Waste. Competition Policy International, University of Pennsylvania Carey Law School, Law & Economics Research Paper, No. 23–43. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4575870.
- HOVENKAMP, E. [2023b]: Platform Discrimination Against Rivals: An Economic Framework for Antitrust Enforcement. Journal of Corporation Law (Forthcoming), USC CLASS Research Paper, No. 23-5. <https://ssrn.com/abstract=4323207>.
- HOVENKAMP, H. [2024a]: The 2023 Merger Guidelines: Law, Fact, and Method. University of Pennsylvania Carey Law School, Law & Economics Research Paper, No. 23–43. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4684465>.
- HOVENKAMP, E. [2024b]: Platform Exclusion of Competing Sellers. The Journal of Corporation Law, Vol. 49. 299–320. o. USC CLASS Research Paper, No. 24–17. <https://ssrn.com/abstract=4724751>.
- ILLUMINA v. FTC [2023]: Illumina v. FTC. No. 23-60167 (5th Cir. 2023) <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/ca5/23-60167/23-60167-2023-12-15.html>.
- KAPLOW, L. [2013]: Competition Policy and Price Fixing. Princeton University Press, Princeton.
- KOLTAY GÁBOR–LÓRINCZ SZABOLCS–VALLETTI, T. 2023: Concentration and Competition: Evidence From Europe and Implications For Policy1. Journal of Competition Law & Economics, Vol. 19. No.3. 466–501. o. <https://doi.org/10.1093/joclec/nhad012>.
- KUMAR, B. R. [2019]: Wealth Creation in the World's Largest Mergers and Acquisitions : Integrated Case Studies. Springer.
- MANDEVILLE ISLAND FARMS v. AMERICAN CRYSTAL SUGAR [1948]: Mandeville Island Farms v. American Crystal Sugar, 334 U.S. 219 (1948). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/334/219/>.

- NARVER, J. C. [1967]: Conglomerate mergers and market competition. University of California Press, Berkeley.
- NIELS, G.–JENKINS, H.–KAVANAGH, J. [2016]: Economics for competition lawyers. Oxford University Press, Oxford.
- PERLOFF, J. M.–KARP, L.–GOLAN, A. [2007]: Estimating market power and strategies. Cambridge University Press, New York.
- PHILIPPON, T. [2019]: The Economics and Politics of Market Concentration. The Reporter, január 12. <https://www.nber.org/reporter/2019number4/economics-and-politics-market-concentration>.
- POSNER, E. A. [2021]: How antitrust failed workers. Oxford University Press, New York.
- PROMEDICA HEALTH SYSTEM, INC. v. FTC [2014]: ProMedica Health System, Inc. v. FTC, 807 F.3d 559. <https://casetext.com/case/promedica-health-sys-1>.
- RIETVELD, J.–SCHILLING, M. A. [2021]: Platform Competition: A Systematic and Interdisciplinary Review of the Literature. Journal of Management, Vol. 47. No. 6. 1528–1563. o. <https://doi.org/10.1177/01492063209697>.
- SANDFORD, J.–WONG-ERVIN, K. [2024]: New DOJ-FTC Merger Guidelines: Opportunities and Strategies for Merging Parties. CPI, január 3. https://www.pymnts.com/cpi_posts/new-doj-ftc-merger-guidelines-opportunities-and-strategies-for-merging-parties/.
- SHERMAN ACT [1890]: Sherman Anti-Trust Act (1890). <https://www.archives.gov/milestone-documents/sherman-anti-trust-act>.
- TÓTH TIHAMÉR [2020]: Uniós és magyar versenyjog. Wolters Kluwer, Budapest.
- UNITED STATES v. AT&T [2019]: United States v. AT&T, Inc., 916 F.3d 1029 (D.C. Cir. 2019). <https://www.quimbee.com/cases/united-states-v-at-amp-t-inc-916-f-3d-1029#>.
- UNITED STATES v. E. I. DU PONT DE NEMOURS [1957]: United States v. E. I. du Pont de Nemours & Co., 353 U.S. 586 (1957). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/353/586/>.
- UNITED STATES v. FIRST NAT'L BANK [1964]: United States v. First Nat'l Bank & Trust Co. of Lexington, 376 U.S. 665. (1964). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/376/665/>.
- UNITED STATES v. GENERAL DYNAMICS [1966]: United States v. General Dynamics Corp., 415 U.S. 486 (1966). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/384/546/>.
- UNITED STATES v. MARINE BANCORPORATION [1974]: United States v. Marine Bancorporation, Inc., 418 U.S. 602. (1974). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/418/602/>.
- UNITED STATES v. PABST BREWING [1966]: United States v. Pabst Brewing Co., 384 U.S. 546 (1966). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/384/546/>.
- UNITED STATES v. PHILADELPHIA NAT'L BANK [1963]: United States v. Philadelphia Nat'l Bank, 374 U.S. 321 (1963), <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/374/321/>.
- VAN DYCK, M.–LÜTTGENS, D.–DIENER, K.–PILLER, F.–POLLOK, P. [2024]: From product to platform: How incumbents' assumptions and choices shape their platform strategy. Research Policy, Vol. 53. No. 1. 104904. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2023.104904>.
- WARDHAUGH, B. [2020]: Competition, effects and predictability. Rule of law and the economic approach to competition. Hart Publishing, Oxford, <https://doi.org/10.5040/9781509926084>.
- WEBER, I. M.–WASNER, E. [2023]: Sellers' inflation, profits and conflict: why can large firms hike prices in an emergency? Review of Keynesian Economics, Vol. 11. No. 2. 183–213. o. <https://doi.org/10.4337/roke.2023.02.05>.
- WERDEN, G. J.–AKMAN, P.–BROOK, O.–STYLIANOU, K. [2023]: Research Handbook on Abuse of Dominance and Monopolization. Megjelent: Research Handbook on Abuse of Dominance and Monopolization. Edward Elgar Publishing, 42–59. o.
- ZIMMER, D. [2012]: The goals of competition law. Edward Elgar, Cheltenham.