

Авдашева Светлана Борисовна avdash@hse.ru

*Национальный исследовательский университет Высшая школа
экономики*

Лекция 5. Предварительный контроль слияний

Лекция 5. Предварительный контроль слияний

1. Слияния и конкуренция: альтернативные подходы
2. Объекты и методы предварительного контроля слияний в США и Европейском Союзе
3. Порядок предварительного контроля слияний в России: до и после принятия закона «О защите конкуренции» (2006)

1. Слияния и конкуренция: альтернативные подходы

Концентрация (слияния) и конкуренция

Слияния – важный инструмент перераспределения ресурсов и совершенствования корпоративного управления

Влияние на конкуренцию?

Альтернативные точки зрения в рамках ИО:

- Концентрация означает повышение монопольной власти
- Концентрация является результатом усиления конкуренции

Какая точка зрения более адекватна?

Чем выше концентрация, тем ниже конкуренция

n продавцов, взаимодействующих по Курно.

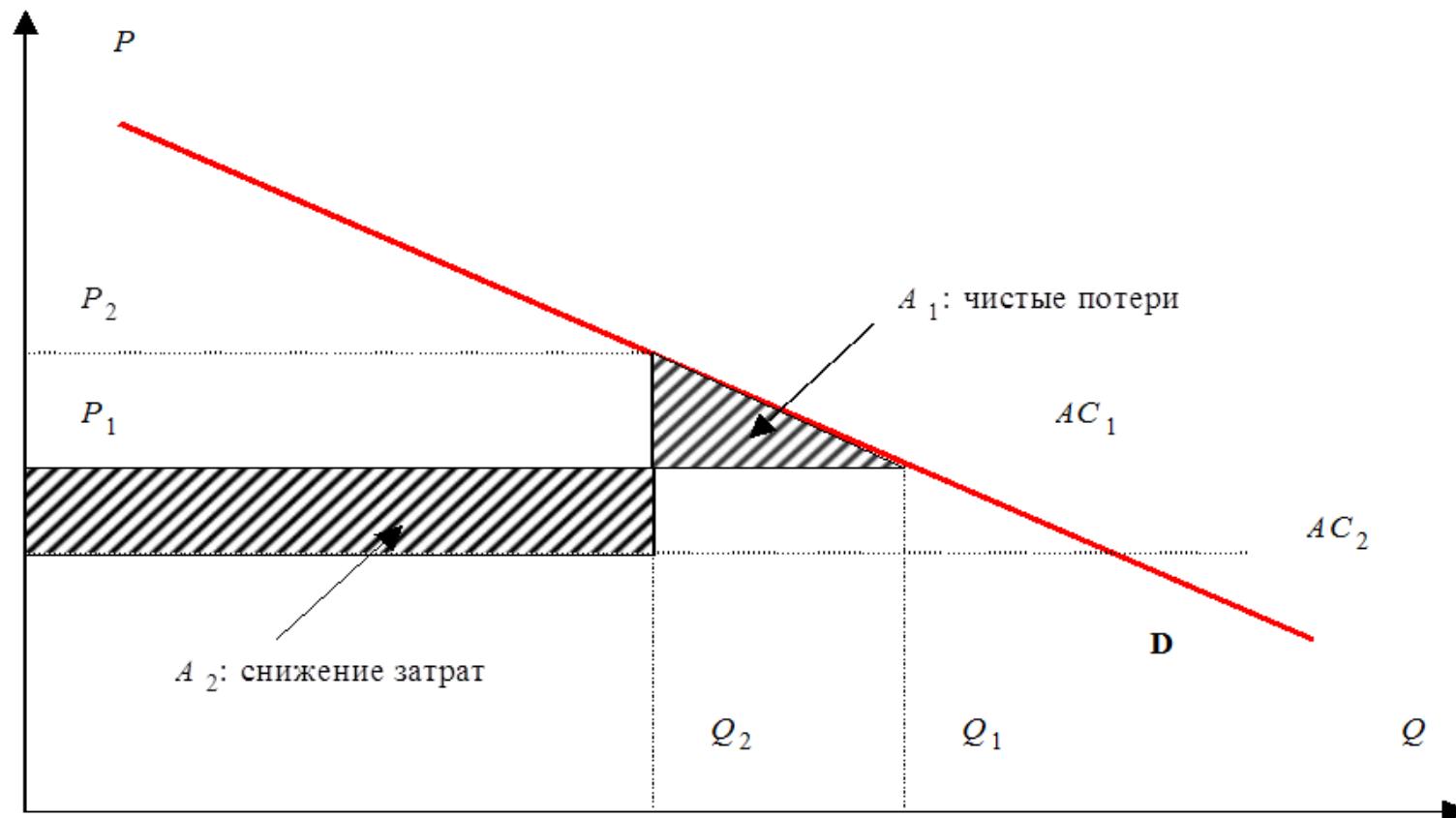
$$MR_i = \frac{\partial(Pq)}{\partial q_i} = P + \frac{\partial P}{\partial Q} \frac{\partial Q}{\partial q_i} \frac{P}{Q} = P \left(1 + \frac{q_i}{Q} \frac{1}{Ed}\right) = P \left(1 + \frac{s_i}{Ed}\right),$$

Используя условие максимизации прибыли i -го продавца $MC_i = MR_i$ получаем значение индекса Лернера:

$$L_i = \frac{P - MC_i}{P} = \frac{s_i}{Ed}$$

Для рынка $\bar{L}_i = \sum_{i=1}^n \frac{s_i}{Ed} = \frac{HH}{Ed}$, где $HH = \sum_i s_i^2$

**Даже при снижении конкуренции слияния
могут повышать благосостояние
(О.Уильямсон)**



Концентрация и конкуренция: концентрация эндогенна

Sutton J. Sunk cost and market structure (1991).

Отличие от "традиционных" теорий рыночной структуры:

концентрация зависит не только от технологических характеристик (в т.ч. минимально эффективного размера) и от емкости рынка, но и от ожидаемой интенсивности конкуренции.

Чем выше конкуренция, тем меньше компаний примет решение о входе (при конкуренции по Берtrandу - только одна компания).

Зависимость концентрации от этих факторов различна для рынков с экзогенными и эндогенными необратимыми издержками.

Symeonidis. The Effects of Competition (2002): рост концентрации (CR5) в тех отраслях, где в 1963 году вводились либерализационные меры

	Fixed-effects estimation	Random-effects estimation
LN SS (market size)	-***	-***
LN K/L	+***	+***
Y63	+	-
Y68	+	+
Y75	+	+
CHANGE*Y63	+**	+***
CHANGE*Y68	+***	+***
CHANGE*Y75	+***	+***

2. Предварительный контроль: проблема методики

Проблема предварительного анализа слияний

- С одной стороны, слияния могут увеличить рыночную власть (хотя это далеко не обязательно так, зависит от структуры рынка)
- С другой стороны, результатом слияний может быть повышение благосостояния (снижение издержек)
- Даже если повысится монопольная власть и превышение цены над предельными издержками, суммарное изменение благосостояния может быть положительно, если слияние будет сопровождаться снижением издержек (Уильямсон)
- Цель предварительного контроля слияний – определить возможные источники потерь + сопоставить отрицательные и положительные эффекты
- Сама цель предполагает, что объектом анализа должны быть только достаточно крупные слияния

Вариативность сделки экономической концентрации между А и В

- А покупает контроль пакет акций В (или наоборот)
- Компания С приобретает контрольный пакет акций А и В
- Компании А и В организуют обмен крупными пакетами с последующим переходом на одну акцию
- Компании А и В создают совместное предприятие с передачей ключевых активов
- Компания А приобретает активы компании В (или наоборот)
- Собственники А и В назначают одну и ту же управляющую компанию для выполнения функций исполнительного органа ...

Порядок контроля слияний: проблемы методики

- Выбор объекта контроля слияний (кто должен/ не должен подавать заявления в антимонопольный орган)
 - Какие компании (насколько крупные)
 - Какие сделки (слияния могут осуществляться в разных формах)
- Выбор методики анализа слияний
 - Методика должна отражать возможные источники потерь от слияния
 - Последовательность анализа дает возможность экономии издержек
- Выбор процедуры анализа слияний:
 - Сколько времени рассматривать
 - Возможность привлечения информации от третьих лиц
 - Результаты слияний (разрешить/ не разрешить/ разрешить при выполнении дополнительных условий)

Предварительный контроль слияний в США и ЕС: объект

США:

- при поглощении сумма годовой выручки или дохода, либо общая сумма баланса одной из сторон превышает 100 млн.долл, а другой – 10 млн.долл
- стоимость приобретаемого имущества превышает 15 млн.долл.

Европейский Союз:

- годовой оборот участников сделки превосходит 5 млрд. евро и оборот по крайней мере двух участников сделки внутри ЕС превосходит 250 млн. евро (за исключением случаев, когда более двух третей оборота одного из участников сделки осуществляется внутри одной из стран, входящих в ЕС).
- годовой оборот участников которых превышает 2,5 млрд.евро, причем годовой оборот по крайней мере двух из участников сделки превышает 100 млн.евро. В не менее чем трех странах ЕС годовой оборот всех участников сделки не должен быть меньше 100 млн.евро, причем по крайней мере двух из них – не менее 25 млн.евро.

Развитие метода предварительного контроля: от 1992 к 2010

1992

Границы рынка
Концентрация и
воздействие сделки
Односторонние эффекты
Эффекты координации
Вход
Эффективность
Фирмы-банкроты

2010

Границы рынка
Концентрация
Односторонние эффекты
Особенности спроса
(дифференциация, кто
формирует спрос)
Особенности предложения
Эффекты координации
Вход
Эффективность
Фирмы-банкроты

Процедура контроля слияний в Европейском Союзе: II фазы

- В фазе I (до 90 дней) определяется, может ли сделка нанести ущерб конкуренции
- В этот же период участникам слияния предоставляется возможность самостоятельно предложить средства коррекции
- Если в фазе II антимонопольный орган и участники сделки не пришли к соглашению, продолжается анализ сделки
- Фаза II – 10-15 сделок в год при 250-350 всего.

Предписания, выданные для предотвращения отрицательных эффектов слияния

- Структурные предписания (напр., продажа части бизнеса)
- Квази-структурные предписания (напр., обязательное лицензирование)
- Поведенческие предписания
- Сравнительные преимущества:
 - С одной стороны, структурные предписания не требуют последующего контроля
 - С другой стороны, при разработке структурных предписаний существует риск недоучета трансакционных издержек (Joscow, 2002)

Результативность предписаний, выданных участникам слияний (Merger Remedies Study//DG COMP, European Commission — 2005)



3. Порядок предварительного контроля слияний в России

Порядок предварительного контроля слияний до закона «О защите конкуренции» (2006)

Главная проблема – не методика и не процедура, а выбор
объекта предварительного анализа слияний

Нечеткое определение сделки экономической концентрации:

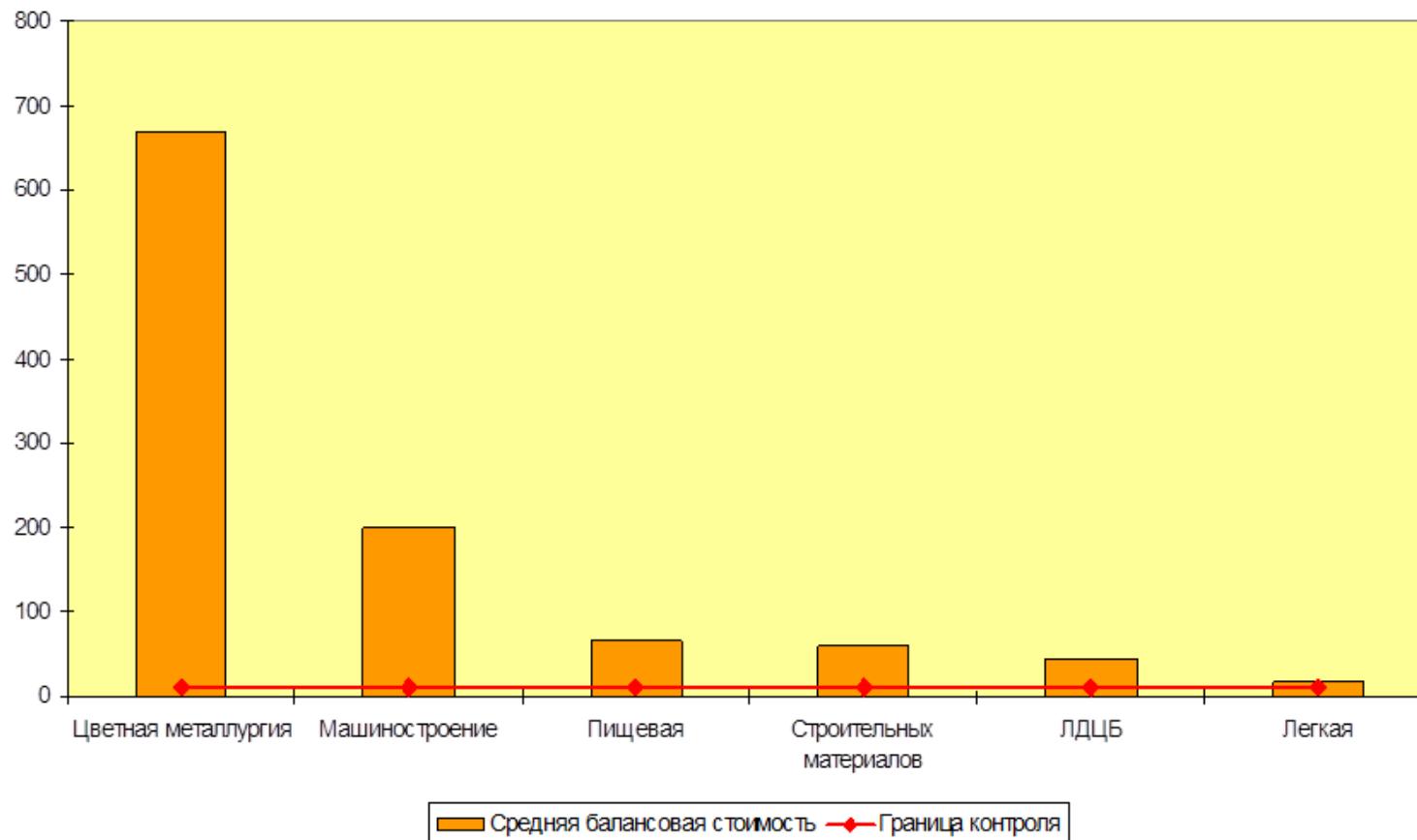
- В определении нет связи с перераспределением контроля
- Предварительный контроль объединения некоммерческих организаций и даже объединений коммерческих и некоммерческих организаций (?)
- Согласование приобретения каждого дополнительного пакета акций сверх 20%)

Низкая граница предварительного контроля (балансовая стоимость активов до 2002 г. 100 тыс. МРОТ, с 2002 до 2005 - 200 тыс. МРОТ)

Результат – избыточные (по сравнению с целями сохранения конкуренции) административные затраты участников рынка

Сравним заданную границу балансовой стоимости активов с балансовой стоимостью активов «среднего» промышленного предприятия

Граница предварительного контроля слияний: сравнение со средней балансовой стоимостью предприятия, млн.руб. (1999)



Рассмотрение 22-24 тыс. сделок в год делало анализ формальным

- Результаты:
 - 94% случаев согласие
 - 5% случаев дополнительные условия (в форме предписаний)
 - как правило, поведенческие
- Проблемы выставления и выполнения поведенческих предписаний в России:
 - Предписание выставляется в условиях неопределенности (не риска! И не неполноты информации!)
 - Trade-off между «мягкостью» и «жесткостью»
 - Любое «ограничивающее» (effective) поведенческое предписание возлагает на компании дополнительный риск.

Поведенческие условия слияния «Газпрома» и «Роснефти» (14 млрд.долл., крупнейшая сделка 2005)

- «1. При наличии предложений от поставщиков нефти ... заключать с такими поставщиками договоры купли-продажи и/или оказания услуг по переработке нефти на условиях, не допускающих компенсации группой лиц необоснованных затрат за счет третьих лиц, а также не дискриминирующих поставщиков нефти, не входящих в группу лиц...;
- 2. Группа лиц не допускает вывод (остановку) производственных мощностей... без наличия технологических причин в случае наличия предложений от третьих лиц о потреблении услуг
- 3. Предприятиям группы лиц заключать с контрагентами договоры купли-продажи сжиженного углеводородного газа на условиях, не допускающих компенсации группой лиц необоснованных затрат за счет третьих лиц;
- 4. Группа лиц не должна предпринимать действия, направленные на ограничение поставок нефтепродуктов... произведенных предприятиями, являющимися участниками группы лиц, покупателям, не входящим в группу лиц, при возможности таких поставок исходя из общего объема производства...;
- 5. Группа лиц не допускает действия (бездействия) направленные на ограничение возможности хозяйствующих субъектов осуществлять поставку и реализацию нефтепродуктов в регионах, в которых группа лиц занимает доминирующее положение на рынке оптовой и розничной реализации нефтепродуктов;
- 6. При наличии предложений от третьих лиц (собственников нефтепродуктов)... и при наличии технической возможности, заключать договоры на оказание услуг по хранению нефтепродуктов на условиях, не допускающих неравного положения с организациями, принадлежащими к группе лиц в регионах, в которых группа лиц занимает доминирующее положение на рынке оптовой реализации нефтепродуктов».

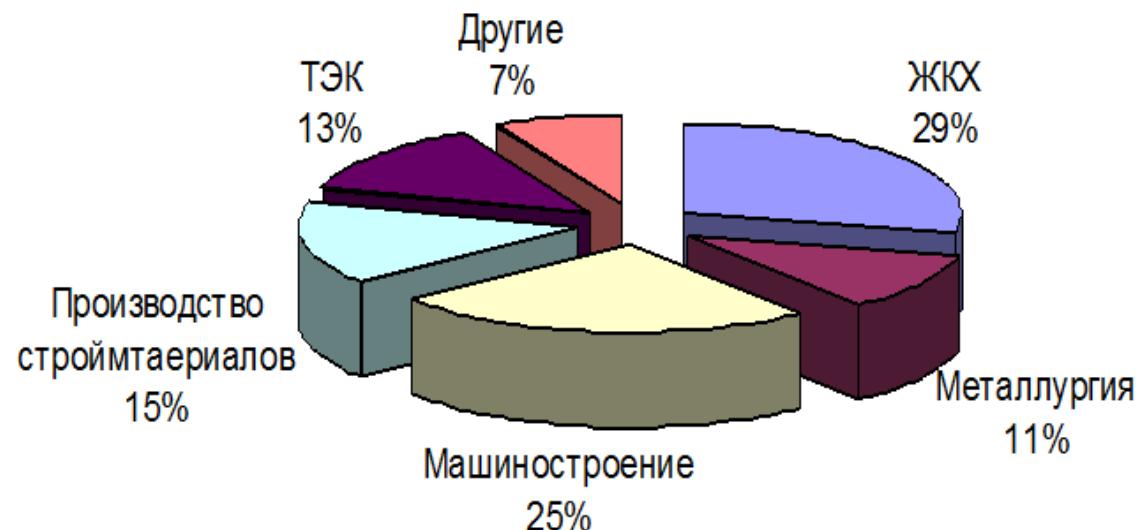
Закон 2006 с изм. 2009: повышение границы предварительного антимонопольного контроля

- Закон «О защите конкуренции»
 - суммарная балансовая стоимость активов участников сделки превышает 7 млрд.руб.,
 - или годовой оборот превышает 10 млрд.руб.,
 - при этом балансовая стоимость активов присоединяемой компании не менее 150 млн. руб.,
 - либо один из участников сделки внесен в реестр компаний, имеющих на рынке более 35% (*презумпция доминирования)

Закон 2006: изменение критериев предварительного антимонопольного контроля

- Только при значительном перераспределении контроля ($25\% + 1$ акция, $50\% + 1$ акция, $75\% + 1$ акция)
- Вывод из-под режима предварительного контроля перераспределения акций внутри группы лиц, при условии раскрытия информации о структуре группы лиц (не требуется подробная нотификация форм контроля, достаточно подтвердить, что компании принадлежат к одной группе лиц).
- Возможностью вывода из-под режима контроля воспользовались более 150 (?) групп

Поведенческие требования (2004-2009): отраслевые особенности



Поведенческие требования: содержание

Статьи поведенческих предписаний	дата выставления предписания						Итого
	2004	2005	2006	2007	2008	2009(I кв.)	
Требования о недискриминационном поведении	3	1	171	143	188	20	526
предоставить недискриминационный доступ к мощностям	1	-	24	22	33	2	82
не допускать навязывания условий не выгодных потребителям		-	23	23	32	2	80
заключать договора на покупку на недискриминационных условиях	1	-	56	28	57	8	150
продолжить исполнение всех текущих краткосрочных и (или) долгосрочных контрактов	-	1	11	3	23	2	40
обеспечить всем потребителям недискриминационные условия	-	-	-	27	8	-	35
заключать договоры на поставку с поставщиками на недискриминационных условиях	1	-	57	40	35	6	139
Запрет на злоупотребление возросшей рыночной властью*	3	3	78	171	103	9	367
не снижать объемы производства, продаж, поставок	1	1	15	10	7	-	34
не предпринимать действий, направленных на сокращение, перепрофилирование или остановку (консервацию) мощностей	-	-	26	8	3	3	40
не допускать экономически или технологически необоснованного отказа в поставке потребителям	1	-	-	14	11	-	26
не отчуждать основные производственные средства, не изменять назначение оборудования	-	-	8	38	17	3	66
запрет на необоснованный отказ в поставке российским потребителям в связи с поставкой на экспорт или несогласованный сбыт импортной продукции	-	-	-	7	5	-	12
не прекращать производство в результате реорганизации, ликвидации, банкротства или прекращения деятельности	-	-	-	33	32	3	68
запрет на повышение цены выше предписанного уровня за указанный период	1	1	29	40	28	-	99
обеспечить наличие производственных мощностей	-	1	-	21	-	-	22
Информационные требования	1	2	60	81	59	10	213
информирование ФАС о приобретениях или отчуждениях долей	1	1	25	32	11	3	73
информирование ФАС о результатах деятельности	-	1	35	49	40	7	132
опубликовать состав предписания	-	-	-	-	8	-	8

Примеры предписаний 2007-2008

Дата решения	Отрасль	Участники сделки	Граница повышения цен
январь 2007	машиностроение	Европейская подшипниковая корпорация +«Завод авиационных подшипников»	5% в квартал
январь 2007	машиностроение	Завод им. В.А. Дегтярева + ОАО «Ковровский механический завод»	10% в полугодие
февраль 2007 г.	цветная металлургия	United Company Rusal Ltd» +«Rusal Ltd» и +«Sual International Ltd»	не более чем на 1.5% выше цены алюминия на Лондонской бирже металлов
март 2007 г.	машиностроение	ВБМ-групп + «Волгабурмаш»	5% в квартал
май 2007 г.	ПСМ	«Кнауф Интернациональ ГмбХ +«Нукутский гипсовый карьер»	5% в квартал
сентябрь 2007	машиностроение	«Carbographite holdings Ltd» + электродные заводы и аффилированных с ними предприятий	10% в полугодие
сентябрь 2007 г.	черная металлургия	Уральская горно-металлургическая компания» приобретает + «Кольчугинский завод цветных металлов»	20% в год
сентябрь 2007 г.	машиностроение	ВБМ-групп приобретает + «Сарапульский машзавод»	10% в полугодие
сентябрь 2007 г.	ПСМ	Компания «Кнауф Сервис» +производители гипса	5% в квартал
октябрь 2007 г.	машиностроение	Европейская подшипниковая корпорация +«Саратовский подшипниковый завод»	20% в год
Ноябрь 2007 г.	машиностроение	Компания «Брейкерс Инвестментс Б.В.» + «Трансмашхолдинг»	20% в год
Январь 2008 г.	цветная металлургия	ГМК «Норильский никель» + «Норильский горно-металлургический комбинат им. А.П. Завенягина»	не выше чем 103% от цены никеля на Лондонской бирже металлов с темпом роста не более 5% в месяц

X5 Retail Group N.V приобретает ООО «Русель» (2008)

- 1. Не осуществлять в отношении контрагента действий, ограничивающих права последнего и (или) создающих ему дискриминационные условия в предоставлении товара иным хозяйствующим субъектам...
....
- 3. Не устанавливать контрагенту обязанности предоставлять хозяйствующему субъекту, входящему в группу лиц X5 Retail Group N.V., товар на наилучших условиях (цене товара, отсрочке платежа и иных).
- 4. Не допускать создания дискриминационных условий в отношении контрагентов.
- 5. Не допускать экономически или технологически необоснованного отказа либо уклонения от заключения договора с отдельными контрагентами.
- 6. Не взимать платы с контрагента, предоставляющего сельскохозяйственную продукцию

X5 и ООО «Русель» (2008)

- 7. Не навязывать контрагенту условий договора, невыгодных для него или не относящихся к предмету договора (экономически или технологически не обоснованные ...)
- 8. Не включать в договоры (соглашения) любые условия, устанавливающие обязанность контрагента внести плату (вознаграждение, компенсацию, премию, бонус и прочее) и/или обеспечить предоставление иного встречного обязательства (за исключением случаев, предусмотренных пунктами 10 и 11 настоящего предписания):
 - за возможность заключения договора и/или изменения его условий, либо с целью компенсации расходов, связанных с реализацией товаров розничным покупателям в хозяйствующих субъектах, входящих в группу лиц X5 Retail Group N.V.;
 - за представленность и/или доступность определенного товара для розничных покупателей в хозяйствующих субъектах, входящих в группу лиц X5 Retail Group N.V.;
 - с целью компенсации расходов, связанных с содержанием и/или перемещением собственности контрагента;
 - с целью компенсации расходов связанных с рекламой товара в случаях, когда такая реклама является обязательным условием совершения сделки между сторонами.
- 9. Дать обязательные для исполнения указания хозяйствующим субъектам, входящим в группу лиц X5 Retail Group N.V. и осуществить все иные возможные действия, направленные на обеспечение исполнения пунктов 1-8 настоящего предписания хозяйствующими субъектами, входящими в группу лиц X5 Retail Group N.V. на период действия предписания.

X5 и ООО «Русель» (2008)

10. В течение трех месяцев с момента совершения указанной сделки разработать и представить в федеральный антимонопольный орган единые правила, в соответствии с которыми X5 Retail Group N.V. и хозяйствующие субъекты, входящие в ее группу лиц, осуществляют:
 - отбор контрагентов для последующего заключения договора,
 - контроль за исполнением договоров,
 - досрочное расторжение договоров,
 - расчеты при исполнении договоров.
11. В течение трех месяцев с момента совершения указанной сделки разработать и представить с соответствующим документальным обоснованием в федеральный антимонопольный орган исчерпывающий перечень и стоимость услуг, оказываемых X5 Retail Group N.V. и (или) хозяйствующими субъектами, входящими в ее группу лиц, предоставляемых на возмездной основе и являющимися одинаковыми для всех контрагентов, поставляющих аналогичный товар.
12. В течение месяца с момента представления в федеральный антимонопольный орган и при отсутствии замечаний с его стороны разместить правила и перечень, указанные в пунктах 10 и 11 настоящего предписания, на официальном сайте X5 Retail Group N.V. в сети "Интернет".
В случае наличия замечаний федерального антимонопольного органа принять меры по доработке данных правил и перечня в указанный федеральным антимонопольным органом срок и разместить их на официальном сайте X5 Retail Group N.V. в сети "Интернет".

...

Подводя итоги:

- Антимонопольные органы при анализе последствий сделок исходят из SCP + высокая роль барьеров входа
- Принятие закона «О защите конкуренции» - пример того, как отмена 20 тыс.ненужных процедур в год привела к выигрышу (+ 1 млрд.руб.)
- Помимо разрешения/запрета, результаты предварительного контроля зависят от процедуры и содержания выставленных предписаний.
 - А вот здесь есть проблемы: «ползучий регуляционизм» в виде предписания максимальной границы цены