

ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ & ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ

Εξυγιαντικές  
συγκεντρώσεις  
επιχειρήσεων στο  
Αμερικανικό και  
Ευρωπαϊκό Δίκαιο  
Ανταγωνισμού

Επιβλέπουσα: Επικουρη Καθηγήτρια Μαρία Παπαντώνη

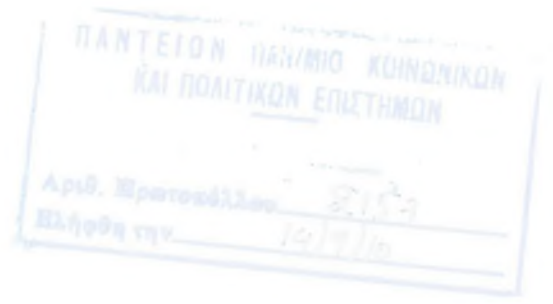
Επιμέλεια: Σταυρούλα Γ. Μπαλαρή

ΑΘΗΝΑ ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2010

ΜΕΤ  
ΜΠΑ

Επιχειρησιακές  
Συγκεντρώσεις  
στο νωθρήριεχίπε  
Αιθιοπικό και  
Ευρωπαϊκό Δίκαιο  
Αναγνωρίση





## ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

### Ελληνικές

βλ.	βλέπε
ΔΕΕ	Δίκαιο Εταιρειών & Επιχειρήσεων
ΔΕΚ	Δικαστήριο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΕμπΔ	Επιθεώρηση Εμπορικού Δικαίου
ΕΟΧ	Ευρωπαϊκός Οικονομικός Χώρος
παρ.	παράγραφος
ΠΕΚ	Πρωτοδικείο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων
σελ.	Σελίδα
σημ.	σημείο
σκ.	σκέψη

### Ξένες

ECLR	European Competition Law Review
FFD	Failing Firm Defense
OFT	Office of Fair Trading
WuW	Wirtschaft und Wettbewerb

## Περιεχόμενα

<b>1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	5
1.1. Η έννοια και ο σκοπός των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων (failing firm defense).	6
1.2. Ο προβληματισμός σχετικά με το επιτρεπτό των «εξυγιαντικών συγκεντρώσεων» – Νέα ερωτηματικά υπό το φως της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης .....	7
<b>ΜΕΡΟΣ Α: Η συζήτηση για το πεδίο εφαρμογής της θεωρίας εξυγιαντικής συγκέντρωσης στο αμερικανικό δίκαιο</b> .....	10
1. Γενικά .....	10
2. Το περιεχόμενο του επιχειρήματος της προστασίας προβληματικής επιχείρησης (failing firm defense) .....	13
3. Πτυχές της failing firm defense (FFD) .....	16
4. Η θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων στη νομολογία: .....	20
4.1. Η υπόθεση International Shoe .....	20
4.2 Η υπόθεση Citizen Publishing Co v United States .....	22
4.3. Η υπόθεση United States v General Dynamics Corp. ....	23
<b>ΜΕΡΟΣ Β: Η συζήτηση για το πεδίο εφαρμογής της θεωρίας εξυγιαντικής συγκέντρωσης στο κοινοτικό δίκαιο</b> .....	24
1. Εισαγωγικά .....	24
2. Οι Κατευθυντήριες Γραμμές για τις Οριζόντιες Συγκεντρώσεις.....	25
3. Η θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων στη νομολογία: Το κριτήριο του αιτιώδους συνδέσμου.....	29
3.1. Η υπόθεση Aerospatiale.....	30
3.2. Η υπόθεση Kali und Salz.....	31
3.2.1. Το κριτήριο της απορρόφησης των μεριδίων της αγοράς .....	34
3.3. Η υπόθεση Saint Gobain.....	35
3.4. Η υπόθεση Bertelsman.....	36
3.5. Η υπόθεση Rewe/Meinl .....	39
4. Η θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων στη νομολογία: Το κριτήριο της οικονομικής αποτελεσματικότητας.....	40
4.1. Η έννοια της οικονομικής αποτελεσματικότητας κατά τον έλεγχο των συγκεντρώσεων.....	41
4.2. Η υπόθεση BASF/PANTOCHIM.....	42

4.3. Οι υποθέσεις Arthur Andersen .....	46
4.4. Η υπόθεση Newscorp.....	48
4.5. Η υπόθεση Kelt.....	50
5. Αξιολόγηση της εφαρμογής της προστασίας της προβληματικής επιχείρησης .....	51
<b>ΜΕΡΟΣ Γ: Η ανάγκη επιεικέστερης εφαρμογής των κριτηρίων εφαρμογής της εξυγιαντικής συγκέντρωσης σε περιόδους κρίσης.....</b>	<b>56</b>
1. Οι θέσεις του ΟΟΣΑ.....	56
1.1. Η Έκθεση του 1996 .....	56
1.2. Η Στρογγυλή Τράπεζα του 2009.....	59
1.2.1. Τα βασικά σημεία της συζήτησης του 2009 .....	59
2. Ο έλεγχος των συγκεντρώσεων σε περιόδους ανταγωνισμού .....	64
2.1. Έλεγχος των συγκεντρώσεων και η οικονομική κρίση .....	65
2.2. Συγκεντρώσεις τραπεζών και θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων.....	69
2.2.1. Οι ιδιαιτερότητες του τραπεζικού κλάδου.....	69
2.2.2. Οι ιδιαιτερότητες κατά την εφαρμογή του δικαίου του ανταγωνισμού.....	70
<b>ΜΕΡΟΣ Δ: Εξυγιαντικές συγκεντρώσεις στο Ελληνικό Δίκαιο.....</b>	<b>74</b>
1. Η αντιμετώπιση των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων από το Ν. 703/1977.....	74
2. Η πρακτική της Επιτροπής Ανταγωνισμού.....	74
<b>ΑΝΤΙ ΕΠΙΛΟΓΟΥ.....</b>	<b>76</b>
<b>ΠΗΓΕΣ .....</b>	<b>78</b>

## 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η οικονομική κρίση που εκδηλώθηκε με την κατάρρευση της αγοράς των στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης (subprime mortgage) στις ΗΠΑ και η συνακόλουθη κήρυξη σε πτώχευση της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers, επηρέασε σημαντικά την πρακτική του ελέγχου συγκεντρώσεων, όπως αυτή εφαρμόζεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατά τη διάρκεια των δύο τελευταίων ετών<sup>1</sup>. Η διαφοροποίηση αυτή δικαιολογείται, λαμβάνοντας υπόψη την προσπάθεια λήψης εκείνων των μέτρων, τα οποία είναι αναγκαία για την ανατροπή του αρνητικού οικονομικού κλίματος που έχει διαμορφωθεί και την ομαλή λειτουργία της πραγματικής οικονομίας.

Αναζητώντας τις αιτίες της αποτυχίας των επιχειρήσεων γίνεται αποδεκτό ότι ο διεθνής ανταγωνισμός, το υψηλό κόστος του τραπεζικού δανεισμού, η στέρηση ως προς την ανανέωση του παραγωγικού και τεχνολογικού εξοπλισμού και η έλλειψη ικανών διοικητικών στελεχών ήταν και είναι μερικές από τις βασικές αιτίες που οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν προβλήματα<sup>2</sup>. Παράλληλα, οι οικονομικές κρίσεις, ιδίως όταν έχουν την έκταση και την ένταση αυτής που εξελίχθηκε πρόσφατα, αποτελούν αφορμή για προβληματισμό<sup>3</sup>. Πρόκειται για εκείνες τις εξαιρετικές περιπτώσεις όπου η πορεία των επιχειρήσεων καθορίζεται από την πορεία της οικονομίας στο σύνολό της και τίθεται το ζήτημα με ποιο τρόπο θα μπορούσε το υφιστάμενο νομικό πλαίσιο να διαδραματίσει ουσιώδη ρόλο και να επηρεάσει τις εξελίξεις, ώστε να εξασφαλιστεί η βιωσιμότητά τους.

Μολονότι εκ πρώτης όψεως φαίνεται παράδοξο και οξύμωρο, οι εκκλήσεις από τον οικονομικό και το νομικό κόσμο διατυπώνονται τόσο προς την κατεύθυνση της εντατικοποίησης των ελέγχων, όσο και προς την αντίθετη κατεύθυνση, ήτοι της χαλαρότερης εποπτείας<sup>4</sup>. Το αίτημα για αυστηρότητα έχει ως αυτονόητο στόχο την αποτροπή αντίστοιχων φαινομένων στο μέλλον, με ειδικότερη έμφαση στον τομέα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Από την άλλη πλευρά, το αίτημα για επιείκεια

<sup>1</sup> Weitzbrecht A. (2010), *Mergers in an economic crisis – EU merger control 2008/2009*, ECLR 2010, σελ. 276-284.

<sup>2</sup> Κουτσούκης Δ. (1998), *Συγκεντρώσεις εξυγίανσης και ο έλεγχος των συγκεντρώσεων*, σε Δημοσιεύματα Εταιρείας Δικαίου Ανταγωνισμού (1998), *Ο έλεγχος συγκεντρώσεων επιχειρήσεων στο δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού*, εκδ. Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ. 141 – 151.

<sup>3</sup> Niels G. (2009), *Failing, or just flailing? The failing-firm defence in mergers*, Oxera Agenda, March 2009, διαθέσιμο στην ηλεκτρονική διεύθυνση:

[http://www.oxera.com/cmsDocuments/Agenda\\_Mar%2009/Failing%20firm%20defence.pdf](http://www.oxera.com/cmsDocuments/Agenda_Mar%2009/Failing%20firm%20defence.pdf).

<sup>4</sup> Τζουγανάτος Δ. (2009), *Έλεγχος συγκεντρώσεων επιχειρήσεων και «εξυγιαντικές συγκεντρώσεις» σε εποχές οικονομικής κρίσης*, Εισήγηση στο 19<sup>ο</sup> Συνέδριο του Συνδέσμου Ελλήνων Εμπορικόλογων, Ηράκλειο Κρήτης 2009.

αναφέρεται στην υποστήριξη των επιχειρήσεων, οι οποίες βρίσκονται σε οικονομική δυσχέρεια εξαιτίας της κρίσης.

Εξετάζεται, συνεπώς, η δυνατότητα και οι προϋποθέσεις υπό τις οποίες μία διορθωτική παρέμβαση στην εφαρμογή του δικαίου του ελεύθερου ανταγωνισμού είναι επιβεβλημένη ή σε κάθε περίπτωση ανεκτή, προκειμένου να ενισχυθεί η οικονομική δραστηριότητα. Μία τέτοια παρέμβαση μπορεί να αφορά είτε σε επεικέστερη προς όφελος των επιχειρήσεων ερμηνεία των απαγορευτικών κανόνων, είτε στην ταχύτερη διεκπεραίωση των υπό εξέταση υποθέσεων, ώστε να υπάρχει άμεση ανταπόκριση των αρχών ανταγωνισμού στην ανάγκη έγκρισης συνεργασιών μεταξύ επιχειρήσεων που διευκολύνουν την έξοδό τους από την οικονομικά δυσχερή θέση.

Στο επίκεντρο της συζήτησης βρίσκονται οι διατάξεις περί ελέγχου των συγκεντρώσεων επιχειρήσεων. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι με τις συγκεντρώσεις επιχειρήσεων επέρχεται μία ανεπιστρεπτή μεταβολή της δομής της αγοράς και της επιχείρησης, η οποία έχει διαρκή και μόνιμο χαρακτήρα και καταλαμβάνει όλους τους τομείς συμπεριφοράς μίας επιχείρησης.

### ***1.1. Η έννοια και ο σκοπός των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων (failing firm defense)***

Η διάσωση μίας επιχείρησης και η έξοδός της από την κρίση μπορεί να περιλαμβάνουν τη λήψη μίας σειράς μέτρων, ορισμένων ήπιων και άλλων περισσότερο δραστικών. Για προβληματικές επιχειρήσεις, οι συγκεντρώσεις με ανταγωνιστές που διαθέτουν τα οικονομικά και τεχνολογικά μέσα που θα έκαναν την επιχείρηση και πάλι ανταγωνιστική, φαίνεται να αποτελούν κατ' ουσία εναλλακτική λύση εξυγίανσης σε σχέση με εκείνη που επιχειρείται με την παροχή κεφαλαίων. Οι συγκεντρώσεις αυτές, γνωστές από τον επιδιωκόμενο σκοπό τους, ως εξυγιαντικές θα αποτελέσουν το αντικείμενο έρευνας της παρούσας μελέτης.

Με τον όρο *εξυγιαντικές* θα μπορούσαν να ορισθούν οι συγκεντρώσεις, στις οποίες συμμετέχουν δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις, μία εκ των οποίων χωρίς τη συγκέντρωση θα αποχωρούσε από την αγορά λόγω αφερεγγυότητας<sup>5</sup>. Το

---

<sup>5</sup> Τζουγανάτος Δ. (2009), ό.π., Κουτσούκης Δ. (1997), *Έλεγχος συγκεντρώσεων επιχειρήσεων (ερμηνεία των άρθρων 4 – 4στ του Ν. 703/1977)*, εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα – Κόμοτηνη, σελ. 201.

χαρακτηριστικό, συνεπώς, γνώρισμα της εξυγιαντικής συγκέντρωσης είναι η, χωρίς τη συγκέντρωση, βέβαιη οικονομική καταστροφή μίας επιχείρησης<sup>6</sup>.

Οι εξυγιαντικές συγκεντρώσεις βρίσκονται στα όρια μεταξύ αναδιοργάνωσης και δικαίου του ανταγωνισμού. Από την πλευρά του ελέγχου των συγκεντρώσεων επιχειρήσεων, το ζητούμενο είναι να καθοριστούν οι προϋποθέσεις, υπό τις οποίες μία συγκέντρωση που επιδιώκει την εξυγίανση μπορεί να τύχει ευνοϊκότερης μεταχείρισης. Σε εποχές οικονομικής κρίσης, το ζητούμενο είναι αν οι προϋποθέσεις αυτές παραμένουν σταθερές ή κάμπτονται, προκειμένου να διευκολυνθεί η διάσωση προβληματικών επιχειρήσεων.<sup>7</sup>

## **1.2. Ο προβληματισμός σχετικά με το επιτρεπτό των «εξυγιαντικών συγκεντρώσεων» – Νέα ερωτηματικά υπό το φως της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης**

Οι υπό συγκέντρωση επιχειρήσεις στην προσπάθειά τους να πείσουν τις αρμόδιες αρχές ανταγωνισμού για την έγκριση της επιδιωκόμενης συγκέντρωσης, χρησιμοποιούν το επιχείρημα της «προβληματικής επιχείρησης» (*failing firm defense*). Στηρίζονται στον ισχυρισμό ότι, χωρίς τη συγκέντρωση, η εξαγοραζόμενη επιχείρηση θα τεθεί εκτός της αγοράς και για το λόγο αυτό, τυχόν περιορισμός του ανταγωνισμού στη σχετική αγορά<sup>8</sup> δεν θα πρέπει να θεωρηθεί ως αυτόθροη συνέπεια της επιδιωκόμενης συγκέντρωσης.

Το βασικό στοιχείο κατά τη χρήση του ανωτέρω επιχειρήματος είναι όχι μόνο ότι η υπό εξαγορά επιχείρηση θα τεθεί εκτός αγοράς, αλλά ότι τα παραγωγικά ή υψηλής τεχνολογίας στοιχεία του ενεργητικού της, θα τεθούν, επίσης, εκτός αγοράς<sup>9</sup>. Η προτεινόμενη συγκέντρωση δικαιολογείται μόνο για το λόγο ότι αποτελεί το μοναδικό τρόπο για την παραμονή και εξακολούθηση της λειτουργίας των παγίων στοιχείων της εξαγοραζόμενης επιχείρησης εντός της αγοράς.

<sup>6</sup> Κουτσούκης Δ. (1998), *ibid*, σελ. 142.

<sup>7</sup> Torsten Körber J. (2009), *Kartellrecht in der Krise*, WuW 2009, σελ. 873 – 885.

<sup>8</sup> Μία επιχείρηση εξετάζεται σε σχέση με συγκεκριμένη αγορά που καθορίζεται από τρεις μεταβλητές: την αγορά προϊόντος (ή υπηρεσίας), τη γεωγραφική αγορά και το χρονικό παράγοντα, βλ. Κοτσιρή Α. (2001), *Δίκαιο Ανταγωνισμού (Αθέμιτου και Ελεύθερου)*, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα – Θεσσαλονίκη, σελ. 513.

<sup>9</sup> Την αντίθετη άποψη υποστηρίζει ο Κουτσούκης Δ. (1997), *ibid*, σελ. 242, όπου αναφέρει ότι «...Αναφορικά με τη διατήρηση υψηλού τεχνολογικού εξοπλισμού και κινω how πρέπει να παρατηρηθεί ότι αυτό δεν συνιστά πάντα γενικό οικονομικό πλεονέκτημα. Διότι η επαπειλούμενη πτώχευση μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι δεν πρόκειται για άριστη εκμετάλλευση και συνδυασμό των μέσων παραγωγής... πρέπει να διαπιστωθεί ότι πρόκειται για εξαιρετικά υψηλό τεχνολογικό εξοπλισμό, ο οποίος σε περίπτωση αποχώρησης της επιχείρησης από την αγορά απειλείται πραγματικά με καταστροφή και ακόμα ότι δεν είναι δυνατή η μεταβίβαση του...».



Οι εθνικές αρχές ανταγωνισμού έχουν αναγνωρίσει τη σπουδαιότητα της συγκέντρωσης ή/και εξαγοράς με σκοπό την αποφυγή της πτώχευσης, καθώς και την επίδραση των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων στην είσοδο νέων παικτών στην αγορά<sup>10</sup> και τον ρόλο των ενδεχόμενων δυναμικών ή αποτελεσματικότητας (efficiencies<sup>11</sup>) και λαμβάνουν υπόψη τους την δυσχερή οικονομική κατάσταση, στην οποία μπορεί να βρίσκεται μία επιχείρηση.

Παρόλα αυτά, ο γενικός κανόνας προβλέπει ότι ελλείψει περαιτέρω ωφελειών, οι συγκεντρώσεις που αφορούν προβληματικές επιχειρήσεις δεν πρέπει να εγκρίνονται, εφόσον δημιουργούν σημαντικά προβλήματα στον ελεύθερο ανταγωνισμό. Ωστόσο, η εφαρμογή της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων περιέχει ορισμένα σημαντικά και δύσκολα ζητήματα, τα οποία πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά την αξιολόγηση μίας συγκέντρωσης. Τα ζητήματα αυτά άπτονται των κριτηρίων που θα πρέπει να εφαρμόζονται κατά την αξιολόγηση της συγκέντρωσης, της σύγκρισης με τα αποτελέσματα της αντίθετης –υποθετικής περίπτωσης– που θα αφορούσε σε συγκέντρωση υγιών επιχειρήσεων, καθώς και του βαθμού οικονομικής δυσπραγίας της επιχείρησης.

Η αξιολόγηση της συγκέντρωσης που περιλαμβάνει προβληματική επιχείρηση διαφέρει από την αξιολόγηση μίας συγκέντρωσης μεταξύ υγιών επιχειρήσεων. Σε περίπτωση που μία εκ των επιχειρήσεων αντιμετωπίζει οικονομικά προβλήματα, οι συνθήκες του ανταγωνισμού πριν τη συγκέντρωση δεν θα πρέπει να χρησιμοποιούνται ως σημείο αναφοράς, όπως θα συνέβαινε στην περίπτωση της συγκέντρωσης υγιών επιχειρήσεων. Αν μία από τις συμμετέχουσες στη συγκέντρωση επιχειρήσεις είναι προβληματική, οι συνθήκες του ανταγωνισμού, όπως είχαν διαμορφωθεί πριν την συγκέντρωση, μπορεί να μεταβάλλονταν με τον ίδιο τρόπο, ακόμα και αν δεν μεσολαβούσε η συγκέντρωση.

---

<sup>10</sup> Κουτσούκης Δ. (1997), *ibid*, σελ. 188, όπου αναφέρεται ότι τα εμπόδια εισόδου στην αγορά μπορεί να είναι είτε νομικά, είτε πραγματικά. Νομικά εμπόδια είναι οι νομικές διατάξεις, οι οποίες περιορίζουν ή δυσχεραίνουν την είσοδο επιχειρήσεων στη σχετική αγορά. Πραγματικά εμπόδια είναι εκείνα που σχετίζονται με τις συνθήκες, οι οποίες βασίζονται στην αποτελεσματικότητα και την απόδοση της επιχείρησης.

<sup>11</sup> Valentine D. (1995), *Horizontal issues: What's happening and what's on the horizon*, Federal Trade Commission, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.ftc.gov/speeches/other/dvhorizontalissues.shtm>, Ζευγώλης Ν. (2007), *Το ζήτημα των αποτελεσματικότητας σε οριζόντιες και κάθετες συμπράξεις*, *Στροφή του κοινοτικού δικαίου προς την κατά περίπτωση ανάλυση*, ΔΕΕ 2007, 416 – 427, Γαβαλά Α. (2010), *Η οικονομική αποτελεσματικότητα στον κοινοτικό έλεγχο συγκεντρώσεων επιχειρήσεων*, εκδ. Νομική Βιβλιοθήκη.

Σε περίπτωση που οι αρχές ανταγωνισμού απορρίψουν μία ή περισσότερες συγκεντρώσεις που περιλαμβάνουν προβληματικές επιχειρήσεις, το αποτέλεσμα μπορεί να είναι η πτώχευση και εκκαθάριση, η οποία ενδέχεται να προκαλέσει μεγαλύτερη βλάβη στον ανταγωνισμό από το αναμενόμενο αποτέλεσμα της μίας ή περισσότερων από τις μη εγκριθείσες συγκεντρώσεις. Σε αυτή την περίπτωση, θα πρέπει η προσομοίωση της υποθετικής κατάστασης να προσαρμοστεί, προκειμένου να αντανakλά την πιθανή κατάρρευση ενός εκ των μερών και την συνακόλουθη απώλεια ανταγωνισμού.

Περαιτέρω, η προβληματική επιχείρηση θα πρέπει να βρίσκεται πραγματικά υπό κατάρρευση, και δεν αρκεί να αντιμετωπίζει πρόσκαιρες δυσχέρειες. Για το λόγο αυτό, η συγκέντρωση θα πρέπει να εγκρίνεται, μόνο όταν η εναλλακτική λύση είναι η άμεση κήρυξη σε πτώχευση και η προβληματική επιχείρηση δεν επιδιώκει να αποκομίσει ωφέλειες από τη συγκέντρωση. Αν λαμβάνει τέτοια οφέλη, δηλαδή αποβλέπει σε κέρδος, αυτό θα πρέπει να γίνει αντιληπτό ως ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι προβληματική.

Η αυξανόμενη παγκοσμιοποίηση της αγοράς και οι αυξημένες ανταγωνιστικές πιέσεις που ασκούνται στις επιχειρήσεις ως αποτέλεσμα αυτής, θα οδηγήσουν στην ολοένα και συχνότερη επίκληση της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων. Οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει να λάβουν υπόψη τη βιωσιμότητα και την κερδοφορία των υπό συγκέντρωση επιχειρήσεων και να αξιολογήσουν αναλόγως την επιχειρούμενη συναλλαγή. Η αυστηρή ανάλυση των ανταγωνιστικών συνεπειών, η οποία διεξάγεται από τις αρχές ανταγωνισμού πρέπει να είναι επαρκής, ώστε να διασφαλίζει ότι οι βάσιμοι ισχυρισμοί περί κατάρρευσης και οι μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς εξετάζονται και αξιολογούνται με προσοχή.

Στην παρούσα εργασία θα εξεταστεί η θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων, όπως αυτή αναπτύχθηκε πρώτα στο αμερικανικό και αργότερα στο ευρωπαϊκό δίκαιο του ανταγωνισμού. Η εξέταση των δύο εννόμων τάξεων θα γίνει σε χωριστά κεφάλαια, με την ανάλυση της νομοθεσίας να ακολουθείται από αναφορά και ανάλυση νομολογιακών παραδειγμάτων. Η τρέχουσα οικονομική συγκυρία, ως αφορμή για την εξέταση του θέματος της παρούσας εργασίας, θα παρουσιαστεί σε συγκεκριμένη ενότητα, με αφορμή τη στρογγυλή τράπεζα που οργάνωσε ο ΟΟΣΑ. Τέλος, αν και δεν έχει γίνει ευρεία εφαρμογή της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων στην ελληνική έννομη τάξη, για την πληρότητα της μελέτης κρίνεται

αναγκαία η σύντομη αναφορά στην πρακτική της ελληνικής επιτροπής ανταγωνισμού.

## **ΜΕΡΟΣ Α: Η συζήτηση για το πεδίο εφαρμογής της θεωρίας εξυγιαντικής συγκέντρωσης στο αμερικανικό δίκαιο**

### **1. Γενικά**

Στο αμερικανικό αντιμονοπωλιακό δίκαιο το επιχείρημα της προβληματικής επιχείρησης (failing company defense ή failing firm defense) απαντάται το πρώτον στην απόφαση του Ανωτάτου Δικαστηρίου «International Shoe» του 1930<sup>12</sup>. Η αξιολόγηση σχετικά με το αν η προτεινόμενη συγκέντρωση θα προκαλέσει σημαντική αύξηση της συγκέντρωσης στη σχετική αγορά και με το αν δημιουργούνται υπόνοιες για βλαπτικά αντι-ανταγωνιστικά αποτελέσματα, στηρίζεται στον έλεγχο του σημαντικού περιορισμού του ανταγωνισμού. Οι Κατευθυντήριες Γραμμές για τις Οριζόντιες Συγκεντρώσεις<sup>13</sup> αντανακλούν το αναλυτικό πλαίσιο ελέγχου των οριζόντιων συγκεντρώσεων υπό το πρίσμα του αμερικανικού αντιμονοπωλιακού δικαίου. Το Κεφάλαιο 7 του Clayton Act απαγορεύει τις συγκεντρώσεις και τις εξαγορές που ενδέχεται να περιορίσουν ουσιωδώς τον ανταγωνισμό ή τείνουν να δημιουργήσουν μονοπώλιο.

Αν και το κεφάλαιο 7 του Clayton Act αναφέρεται σε συγκεντρώσεις που ενδέχεται να περιορίσουν τον ανταγωνισμό, οι συγκεντρώσεις που χειροτερεύουν τις ήδη ασθενείς συνθήκες του ανταγωνισμού σε μία αγορά, καθώς και εκείνες, οι οποίες, ενώ διατηρούν την υφιστάμενη κατάσταση (status quo), ματαιώνουν την ανάπτυξη δυναμικού ανταγωνισμού, θα πρέπει ομοίως να απαγορεύονται<sup>14</sup>. Κατά τη γραμματική διατύπωση του κεφαλαίου 7 δεν είναι απαραίτητο να αποδεικνύεται ότι ο ανταγωνισμός περιορίστηκε. Αρκεί ότι ενδέχεται να οδηγήσει στον ουσιώδη περιορισμό του ανταγωνισμού.

<sup>12</sup>Supreme Court (1930), International Shoe Co. v. FTC, 280 U.S. 291.

<sup>13</sup> U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission (1992/1997), *Horizontal merger guidelines*, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση: [http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/horiz\\_book/hmg1.html](http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/horiz_book/hmg1.html).

<sup>14</sup> Κουτσούκης Δ. (1997), *ibid*, σελ. 177, ο οποίος παρατηρεί ότι «...Η διαφορά μεταξύ του ελληνικού και του αμερικανικού κριτηρίου συνίσταται στο ότι ο Clayton Act απαιτεί πιθανότητα μείωσης σημαντικά του ανταγωνισμού, ενώ το κριτήριο του άρθρου 4γ (σ.σ. ν. 703/1977) αρκείται στη δυνατότητα περιορισμού του ανταγωνισμού.

Το Κογκρέσο αναγνώρισε την ανάγκη πρόβλεψης εξαίρεσης για την περίπτωση προβληματικής επιχείρησης στη νομοθετική ιστορία με τις αλλαγές στο κεφάλαιο 7 του 1950. Ορισμένοι ισχυρίστηκαν ότι το Κογκρέσο είχε την πρόθεση να εξαιρέσει τις προβληματικές επιχειρήσεις από τον έλεγχο των συγκεντρώσεων του κεφαλαίου 7, προκειμένου να προασπίσει τα ιδιωτικά συμφέροντα, όπως αυτά των μετόχων και των εργαζομένων, ενώ άλλοι αντιτείνουν ότι ενώ το Κογκρέσο πιθανώς να ανησυχούσε για τα ιδιωτικά συμφέροντα στην περίπτωση προβληματικών επιχειρήσεων, δεν είχε την πρόθεση να υπερκεράσει το βασικό μέλημα του αντιμονοπωλιακού δικαίου, ήτοι την προστασία του ανταγωνισμού<sup>15</sup>.

Ο έλεγχος μίας προτεινόμενης συγκέντρωσης διεξάγεται κανονικά σύμφωνα με τις Κατευθυντήριες Γραμμές. Οι Κατευθυντήριες περιέχουν συγκεκριμένο κεφάλαιο για την προστασία προβληματικών επιχειρήσεων και προβληματικών τμημάτων επιχειρήσεων (failing firm division). Οι αρχές ανταγωνισμού εξετάζουν αν, έκαστο εκ των συμβαλλομένων μερών ενδέχεται να πτωχεύσει, με άμεση συνέπεια την έξοδο των στοιχείων του ενεργητικού του από την αγορά, εφόσον απαγορευθεί η συγκέντρωση. Σύμφωνα με τις Κατευθυντήριες:

*«[α] μία συγκέντρωση δεν αναμένεται να προκαλέσει ή να ενισχύσει δεσπόζουσα θέση στην αγορά ή να διευκολύνει την καταχρηστική άσκησή της, αν η επικείμενη κατάρρευση μίας εκ των υπό συγχώνευση επιχειρήσεων θα είχε ως αποτέλεσμα την έξοδο των στοιχείων του ενεργητικού της από τη σχετική αγορά. Υπό αυτές τις συνθήκες, η κατάσταση στην αγορά μετά τη συγκέντρωση μπορεί να μην είναι χειρότερη σε σχέση με την κατάσταση που θα διαμορφωνόταν χωρίς τη συγκέντρωση και μετά την έξοδο των στοιχείων του ενεργητικού από την αγορά.»*

Μία συγκέντρωση δεν πιθανολογείται ότι θα προκαλέσει ή θα ενισχύσει δεσπόζουσα θέση στην αγορά ή ότι θα διευκολύνει την καταχρηστική άσκησή της αν πληρούνται οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

- α. η υποτιθέμενη προβληματική επιχείρηση θα αδυνατεί να εκπληρώσει τις οικονομικές της υποχρεώσεις στο εγγύς μέλλον
- β. δεν θα μπορέσει να αναδιοργανωθεί ευχερώς κάνοντας χρήση των προβλέψεων του Κεφαλαίου 11 του Πτωχευτικού Νόμου (Bankruptcy Act)
- γ. έχει πραγματοποιήσει καλόπιστες προσπάθειες για την ανεύρεση εύλογων εναλλακτικών αγοραστών που να ενδιαφέρονται για την εξαγορά των στοιχείων του

<sup>15</sup> Στεφάνου Κ. (1995), *Η θεμελίωση των αποφάσεων επί θεμάτων ανταγωνισμού και το πρόβλημα της ασφάλειας δικαίου*, ΕΕμπΔ 1995, 359 – 386

ενεργητικού της προβληματικής επιχείρησης, προκειμένου να διατηρήσει με αυτό τον τρόπο τόσο τα υλικά, όσο και τα άυλα περιουσιακά της στοιχεία στη σχετική αγορά και θέτοντας τον ανταγωνισμό σε μικρότερο κίνδυνο και

δ. χωρίς της συγκέντρωση, τα στοιχεία του ενεργητικού της προβληματικής επιχείρησης θα εξέλθουν της αγοράς.

Αυτά τα κριτήρια είναι λιγότερο αυστηρά από τα αντίστοιχα κριτήρια που θέτει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, όπως αυτά θα αναλυθούν κατωτέρω, καθώς δεν απαιτούν το μερίδιο αγοράς της εταιρείας – στόχου να περιέρχεται στην εξαγοράζουσα επιχείρηση, σε περίπτωση που η προβληματική επιχείρηση εγκαταλείψει την αγορά.

Αντίστοιχο επιχείρημα με αυτό που προβάλλεται για τις προβληματικές επιχειρήσεις, μπορεί να προβληθεί και για προβληματικά τμήματα επιχειρήσεων. Οι αρχές ανταγωνισμού θα επιτρέψουν την εξαγορά ενός προβληματικού τμήματος επιχείρησης,

- αν το τμήμα αυτό έχει αρνητικές ταμειακές ροές από τη λειτουργία του,
- αποδεικνύεται ότι χωρίς την εξαγορά τα στοιχεία του ενεργητικού του τμήματος θα εξέλθουν της αγοράς στο εγγύς μέλλον
- ο ιδιοκτήτης του προβληματικού τμήματος έχει πραγματοποιήσει καλόπιστες προσπάθειες να ανεύρει συμφέρουσες εναλλακτικές λύσεις εξαγοράς των στοιχείων του ενεργητικού του προβληματικού τμήματος και
- έχει συμμορφωθεί με τις απαιτήσεις του ανταγωνιστικά προτιμότερου αγοραστή σύμφωνα με το κεφ. 5.1. των Κατευθυντήριων<sup>16</sup>.

Αν και οι Κατευθυντήριες Γραμμές δεν προβλέπουν την προστασία προβληματικού κλάδου επιχειρήσεων (*distressed industries*<sup>17</sup>), προτείνουν οι συνθήκες που επικρατούν στους παρακμάζοντες βιομηχανικούς και παραγωγικούς κλάδους να λαμβάνονται υπόψη κατά την αξιολόγηση του βαθμού στον οποίο η συγκέντρωση θα μπορούσε να δημιουργήσει ή να ενισχύσει δεσπόζουσα θέση στην αγορά.

<sup>16</sup> Section 5.1: "...Any offer to purchase the assets of the failing firm for a price above the liquidation value of these assets – the highest valued use outside the relevant market or equivalent offer to purchase the stock of the failing firm- will be regarded as a reasonable alternative offer...".

<sup>17</sup> Shapiro C. (2009), *Competition policy in distressed industries*, ABA Antitrust Symposium: Competition as Policy, May 13, 2009, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.justice.gov/atr/public/speeches/245857.pdf>.

## 2. Το περιεχόμενο του επιχειρήματος της προστασίας προβληματικής επιχείρησης (*failing firm defense*)

Η εξυγιαντική συγκέντρωση αποτελεί μία εξαίρεση από την παραβίαση του κεφαλαίου 7 του Clayton Act. Μία συγκέντρωση δεν θα θεωρείται ότι περιορίζει ουσιωδώς τον ανταγωνισμό, αν μία από τις συγχωνευόμενες επιχειρήσεις είναι προβληματική και χωρίς τη συγκέντρωση τα στοιχεία του ενεργητικού της θα αναγκαστούν να τεθούν εκτός αγοράς. Η απόρριψη της προτεινόμενης συγκέντρωσης όταν η επιχείρηση – στόχος είναι προβληματική, μπορεί να οδηγήσει στη ρευστοποίηση των παραγωγικών της περιουσιακών στοιχείων. Το επιχείρημα της προστασίας της προβληματικής επιχείρησης δημιουργήθηκε περισσότερο νομολογιακά, παρά νομοθετικά<sup>18</sup>. Το Ανώτατο Δικαστήριο (εφεξής το Δικαστήριο) χρησιμοποίησε για πρώτη φορά το επιχείρημα αυτό το 1930 στην υπόθεση *International Shoe v. Federal Trade Commission*<sup>19</sup>. Το Δικαστήριο επέτρεψε τη συγχώνευση των δύο εταιρειών, η μία εκ των οποίων αντιμετώπιζε σοβαρότατη οικονομική δυσχέρεια. Η απόφαση αυτή εξελίχθηκε στον ακρογωνιαίο λίθο της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων, καθώς το Δικαστήριο πραγματοποίησε μία διασταλτική ανάλυση των ανταγωνιστικών και αντι-ανταγωνιστικών επιπτώσεων της εξαγοράς μίας επιχείρησης, η οποία βρίσκεται στα πρόθυρα της κατάρρευσης.

Η νομοθετική ιστορία της αναθεώρησης του Clayton Act με το νόμο Celler-Kefauver του 1950 εξάλειψε κάθε αμφιβολία σχετικά με την εγκυρότητα του επιχειρήματος της εξυγιαντικής συγκέντρωσης. Η υπόθεση *International Shoe* αποτέλεσε τη βάση για την ανωτέρω αναφερόμενη τροποποίηση. Το Ανώτατο Δικαστήριο στη συνέχεια επιβεβαίωσε εκ νέου την εγκυρότητα του επιχειρήματος μέσω της νομολογίας του.

Σύμφωνα με τις Κατευθυντήριες Γραμμές, ο ισχυρισμός περί ύπαρξης προβληματικής επιχείρησης εμπεριέχει έναν αριθμό μεταβλητών στοιχείων που θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη, καθώς και αβεβαιότητα σχετικά με τη μελλοντική βιωσιμότητα της δήθεν προβληματικής επιχείρησης. Το ενδεχόμενο κατάρρευσης μπορεί να είναι πιθανό, αλλά όχι άμεσο, η αναδιοργάνωση μπορεί να μην έχει αποκλειστεί ως δυνατότητα και για το λόγο αυτό η βιωσιμότητα της εταιρείας καθίσταται, τελικώς, αβέβαιη. Περαιτέρω, η ανεύρεση του ιδανικού αγοραστή μπορεί να περιλαμβάνει

<sup>18</sup> Τζουγανάτος Δ. (2009), *ibid* σελ. 6, Kokkoris I. (2007), *Failing form defense under the Clayton Act*, ECLR 2007, σελ. 160.

<sup>19</sup> Supreme Court (1930), *International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291.

πτυχές όπως το εύλογο τίμημα για την απόκτηση της επιχείρησης, καθώς και τις αναμενόμενες συνέπειες στην δομή της αγοράς μετά τη συγκέντρωση.

Προκειμένου να γίνει επίκληση της θεωρίας της εξυγιαντικής συγκέντρωσης, η προβληματική επιχείρηση θα πρέπει να αντιμετωπίζει πράγματι προβλήματα. Αυτό σημαίνει, ότι η εταιρεία πρέπει να είναι αφερέγγυα, ένα στάδιο πριν την πτώχευση ή σε άμεσο κίνδυνο οικονομικής κατάρρευσης. Τα Δικαστήρια έχουν εφαρμόσει την προϋπόθεση αυτή με ιδιαίτερη αυστηρότητα. Το γεγονός ότι οι ελπίδες της επιχείρησης για αποκατάσταση είναι ισχνές ή ανύπαρκτες πρέπει να αποδεικνύεται. Επίσης, η προβληματική επιχείρηση δεν πρέπει να απολαμβάνει σημαντικό μέρος ωφελειών από την συγκέντρωση, καθώς μία τέτοια ωφέλεια θα αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι προβληματική.

Σύμφωνα με μία άποψη<sup>20</sup> αν η υπό αναδιοργάνωση επιχείρηση δεν επιτύχει σε αυτό της το εγχείρημα ή αν επιβιώσει με σημαντικά μειωμένη παραγωγική ικανότητα, τότε υπάρχει ανταγωνιστική ζημία υπολογιζόμενη βάσει της χαμένης παραγωγικότητας. Είναι δεδομένο ότι η διαδικασία αναδιοργάνωσης χαρακτηρίζεται από μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας, εξαιτίας της οποίας, η αδυναμία πραγματοποίησης αξιόπιστων προβλέψεων κατά τον έλεγχο της συγκέντρωσης, αναφορικά με την πιθανότητα επιτυχίας των εναλλακτικών δυνατοτήτων αναδιοργάνωσης, αποτελεί σημαντικό πρόβλημα.

Η εταιρεία, αν αφεθεί να καταρρεύσει, μπορεί να ακολουθήσει τη διαδικασία του κεφαλαίου 11 του Πτωχευτικού Νόμου και να παραμείνει στην αγορά. Η διαδικασία αναδιοργάνωσης είναι δαπανηρή και οι μέτοχοι, καθώς και οι πιστωτές, υφίστανται ζημίες. Οι εταιρείες μπορούν να αναδιοργανωθούν και να τεθούν σε εκκαθάριση, διακόπτοντας τη λειτουργία τους και ρευστοποιώντας την περιουσία τους. Συνεπώς, η απώλεια ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος δημιουργεί απώλεια παραγωγικότητας και θέσεων εργασίας. Το δεύτερο στοιχείο του επιχειρήματος περί εξυγιαντικής συγκέντρωσης απαιτεί από την εταιρεία να αποδεικνύει ότι δεν θα μπορούσε να αναδιοργανωθεί επιτυχώς. Με αυτό τον τρόπο διασφαλίζεται όχι μόνο ότι η επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει πρόσκαιρες δυσκολίες, αλλά ότι δεν είναι βιώσιμη μακροπρόθεσμα. Ωστόσο, υπογραμμίζεται ότι το επιχείρημα της *failing firm defense* μπορούν να επικαλεστούν και επιχειρήσεις, οι οποίες παρουσιάζουν έντονα φθίνουσα

<sup>20</sup> Correia E. (1995), *The Failing Company Defense*, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση <http://www.ftc.gov/opp/global/final.shtm>.

πορεία προτού καταστούν και επισήμως προβληματικές, με την έννοια της *failing firm defense*.

Επιπρόσθετα, προκειμένου να γίνει δεκτό το επιχείρημα της *failing firm defense* δεν πρέπει να υφίσταται άλλος πιθανός αγοραστής. Με άλλα λόγια, αυτή η προϋπόθεση αναφέρεται σε έναν εναλλακτικό αγοραστή, η συγχώνευση με τον οποίο θα έθετε σε μικρότερο κίνδυνο τον ανταγωνισμό. Άλλωστε, ο αγοραστής πρέπει να προβεί σε μία συμφέρουσα προσφορά<sup>21</sup>.

Ο ενδιαφερόμενος αγοραστής δεν πρέπει μόνο να προσφέρει τίμημα μεγαλύτερο από την ελάχιστη αξία ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων και να έχει τη δυνατότητα να τα διατηρήσει σε λειτουργία εντός της αγοράς. Οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει να εξετάζουν αν ο εναλλακτικός αγοραστής έχει τη δυνατότητα να διοικήσει την προβληματική επιχείρηση και να τη διατηρήσει ως μία ανταγωνιστική, λειτουργούσα επιχείρηση, ακόμα και με την εισροή κεφαλαίων που θα εξασφαλίσουν τη βιωσιμότητά της.

Η ικανοποίηση των κριτηρίων της *failing firm defense* προκαταλαμβάνεται υπέρ των μη συμμετεχόντων στη σχετική αγορά υποψηφίων αγοραστών λόγω των περιορισμένων κινδύνων που προκύπτουν για τον ανταγωνισμό. Ελλοχεύει, με τον τρόπο αυτό, ο κίνδυνος κάθε αποτελεσματικότητα την οποία μπορεί να ενισχύσει ένας πιθανός ανταγωνιστής – αγοραστής να θυσιαστεί χωρίς ιδιαίτερο λόγο.

Οι συμμετέχοντες στην αγορά, άλλωστε, μπορεί απλώς να αναζητούν μία πηγή εσόδων και να μην επιδιώκουν να λειτουργήσουν ως μία αποτελεσματική ανταγωνίστρια επιχείρηση πραγματοποιώντας μακροπρόθεσμες επενδύσεις<sup>22</sup>. Πολλές επιχειρήσεις που εξαγοράζουν προβληματικές εταιρείες, μπορεί να επιδιώκουν να διασφαλίσουν μία πηγή εσόδων και όχι να επιδοθούν σε έντονο ανταγωνισμό.

Το ερώτημα εγείρεται ως προς το γιατί ο ανταγωνιστής είναι πρόθυμος να καταβάλλει ένα σημαντικά μεγαλύτερο ποσό εν συγκρίσει με τον αγοραστή, ο οποίος δεν συμμετέχει στη σχετική αγορά. Η προσφορά του εξαγοράζοντος ανταγωνιστή είναι υψηλότερη, εξαιτίας του γεγονότος ότι η εξαγορά του προσφέρει πρόσθετη δύναμη στην αγορά, δηλαδή καταβάλλει το τίμημα για την αναμενόμενη αύξηση του μεριδίου αγοράς του. Η αιτία για την εξαγορά μίας μη κερδοφόρας επιχείρησης είναι η πιθανότητα απόκτησης κερδών από την αυξημένη συγκέντρωση στην αγορά, λόγω της ολιγοπωλιακής της δομής. Η μετατροπή μίας ζημιογόνου επιχείρησης σε μία

<sup>21</sup> Βλ. ανωτέρω υποσημείωση υπ' αριθ. 8.

<sup>22</sup> Valentine D. (1995), *ibid.*



έξυπνη επένδυση απαιτεί από την εξαγοράζουσα επιχείρηση να μειώσει τις δαπάνες της και/ή να βελτιώσει τις γραμμές παραγωγής της.

Η απουσία εναλλακτικού αγοραστή πρέπει να θεμελιώνεται σε καλόπιστες προσπάθειες για την ανεύρεση άλλου αγοραστή. Απαιτείται από την προβληματική επιχείρηση να πραγματοποιεί καλόπιστες προσπάθειες για την διαπραγμάτευση προσφορών από άλλες επιχειρήσεις που θα κρατήσουν την προβληματική επιχείρηση στην αγορά, δημιουργώντας παράλληλα μικρότερη απειλή για τον ανταγωνισμό. Συνεπώς, η προβληματική επιχείρηση πρέπει να ερευνά τις εναλλακτικές πιθανότητες συγχώνευσης και να αναζητά καλόπιστα προσφορές. Σε κάθε περίπτωση, η εφαρμοζόμενη πολιτική σε σχέση με το επιχείρημα της εξυγιαντικής συγκέντρωσης τείνει να προτιμά συστημικά εναλλακτικούς αγοραστές, οι οποίοι ενδεχομένως αδυνατούν να εξασφαλίσουν τις ίδιες αποτελεσματικότητες με τον ανταγωνιστή – αγοραστή.

Η προϋπόθεση της πραγματοποίησης καλόπιστης προσπάθειας για την ανεύρεση εναλλακτικού υποψήφιου αγοραστή αποτελεί μία δικλείδα ασφαλείας έναντι του περιορισμού του ανταγωνισμού. Ωστόσο, ο εναλλακτικός αγοραστής ενδέχεται να μπορεί να προσφέρει πολύ λιγότερα από άποψη βελτίωσης της αποτελεσματικότητας της αποκτώμενης επιχείρησης από ότι ο υποψήφιος ανταγωνιστής – αγοραστής. Υπάρχει, παράλληλα, ανησυχία ότι η προσφορά του ανταγωνιστή είναι καλύτερη επειδή εμπεριέχει ένα είδος bonus για το προσφερόμενο μερίδιο αγοράς (market power premium) ή για την μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα (efficiency premium) ή και για τα δύο. Η ερμηνεία του κριτηρίου του εναλλακτικού υποψήφιου αγοραστή τέθηκε από το Ανώτατο Δικαστήριο στην υπόθεση Citizen Publishing Co. v. United States<sup>23</sup>.

### **3. Πτυχές της *failing firm defense* (FFD)**

Προκειμένου να γίνει δεκτό το επιχείρημα της *failing firm defense*, θα πρέπει η ζημία των μετόχων, και της κοινότητας, στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση να είναι μεγαλύτερη σε περίπτωση που επιτραπεί η συγκέντρωση, από ότι στην περίπτωση που η επιχείρηση εγκαταλείψει, τελικώς, την αγορά. Οι ισχυρισμοί περί προβληματικής επιχείρησης υποδεικνύουν μία στάθμιση (trade-off) μεταξύ δύο υποθετικών περιπτώσεων, εκείνης κατά την οποία η επιχείρηση εγκαταλείπει την

<sup>23</sup> Supreme Court (1969), Citizen Publishing Co. v. United States, 394 U.S. 131.

αγορά και εκείνης κατά την οποία λαμβάνει χώρα μία αντι-ανταγωνιστική συγκέντρωση. Θα πρέπει, συνεπώς, να εξετάζονται και οι δύο αυτές υποθετικές περιπτώσεις, προτού ληφθεί απόφαση σχετικά με την έγκριση ή απαγόρευση μίας συγκέντρωσης. Η πρώτη περίπτωση έχει μεγάλη σημασία αν οι απώλειες από τη συγκέντρωση εξισώνονται με τις απώλειες σε περίπτωση απαγόρευσης της συγκέντρωσης, και εφόσον υπάρχει η πιθανότητα η προβληματική επιχείρηση να παραμείνει τελικά βιώσιμη και επομένως να συνεχίσει να λειτουργεί στην αγορά. Αν η απαγόρευση της συγκέντρωσης συνεπάγεται ότι τα στοιχεία ενεργητικού της προβληματικής επιχείρησης θα τεθούν εκτός αγοράς και για το λόγο αυτό το παραγωγικό αποτέλεσμα (output) της εταιρείας αυτής θα χαθεί, η έγκριση της συγκέντρωσης αποτελεί τη μοναδική εύλογη λύση.

Από οικονομικής άποψης, η παραγωγική ικανότητα αποτελεί ικανοποιητικό δείκτη για το πιθανό παραγωγικό αποτέλεσμα και η απωλεσθείσα παραγωγή αποτελεί ένα μέγεθος που αντανακλά την βλάβη στον ανταγωνισμό. Αν τα στοιχεία του ενεργητικού της προβληματικής επιχείρησης εγκαταλείψουν την αγορά θα μειωθεί περισσότερο η παραγωγή και επομένως, η συγκέντρωση αποτελεί προτιμώμενη λύση σε σχέση με την έξοδο της επιχείρησης από τη σχετική αγορά. Θα πρέπει να σημειωθεί, ότι το υπάρχον μερίδιο αγοράς της προβληματικής επιχείρησης μπορεί να μην προδικάζει επαρκώς τη μελλοντική ανταγωνιστική της ισχύ, καθώς και τα δυσμενή για τον ανταγωνισμό αποτελέσματα της συγκέντρωσης. Αυτό που έχει σημασία είναι αν η συγχωνευόμενη οντότητα μπορεί να επηρεάσει μονομερώς ή συλλογικά τις τιμές και την παραγωγή.

Υποστηρίζεται, ότι είναι ασυνεπές προς τους στόχους του κεφαλαίου 7 να προδικάζεται η έκβαση του επιχειρήματος της failing firm defense, εκτός και αν ο κίνδυνος κατάρρευσης είναι απόλυτος σε ποσοστό 100%. Λαμβάνοντας αποκλειστικά υπόψη το ύψος της παραγωγής, ο κίνδυνος κατάρρευσης της επιχείρησης σε ποσοστό άνω του 75% μπορεί να έχει μεγαλύτερο κόστος από ότι η συγκέντρωση. Σε αυτές τις περιπτώσεις, η ελκυστικότητα της ανταγωνιστικής εξαγοράζουσας επιχείρησης και ο εκτός σχετικής αγοράς υποψήφιος αγοραστής πρέπει να αξιολογηθούν εκ νέου.

Η FFD μπορεί, επίσης, να εφαρμοστεί όταν μόνο ένα τμήμα της επιχείρησης αντιμετωπίζει προβλήματα. Η άρνηση της επίκλησης ενός αντίστοιχου επιχειρήματος θα εξανάγκασε τη μητρική εταιρεία είτε να παύσει τη λειτουργία της θυγατρικής της, είτε να τη διατηρήσει και να υφίσταται ζημίες. Η περίπτωση αυτή αναλύθηκε εκτενώς

από το Ανώτατο Δικαστήριο στην υπόθεση *International Shoe Co. v Federal Trade Commission*.

Στην υπόθεση *General Dynamics*<sup>24</sup> το Ανώτατο Δικαστήριο κατέληξε στον ορισμό της *flailing* ή «οιονεί προβληματικής» επιχείρησης ή «αδύναμου ανταγωνιστή», έννοιες οι οποίες εφαρμόστηκαν για πρώτη φορά από δικαστήρια χαμηλότερης βαθμίδας στην υπόθεση *United States v. International Harvester Co.*

Στην υπόθεση *United States v. Harvester Co.*<sup>25</sup>, ο ισχυρισμός της υπό εξαγορά εταιρείας περί αδύναμου ανταγωνιστή ανέκυψε από την αδυναμία της να αντλήσει δανειακά κεφάλαια. Το δικαστήριο επέτρεψε την πραγματοποίηση της συγκέντρωσης, επειδή η εξαγοραζόμενη επιχείρηση δεν διέθετε τα αναγκαία χρηματοοικονομικά μέσα, προκειμένου να συνεχίσει να είναι ανταγωνιστική κατά τη λειτουργία της. Σε κάθε περίπτωση, ο ισχυρισμός περί αδύναμου ανταγωνιστή δεν ασκεί επιρροή στην ανάγκη πλήρωσης της προϋπόθεσης για την αναζήτηση εναλλακτικού αγοραστή. Αντίθετα, προβάλλεται, προκειμένου να καταδειχθεί ότι η συγκέντρωση δημιουργεί λιγότερα προβλήματα σε σχέση με το συνδυασμό μεριδίων αγοράς<sup>26</sup>. Ο ισχυρισμός περί αδύναμου ανταγωνιστή μπορεί να γίνει στις περιπτώσεις που είναι δύσκολο να αξιολογηθούν.

Από την άλλη πλευρά, στην περίπτωση της *FTC v. Warner Communication Inc.*<sup>27</sup>, το Δικαστήριο υπογράμμισε, ότι ο ισχυρισμός περί προστασίας της αδύναμης ανταγωνιστικά επιχείρησης θα διεύρυνε τα αυστηρά όρια του δόγματος περί προστασίας της προβληματικής επιχείρησης.

Τελικώς, ήταν το πνεύμα της απόφασης στην υπόθεση *General Dynamics* που ενσωματώθηκε στις Κατευθυντήριες Γραμμές για τις Συγκεντρώσεις αναφέροντας σχετικά:

«...πρόσφατες ή συνεχείς μεταβολές στην αγορά μπορεί να υποδηλώνουν ότι το υφιστάμενο μερίδιο αγοράς ορισμένης εταιρείας είτε υποεκτιμά είτε υπερεκτιμά την ανταγωνιστική αξία της επιχείρησης...»

και λαμβάνεται η δέσμευση να εξετάζονται τα ευλόγως προβλεπόμενα αποτελέσματα πρόσφατων ή μεταβολών σε εξέλιξη στις συνθήκες αγοράς κατά την ερμηνεία της συγκέντρωσης της αγοράς και των δεδομένων περί μεριδίων αγοράς.

<sup>24</sup> *United States v. General Dynamics Corp* (1974), 415U.S. 486.

<sup>25</sup> *United States v. International Harvester Co*, 564 F.2d 769 (7<sup>th</sup> Cir. 1977).

<sup>26</sup> Βλ. Κουτσούκης Δ. (1997), *ibid*, σελ. 201, όπου αναφέρει ότι «...Βελτίωση των συνθηκών ανταγωνισμού στη σχετική αγορά μπορεί να υπάρξει, όταν η αποκτώσα επιχείρηση δεν είναι η πρώτη στη σχετική αγορά επιχείρηση, αλλά αντίθετα μία μικρότερη επιχείρηση...».

<sup>27</sup> *FTC v. Warner Communication Inc.*, 742 F 2d. 1156 (9<sup>th</sup> Cir. 1984).

Στην ανωτέρω υπόθεση αν και το Ανώτατο Δικαστήριο απέρριψε το επιχείρημα περί προστασίας προβληματικού κλάδου (*distressed industry*), έδωσε έμφαση στη σημασία της εξέτασης του συνόλου των πραγματικών γεγονότων, ιδιαίτερα στις περιπτώσεις όπου η σχετική αγορά ή η βιομηχανία παρουσιάζουν διακυμάνσεις, καθώς και δυναμικά χαρακτηριστικά.

Όπως προαναφέρθηκε, οι αρχές ανταγωνισμού μπορούν να εξετάζουν την κατάσταση στην βιομηχανία ως επιχείρημα υπέρ της έγκρισης μίας συναλλαγής. Ωστόσο, οι συνθήκες της παρακμάζουσας βιομηχανίας θα μπορούσε να υποστηριχθεί και η αντίθετη άποψη, ότι θέτουν αυξημένα εμπόδια εισόδου στην αγορά και με τον τρόπο αυτό να μην είναι πλέον τόσο ευχερής η έγκριση μίας συναλλαγής. Παρά τη διαπίστωση αυτή, οι αρχές ανταγωνισμού λαμβάνουν υπόψη τις συνέπειες των οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στην ικανότητα των επιχειρήσεων να αντλήσουν κεφάλαια και να πραγματοποιήσουν επενδύσεις, οι οποίες είναι αναγκαίες, εφόσον επιθυμούν να ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητά τους.

Η παρουσία συνθηκών παρακμάζουσας βιομηχανίας θα μπορούσαν, επίσης, να επηρεάσουν την ταχύτητα της έρευνας και να την μετατρέψουν σε μία επιμηκυμένη εξέταση συγκέντρωσης, με αποτέλεσμα να προκληθεί βλάβη στην επιχείρηση που πρόκειται να εξαγοραστεί και να αποδυναμωθεί σε σημείο που η συγκέντρωση να είναι πλέον άνευ αντικειμένου για τον αγοραστή. Το Ανώτατο Δικαστήριο απέρριψε το επιχείρημα προστασίας παρακμάζουσας βιομηχανίας στην περίπτωση *Socony-Vacuum*<sup>28</sup>. Ωστόσο, το Department of Justice στην υπόθεση *United States v. LTV Corp.*<sup>29</sup>, εξέτασε την αποδυναμωμένη κατάσταση των επιχειρήσεων και τις αποτελεσματικότητες που θα προέρχονταν από την προτεινόμενη συγκέντρωση.

Η αποδοχή των επιχειρημάτων περί προστασίας παρακμάζουσας βιομηχανίας θα μπορούσε να βοηθήσει στην αναγέννηση κλάδων που αντιμετωπίζουν προβλήματα, μειώνοντας το συνολικό κόστος των επιχειρήσεων και παρέχοντάς τους τη δυνατότητα να ανταγωνιστούν περισσότερο αποτελεσματικά. Σε κλάδους μεσαίας συγκέντρωσης, οι οποίοι παρουσιάζουν υπερβάλλουσα παραγωγή, η ευκολία εισόδου στην αγορά σε συνδυασμό με την αυξημένη απειλή της εισαγωγής ανταγωνισμού, θα καθιστούσε απίθανη κάθε αντι-ανταγωνιστική συνέπεια της συγκέντρωσης. Ωστόσο, η δυσχερής αναγνώριση ενός κλάδου που αντιμετωπίζει πρόβλημα και η διάκριση μεταξύ μίας παρακμάζουσας βιομηχανίας και μίας βιομηχανίας που αντιμετωπίζει

<sup>28</sup> *United States v. Socony-Vacuum Oil Co.*, 310 U.S. 150 (1940).

<sup>29</sup> *United States v. LTV Corp.*, U.S. 150.

πρόσκαιρη ύφεση μπορεί να αποθαρρύνει την έμφαση στην αξιολόγηση των συνθηκών της προβληματικής βιομηχανίας.

Σημειώνεται, ότι στην θεωρία προστασίας προβληματικού κλάδου γίνεται ομόφωνα δεκτό ότι οι συγκεντρώσεις είναι κατάλληλες για την επίτευξη αποτελεσματικότητας. Συνεπώς, η επίκληση της επίτευξης αποτελεσματικότητας, η οποία μπορεί να μην ασκεί επιρροή σε ανθίζουσες βιομηχανίες, μπορεί να τύχει εφαρμογής όταν γίνεται χρήση του επιχειρήματος προστασίας προβληματικού κλάδου.

Η εφαρμογή μίας επεικούς προσέγγισης σε συγκεντρώσεις που αφορούν προβληματικές και οικονομικά αδύναμες επιχειρήσεις μπορεί να εξισορροπήσει τις ζημιές από την αύξηση της συγκέντρωσης της αγοράς μετά τη συγχώνευση με τα κέρδη από την επίσπευση της δυνατότητας εισόδου στην αγορά και τον ανταγωνισμό. Ωστόσο, οι επωφελείς συνέπειες μίας περισσότερο ελαστικής πολιτικής ανταγωνισμού ως προς την είσοδο στην αγορά περιορίζονται, αν το μερίδιο που αποδίδεται στην προβληματική επιχείρηση είναι μικρό. Αν η *failing firm defense* δεν αναμένεται να γίνει αποδεκτή σε περιπτώσεις όπου το μερίδιο που αποδίδεται στην προβληματική επιχείρηση είναι ιδιαίτερα σημαντικό, τα μεγαλύτερα οφέλη που θα μπορούσαν να αποκτηθούν θα παραμείνουν ανεκμετάλλευτα.

Επίσης, μία προβληματική επιχείρηση που έχει μεγαλύτερη διαπραγματευτική ικανότητα, ίσως επειδή αποτελεί τμήμα ενός μεγαλύτερου οικονομικού ομίλου, έχει τη δυνατότητα να αποκτήσει μεγαλύτερα οφέλη από τη συγκέντρωση και επομένως η απόφαση εισόδου στην αγορά να απαιτεί μεγαλύτερη προσοχή υπό το δίκαιο του ανταγωνισμού.

#### ***4. Η θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων στη νομολογία:***

##### **4.1. Η υπόθεση *International Shoe*<sup>30</sup>**

Το Ανώτατο Δικαστήριο αναγνώρισε για πρώτη φορά τη θεωρία της προστασίας προβληματικής επιχείρησης στην υπόθεση *International Shoe Co v Federal Trade Commission*, η οποία αφορούσε στον έλεγχο της συγκέντρωσης δύο κατασκευαστών παπουτσιών. Το Ανώτατο Δικαστήριο ανέτρεψε την απόφαση δικαστηρίου χαμηλότερης βαθμίδας, με την αιτιολογία ότι η εξαγοραζόμενη εταιρεία βρισκόταν στα πρόθυρα οικονομικής καταστροφής και διαφωνώντας με το επιχείρημα ότι οι

---

<sup>30</sup> Βλ. ανωτέρω υποσημ. 19.

αντι-ανταγωνιστικές συνέπειες που θα προκαλούνταν από την έγκριση της εξαγοράς θα ήταν μεγαλύτερες από την περίπτωση όπου η προβληματική επιχείρηση εγκατέλειπε την αγορά. Σύμφωνα με την FTC το αποτέλεσμα μιας τέτοιας εξαγοράς θα περιόριζε σημαντικά τον ανταγωνισμό μεταξύ των δύο εταιρειών, θα περιόριζε το εμπόριο στον κλάδο των παπουτσιών, ενώ παράλληλα κατέτεινε στη δημιουργία μονοπωλίου. Το Δικαστήριο έκρινε ότι η εξαγοραζόμενη εταιρεία αντιμετώπιζε οικονομικά προβλήματα τέτοιας έκτασης, με την εκκαθάριση να αποτελεί τη μόνη εναλλακτική λύση. Με τον τρόπο αυτό αναγνωρίστηκε η επικείμενη κατάρρευση ως προϋπόθεση για την *failing firm defense*.

Το Δικαστήριο εξέτασε τις εναλλακτικές για την προβληματική επιχείρηση. Μεταξύ της εναλλακτικής της πτώχευσης και της πώλησης στον μοναδικό υποψήφιο αγοραστή, οι διευθυντές, μέτοχοι και πιστωτές ένωσαν την υποχρέωση να επιλέξουν τη δεύτερη εναλλακτική λύση, τελώντας σε γνώση της κρίσιμης κατάστασης και όντες ικανότεροι από την επιτροπή ή το δικαστήριο να προβλέψουν τις συνέπειες στο μέλλον.

Το Δικαστήριο έλαβε υπόψη το γεγονός ότι η πηγές χρηματοδότησης της εταιρείας ήταν εξαντλημένες και ότι η προοπτική αποκατάστασης απομακρυσμένη, σε συνδυασμό με το γεγονός της επικείμενης κατάρρευσης, γεγονός που θα σηματοδοτούσε απώλειες για τους μετόχους και βλάβη για τις κοινότητες, όπου λειτουργούσαν οι εγκαταστάσεις της. Έκρινε ότι η εξαγορά του μετοχικού της κεφαλαίου από έναν ανταγωνιστή (τον μοναδικό υποψήφιο αγοραστή) με σκοπό τη διευκόλυνση της συσσωρευμένης δραστηριότητας του αγοραστή και με περιορισμό των σοβαρών και επιβλαβών συνεπειών, που θα αναμένονταν σε διαφορετική περίπτωση, δεν περιορίζει σημαντικά τον ανταγωνισμό, ούτε είναι αντίθετη στο δημόσιο συμφέρον.

Συνεπώς, σύμφωνα με το Δικαστήριο, η θεωρία της προστασίας της προβληματικής επιχείρησης, προϋποθέτει ότι το αποτέλεσμα στον ανταγωνισμό και η ζημία για τους μετόχους και τις τοπικές κοινωνίες θα είναι μικρότερης έκτασης, αν η εταιρία εξακολουθήσει να υπάρχει, έστω και υπό καθεστώς συγχώνευσης, απ' ότι αν εγκαταλείψει την αγορά.

#### 4.2 Η υπόθεση Citizen Publishing Co v United States <sup>31</sup>

Οι ιδιοκτήτες των εφημερίδων Star και Citizen διαπραγματεύτηκαν μια συμφωνία κοινής λειτουργίας των εφημερίδων για διάστημα 25 ετών από το Μάρτιο 1940, η οποία παρατάθηκε το 1953 μέχρι το 1990. Η συμφωνία προέβλεπε, μεταξύ άλλων, ότι στο σχηματισμό της Tucson Newspapers Inc θα συμμετείχαν και οι δύο εταιρίες κατά 50%. Η μοναδική πραγματική άμυνα των καθ' όν ήταν το επιχείρημα της FFD. Το Δικαστήριο απέρριψε το επιχείρημα και έθεσε αυστηρές προϋποθέσεις υπό τις οποίες θα μπορούσε να γίνει δεκτό. Πιο συγκεκριμένα, υπογράμμισε ότι δεν έγινε καμία προσπάθεια για την πώληση της εφημερίδας. Περαιτέρω, πρόσθεσε ότι το βάρος απόδειξης περί πλήρωσης των προϋποθέσεων της failing firm defense φέρουν εκείνοι που την επικαλούνται.

Στην προκειμένη περίπτωση, οι προϋποθέσεις δεν πληρούνταν. Όπως υπογράμμισε το Δικαστήριο:

α. Δεν υπάρχει καμία ένδειξη ότι οι ιδιοκτήτες της Citizen σκέφτονταν να προβούν σε εκκαθάριση της εταιρείας ή πώληση της επιχείρησης και δεν υπάρχει καμία απόδειξη ότι η υπογραφείσα συμφωνία αποτελούσε την ύστατη λύση.

β. Η θεωρία της προβληματικής επιχείρησης μπορεί να εφαρμοστεί μόνο εφόσον θεμελιώνεται ότι η εξαγοράζουσα επιχείρηση είναι ο μοναδικός διαθέσιμος αγοραστής.

γ. Οι πιθανότητες αναδιοργάνωσης της προβληματικής επιχείρησης μέσω αναγκαστικής διαχείρισης ή με βάση τις προβλέψεις των κεφαλαίων 10 και 11 του Πτωχευτικού Νόμου, πρέπει να είναι ελάχιστες ή ανύπαρκτες.

δ. Το βάρος απόδειξης πλήρωσης των προϋποθέσεων φέρουν εκείνοι που επικαλούνται τη θεωρία και εν προκειμένω τα ενδιαφερόμενα μέρη δεν μπόρεσαν να αποδείξουν τους ισχυρισμούς τους.

Στην περίπτωση αυτή, το Ανώτατο Δικαστήριο υιοθέτησε ένα επίσημο είδος ελέγχου για την εφαρμογή της failing firm defense όμοιο με αυτόν που εφαρμόστηκε από τις κατευθυντήριες γραμμές<sup>32</sup>.

<sup>31</sup> Βλ. ανωτέρω υποσημ. 23.

<sup>32</sup> <sup>32</sup> **Federal Trade Commission and Department of Justice (1992), *Horizontal Merger Guidelines*, April 2<sup>nd</sup>, p. 30:** "...A merger is not likely to create or enhance market power or to facilitate its exercise, if imminent failure ... of one of the merging firms would cause the assets of that firm to exit the relevant market. In such circumstances post-merger performance in the relevant market may be no worse than market performance had the merger been blocked and the assets left the market..."

#### 4.3. Η υπόθεση *United States v General Dynamics Corp.*<sup>33</sup>

Η σημασία αυτής της υπόθεσης εντοπίζεται στο γεγονός ότι το Δικαστήριο προέβη σε μια ρεαλιστική αξιολόγηση των ενδεχόμενων αντι- ανταγωνιστικών αποτελεσμάτων της συγκέντρωσης μίας επιχείρησης, η οποία ούτε προβληματική ήταν, ούτε αποτελούσε σημαντικό ανταγωνιστή.

Το Δικαστήριο έκρινε ότι τα υφιστάμενα μερίδια αγοράς της εξαγοραζόμενης επιχείρησης έδιναν βελτιωμένη εικόνα των μακροπρόθεσμων μεριδίων αγοράς της, καθώς τα μη ανανεώσιμα περιουσιακά στοιχεία ήταν μικρής αξίας σε σύγκριση με τους ανταγωνιστές. Περαιτέρω, διαπίστωσε ότι το μικρότερο μερίδιο αγοράς στο μέλλον, δεν αντανάκλουσε επακριβώς τη μελλοντική ανταγωνιστική αδυναμία της επιχείρησης. Η πιθανότητα εφαρμογής της *failing firm defense* δικαιολογούνταν, δεδομένου ότι τουλάχιστον μία από τις επιχειρήσεις βρισκόταν σε κατάσταση οικονομικής αδυναμίας.

Το Ανώτατο Δικαστήριο θα επέτρεπε την εξαγορά μιας μεταλλευτικής εταιρείας, η οποία θα οδηγούσε στη δημιουργία μιας εταιρείας με μεγάλο μερίδιο αγοράς σε μια συγκεντρωμένη βιομηχανία. Παράλληλα, η κερδοφορία της εξαγοραζόμενης εταιρείας μειωνόταν, χωρίς, όμως, να αντιμετωπίζει άμεσο κίνδυνο πτώχευσης. Τα στοιχεία αυτά δημιούργησαν αμφιβολίες για το αν θα έπρεπε να δικαιολογηθεί η συγκέντρωση, αφού εξέλιπε το στοιχείο του άμεσου κινδύνου.

Στην υπόθεση αυτή το Δικαστήριο κατέληξε ότι από τη συγκέντρωση προβληματικής επιχείρησης επωφελούνται τρεις κατηγορίες ιδιωτών: οι μέτοχοι, οι πιστωτές και οι εργαζόμενοι. Οι μέτοχοι αντιμετωπίζουν μεγάλες απώλειες, κυρίως στην περίπτωση εκκαθάρισης. Αντίθετα, αν η συγχώνευση είναι επικερδής, οι μέτοχοι δεν κινδυνεύουν να χάσουν την επένδυσή τους, αλλά αντίθετα θα αποκτήσουν οφέλη. Οι πιστωτές θα επωφεληθούν, καθώς θα διατηρήσουν τα δικαιώματά τους έναντι του οφειλέτη και αναμένεται να αποζημιωθούν για τη χορηγηθείσα πίστωση. Στην αντίθετη περίπτωση που εφαρμοστούν οι διαδικασίες αφερεγγυότητας λόγω μη έγκρισης της συγκέντρωσης, η πλήρης αποζημίωση δεν φαίνεται δυνατή.

---

<sup>33</sup> Βλ. ανωτέρω υποσημ. 24.



## ΜΕΡΟΣ Β: Η συζήτηση για το πεδίο εφαρμογής της θεωρίας εξυγιαντικής συγκέντρωσης στο κοινοτικό δίκαιο

### 1. Εισαγωγικά

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή με τον Κανονισμό 139/2004 της 20<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2004<sup>34</sup> σχετικά με τον έλεγχο των συγκεντρώσεων (εφεξής ο «Κοινοτικός Κανονισμός Συγκεντρώσεων») υιοθέτησε το κριτήριο της σημαντικής παρακώλυσης του ανταγωνισμού (*Significant Impediment to Effective Competition – SIEC*) ως το ουσιώδες νομικό κριτήριο κατά την αξιολόγηση των συγκεντρώσεων.

Η υιοθέτηση του κριτηρίου αυτού στοχεύει στην κάλυψη του κενού που δημιουργείται κατά τον έλεγχο της δημιουργίας ή ενίσχυσης δεσπόζουσας θέσης, το οποίο χρησιμοποιήθηκε κατά την υπόθεση Airbus στην ΕΕ και Heinz στις ΗΠΑ. Το κενό αφορά στις περιπτώσεις, όπου το μερίδιο αγοράς της επιχείρησης μετά την συγκέντρωση μειώνεται κάτω του επιπέδου που απαιτείται για τη διαπίστωση δεσπόζουσας θέσης, αλλά η συγκέντρωση μπορεί, παρόλα αυτά, να οδηγήσει σε μονομερή αποτελέσματα, τα οποία θα είναι επιβλαβή για τον ανταγωνισμό.

Το κριτήριο της σημαντικής παρακώλυσης του ανταγωνισμού αφορά, υπό όρους, σε θέματα πέραν της δεσπόζουσας θέσης και καθιστά σαφές ότι το νέο κριτήριο καλύπτει τις μη συγτονισμένες επιπτώσεις<sup>35</sup> και για αυτό το λόγο διορθώνει το πρόβλημα του κενού. Κατά τη διατύπωση της παραγράφου 25 του προοιμίου του Κανονισμού, η Επιτροπή επιχείρησε να προσδώσει νομική βεβαιότητα, δημιουργώντας την εντύπωση ότι η ερμηνεία του τεστ SIEC είναι συμβατή με τις προηγούμενες δικαστικές αποφάσεις.

Η Επιτροπή δημοσίευσε νέο κείμενο Κατευθυντήριων Γραμμών για τις Οριζόντιες Συγκεντρώσεις<sup>36</sup> επιδιώκοντας να αποσαφηνίσει τα κριτήρια που θα εφαρμόζει κατά την αξιολόγηση συγκεντρώσεων υπό το φως του νέου Κανονισμού. Σε αυτές τις Κατευθυντήριες Γραμμές, η Επιτροπή αναφέρεται στην έννοια της εξυγιαντικής

<sup>34</sup> Μαρίνος Μιχ.-Θεοδ. – Λιάσκος Ευ. (2006), *Νομοθεσία προστασίας ελεύθερου ανταγωνισμού*, εκδ. Π.Ν. Σάκουλα, σελ. 273επ.

<sup>35</sup> Γαβαλά Α. (2010), *ibid.*, σελ.:13 «...Μη συντονισμένες ή μονομερείς επιπτώσεις (*non - coordinated effects*). Μία συγκέντρωση μπορεί να επιτρέψει στις επιχειρήσεις να μειώσουν επικερδώς την παραγωγή και να αυξήσουν τις τιμές του προϊόντος μονομερώς...

<sup>36</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2004), *Κατευθυντήριες γραμμές για την αξιολόγηση των οριζόντιων συγκεντρώσεων σύμφωνα με τον κανονισμό του Συμβουλίου για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων*, Επίσημη Εφημερίδα C 31 της 5.2.2004, σ. 5 έως 18, παρ. 12.

συγκέντρωσης και καθορίζει τα κριτήρια, σύμφωνα με τα οποία θα αξιολογείται μία συγκέντρωση στην οποία εμπλέκεται μία προβληματική επιχείρηση.

Από την ανάλυση της νομολογίας προκύπτει ότι η Επιτροπή, αλλά και το ΠΕΚ και το ΔΕΚ, είχαν αντιμετωπίσει περιπτώσεις συγκεντρώσεων, στις οποίες συμμετέχουν προβληματικές επιχειρήσεις, ήδη πριν τη δημοσίευση των Κατευθυντήριων Γραμμών. Αυτή, ακριβώς, η νομολογιακή πρακτική οδήγησε στην ανάπτυξη της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων και επηρέασε τη διαμόρφωση των κριτηρίων αξιολόγησής τους στις Κατευθυντήριες Γραμμές.

## **2. Οι Κατευθυντήριες Γραμμές για τις Οριζόντιες Συγκεντρώσεις**

Με δεδομένη την ύπαρξη πλείονων κυρίαρχων εννόμων τάξεων δεν υπάρχει καμία εγγύηση ότι όλες θα υιοθετήσουν κοινή προσέγγιση κατά την αξιολόγηση μίας συγκέντρωσης. Οι Κατευθυντήριες Γραμμές βοηθούν στην παρουσίαση των ομοιοτήτων και διαφοροποιήσεων, όπως ενδεικτικά οι ποικίλες προσεγγίσεις της έννοιας της αγοράς και των συνθηκών εισόδου σε αυτή, διάφορες αναλύσεις των συντονισμένων<sup>37</sup> και μη επιπτώσεων, και διαφορετική αντιμετώπιση της έννοιας της αποτελεσματικότητας.

Η Επιτροπή εξέδωσε Κατευθυντήριες Γραμμές καθορίζοντας την προσέγγισή της απέναντι σε συναλλαγές, οι οποίες είναι γνωστές ως οριζόντιες συγκεντρώσεις, προβλέποντας άμεση εφαρμογή του Κανονισμού και επεξηγώντας την οικονομική ανάλυση, την οποία ακολουθεί η Επιτροπή κατά την αξιολόγηση των οριζόντιων συγκεντρώσεων. Οι Κατευθυντήριες Γραμμές περιγράφουν τόσο την θεωρητική βάση, όσο και την αναλυτική μεθοδολογία για την αξιολόγηση του ενδεχομένου επέλευσης αποτελεσμάτων που θίγουν τον ανταγωνισμό και τα οποία προέρχονται από οριζόντιες συγκεντρώσεις. Περισσότερη σημασία έχει το γεγονός, ότι σε συμφωνία και με την πρόθεση βελτίωσης της αιτιολογίας που στηρίζεται σε οικονομική ανάλυση, οι Κατευθυντήριες Γραμμές επικεντρώνονται στη φύση της ανάλυσης που απαιτείται για τη διάγνωση των ανταγωνιστικών περιορισμών που κάθε ένα από τα εμπλεκόμενα στη συγκέντρωση μέρη θέτει στο άλλο. Ο στόχος είναι η δυνατότητα μεγαλύτερης προβλεψιμότητας με απώτερο σκοπό την ασφάλεια δικαίου για όλα τα εμπλεκόμενα μέρη.

---

<sup>37</sup> Γαβαλά Α.(2010), *ibid* σελ. 12 «...Συντονισμένες επιπτώσεις (Coordinated effects). Η αύξηση του βαθμού συγκέντρωσης δημιουργεί ή διευκολύνει τις συνθήκες για ρητή ή σιωπηρή συμπαιγνία (express or tacit collusion) μεταξύ των δραστηριοποιούμενων επιχειρήσεων στην αγορά.

Οι Κατευθυντήριες Γραμμές εξετάζουν τα πιθανά αντι-ανταγωνιστικά αποτελέσματα των οριζόντιων συγκεντρώσεων και τους κύριους τρόπους με τους οποίους θα μπορούσε μία οριζόντια συγκέντρωση να παρακωλύσει σημαντικά τον ανταγωνισμό. Με την απαλοιφή των ανταγωνιστικών εμποδίων μεταξύ των μερών, η οριζόντια συγκέντρωση μπορεί να επιτρέψει στην επιχείρηση που την επιδιώκει, να αυξήσει τις τιμές ανεξάρτητα από την ανταπόκριση των υπολοίπων ανταγωνιστών της, και για το λόγο αυτό μπορεί να οδηγήσει σε μη συντονισμένες επιπτώσεις. Περαιτέρω, η οριζόντια συγκέντρωση μπορεί να οδηγήσει σε συντονισμένες επιπτώσεις μέσω της δημιουργίας ενός περιβάλλοντος που ευνοεί την ουσιώδη σιωπηρή συμπαιγνία, περιορίζοντας έτσι την αποτελεσματικότητα του ανταγωνισμού και επόμενως οδηγώντας σε αύξηση τιμών.

Η Επιτροπή, ακολουθώντας την νομολογιακή πρακτική του ΔΕΚ, θα αντιμετωπίσει την εξυγιαντική συγκέντρωση. Σε έντονα ανταγωνιστικές αγορές, οι συγκεντρώσεις που περιλαμβάνουν προβληματικές επιχειρήσεις μπορεί να εξασφαλίσουν μεγαλύτερη ευημερία, είτε μέσω αύξησης της αποτελεσματικότητας των υφιστάμενων παραγωγικών δυνάμεων, επαναχρησιμοποιώντας αυτές τις δυνάμεις και αποσκοπώντας σε περισσότερο κοινωνικά προσανατολισμένους στόχους, είτε μέσω της διατήρησης θέσεων εργασίας και έχοντας και άλλα κοινωνικά πλεονεκτήματα<sup>38</sup>. Επιπλέον ενδέχεται να υπάρχουν και άλλα επωφελή αποτελέσματα, με οικονομικά αίτια, τα οποία απορρέουν, μεταξύ άλλων, από τις οικονομίες κλίμακας, οικονομίες σκοπού ή άλλα είδη αποτελεσματικότητας, έτσι ώστε η απαγόρευση της συμφωνίας θα προσέθετε νέα επιβλαβή οικονομικά και κοινωνικά αποτελέσματα στον ανταγωνισμό, τα οποία θα υφίσταντο σε κάθε περίπτωση. Το βάρος απόδειξης αυτής της ωφέλειας φέρει το μέρος που επικαλείται την ύπαρξη εξυγιαντικής συγκέντρωσης.

Αν μία από τις εμπλεκόμενες στην συγκέντρωση επιχειρήσεις είναι προβληματική και θα ετίθετο ούτως ή άλλως εκτός αγοράς, τότε η συγκέντρωση θα πρέπει να θεωρείται ότι δεν παρακωλύει σημαντικά τον ανταγωνισμό. Η βασική προϋπόθεση είναι ότι η χειροτέρευση του ανταγωνισμού που ακολουθεί την συγκέντρωση δεν μπορεί βάσιμα να αποδοθεί στην συγκέντρωση.

Η έλλειψη αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ της συγκέντρωσης και της πιθανής χειροτέρευσης των συνθηκών ανταγωνισμού λόγω της συγκέντρωσης, ασκεί

---

<sup>38</sup> Kokkoris I. (2006), *Failing firm defense in the European Union: A panacea for mergers?*, ECLR 2006, σελ. 494 – 509.

σημαντική επιρροή κατά την αξιολόγηση της δυνατότητας έγκρισης της θεωρίας περί εξυγιαντικών συγκεντρώσεων<sup>39</sup>. Η ανάλυση της αντίθετης περίπτωσης, ήτοι η σύγκριση μεταξύ των συνθηκών του ανταγωνισμού, όπως θα διαμορφωθούν μετά τη συγκέντρωση, και εκείνων που θα υφίσταντο ελλείψει της συγκέντρωσης είναι εξαιρετικά σημαντική κατά την εξέταση του ισχυρισμού περί εξυγιαντικής συγκέντρωσης.

Η Επιτροπή θεωρεί ότι τα ακόλουθα τρία κριτήρια είναι σχετικά με την εφαρμογή της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων. Αρχικά, πρέπει να αποδεικνύεται ότι η υποτιθέμενη προβληματική επιχείρηση, θα εξαναγκαζόταν στο άμεσο μέλλον να εξέλθει της αγοράς εξαιτίας οικονομικών προβλημάτων, εάν δεν μεσολαβούσε η εξαγορά της από άλλη επιχείρηση.

Δεύτερο, δεν υπάρχει άλλη εναλλακτική, λιγότερο επιβλαβής για τον ανταγωνισμό, λύση από την κοινοποιούμενη συγκέντρωση. Ωστόσο, μπορεί να συντρέχει και η περίπτωση, όπου οι αγοραστές μπορεί να αποβλέπουν στην αγορά των παγίων της προβληματικής επιχείρησης, μετά την έξοδό της από την αγορά. Στην περίπτωση αυτή, η έξοδος μίας επιχείρησης από την αγορά, μπορεί να σηματοδοτεί την είσοδο μίας άλλης. Άλλωστε, η απόκτηση των περιουσιακών στοιχείων της προβληματικής επιχείρησης από περισσότερους του ενός ανταγωνιστές μπορεί να αποδειχθεί επωφελέστερη για τον ανταγωνισμό.

Τρίτον, ελλείψει της συγκέντρωσης, τα περιουσιακά στοιχεία της προβληματικής επιχείρησης θα ετίθεντο αναπόφευκτα εκτός αγοράς.

Σε περίπτωση που πληρούνται όλοι οι ανωτέρω όροι για την εφαρμογή της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων, η συγκέντρωση δεν θα παρακαλύδει κατά κανόνα σημαντικά τον ανταγωνισμό στην Κοινή Αγορά. Τα τρία κριτήρια που αναφέρονται στις Κατευθυντήριες Γραμμές<sup>40</sup> φαίνεται να αποτελούν σωρευτικές προϋποθέσεις, προκειμένου να αποδειχθεί η έλλειψη αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ της συγκέντρωσης και της χειροτέρευσης των συνθηκών του ανταγωνισμού, που θα προκαλούνταν σε διαφορετική περίπτωση<sup>41</sup>.

Για αυτό το λόγο, αν ένα από τα εμπλεκόμενα στη συγκέντρωση μέρη αντιμετωπίζει οικονομικά προβλήματα, οι Κατευθυντήριες Γραμμές θα επέτρεπαν μία κατά τα

<sup>39</sup> Directorate for Financial and Enterprise Affairs – Competition Committee (2009), *Roundtable on failing firm defense*, Note by the Delegation of the European Commission, addressed to the Organization for Economic Cooperation and Development.

<sup>40</sup> Σημ. 89επ.

<sup>41</sup> *Baccaro V* (2004), *Failing Firm Defense and Lack of Causality: Doctrine and Practice in Europe of Two Closely Related Concepts*, ECLR 2004, σελ. 11 - 23.

λοιπά αντι-ανταγωνιστική συγκέντρωση. Η δικαιολόγηση της ανωτέρω πρακτικής εδράζεται στην διαπίστωση ότι οι συνθήκες του ανταγωνισμού θα χειροτέρευαν εξίσου και στην περίπτωση που δεν μεσολαβούσε η συγκέντρωση. Η μελλοντική δομή της αγοράς θα ήταν εξίσου επιβλαβής για τον ανταγωνισμό, ανεξάρτητα από το αν η κοινοποιούμενη πρόταση συνεργασίας μεταξύ επιχειρήσεων γινόταν δεκτή ή όχι. Συνεπώς, δεν θα υπάρχει κανένας αιτιώδης σύνδεσμος μεταξύ της συγκέντρωσης και των αρνητικών επιπτώσεων στον ανταγωνισμό και επομένως, κανένας λόγος για την απαγόρευση της συγκέντρωσης.

Η Επιτροπή κατέστησε σαφή την ανάγκη ύπαρξης του ανωτέρω αιτιώδους συνδέσμου στην υπόθεση *Kali & Salz*<sup>42</sup>, όπου υπογραμμίστηκε ότι η αποδοχή της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων αποτελεί εξαιρετική περίπτωση. Υπό κανονικές συνθήκες θα εξαγόταν το συμπέρασμα ότι μία συγκέντρωση, η οποία παρακωλύει σημαντικά τον ανταγωνισμό αποτελεί και την αιτία της χειροτέρευσης των συνθηκών του ανταγωνισμού.

Τα ενδιαφερόμενα μέρη είναι εκείνα που θα φέρουν το βάρος απόδειξης ότι πληρούνται οι προϋποθέσεις για την εφαρμογή της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων και ότι δεν υπάρχει κανένας αιτιώδης σύνδεσμος μεταξύ της συγκέντρωσης και της χειροτέρευσης των συνθηκών του ανταγωνισμού.

Ο σκοπός του Κοινοτικού Κανονισμού Συγκεντρώσεων είναι να δημιουργήσει μία αποτελεσματική και λειτουργική εσωτερική αγορά, εξασφαλίζοντας με αποτελεσματικό τρόπο ότι οι αναδιοργανώσεις στην αγορά δεν θα έχουν αντι-ανταγωνιστικό αντίκτυπο. Οι οριζόντιες συγκεντρώσεις εξαφανίζουν κάθε είδους ανταγωνισμό που υφίσταται μεταξύ των συγχωνευόμενων μερών και περιορίζουν τον αριθμό των επιχειρήσεων που ανταγωνίζονται εντός της αγοράς. Στις περιπτώσεις όπου ο ανωτέρω περιορισμός ασκεί σημαντική επιρροή στις συνθήκες της αγοράς εν γένει, η αγορά θα παύσει να είναι στον ίδιο βαθμό προσανατολισμένη στην ωφέλεια του καταναλωτή και στην εκπλήρωση των στόχων αποτελεσματικότητας που τίθενται, ακόμα και εν τη απουσία παραβιάσεων του δικαίου του ανταγωνισμού.

Προκειμένου να αξιολογηθεί ο αντίκτυπος μίας συγκέντρωσης στην δομή του ανταγωνισμού, θα πρέπει να εξεταστεί ένας σημαντικός αριθμός στοιχείων, συμπεριλαμβανομένων των μεριδίων αγοράς των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων, της ύπαρξης και του βαθμού πραγματικού και δυνητικού ανταγωνισμού, της ζήτησης και

<sup>42</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή 449/1994, Υπόθεση IV/M308 (Επιτροπή κατά *Kali & Salz*), Επίσημη Εφημερίδα L 186 της 21.07.1994 σελ. 38-56.

προσφοράς, των εμποδίων κατά την είσοδο στην αγορά, της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών των σχετικών αγαθών και υπηρεσιών, των συμφερόντων των διαμεσολαβούντων προσώπων και των τελικών καταναλωτών, και της εξέλιξης της τεχνικής και οικονομικής προόδου, υπό την προϋπόθεση ότι είναι επ' ωφελεία των καταναλωτών και δεν παρακωλύει τον ανταγωνισμό. Επιπρόσθετα, θα συνεκτιμώνται, οι αποτελεσματικότητες που προκύπτουν από τη συγκέντρωση και η ύπαρξη προβληματικών επιχειρήσεων μεταξύ των συγχωνευόμενων μερών.

Μετά την εξέταση της νομοθεσίας που εφαρμόζεται σε συγκεντρώσεις εντός της ΕΕ και την συμπερίληψη της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων στις Κατευθυντήριες Γραμμές των Οριζόντιων Συγκεντρώσεων, θα ακολουθήσει η εξέταση σχετικών νομολογιακών παραδειγμάτων.

### *3. Η θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων στη νομολογία: Το κριτήριο του αιτιώδους συνδέσμου*

Ακόμα και πριν τη θέση σε ισχύ του προηγούμενου καθεστώτος ρύθμισης των συγκεντρώσεων στην ΕΕ<sup>43</sup>, η Επιτροπή ήλθε αντιμέτωπη με περιπτώσεις επιχειρήσεων, οι οποίες εξαγόραζαν άλλες που βρίσκονταν σε καθεστώς πτώχευσης. Το 1989 η Επιτροπή επέτρεψε στις εταιρείες Mannesmannröhrenwerke AG, Klöckner Stahl GmbH, Krupp Stahl AG, Lech Stahlwerke GmbH, Thyssen Stahl AG, Thyssen Edelstahlwerke AG και το κράτος της Βαυαρίας να σχηματίσουν μία νέα εταιρεία με την επωνυμία «Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH». Η νέα εταιρεία θα λάμβανε τμήμα των εγκαταστάσεων και του ανθρωπίνου δυναμικού της Eisenwerk Gesellschaft Maximilianschütte mbH, η οποία είχε κηρυχθεί σε πτώχευση την 16<sup>η</sup> Απριλίου 1987. Το κράτος της Βαυαρίας θα αποκτούσε το 45% των μετοχών της νέας εταιρείας, με το υπόλοιπο 55% να κατανέμεται μεταξύ των εταιρειών που ίδρυσαν την «Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH».

Επινοήθηκε ένα σχέδιο αναδιοργάνωσης, το οποίο προέβλεπε περικοπές στην παραγωγή και διακοπή της λειτουργίας των εγκαταστάσεων στο Haidhof. Το σχέδιο αναμενόταν να ενισχύσει την εταιρεία προκειμένου να επιστρέψει σε βιώσιμη κατάσταση, καθώς και να συνεισφέρει στην αναδιοργάνωση της βιομηχανίας ατσαλιού στην Κοινότητα.

<sup>43</sup> Ευρωπαϊκό Συμβούλιο (1989), Κανονισμός 4064/1989 του Συμβουλίου, της 21ης Δεκεμβρίου 1989, για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων, Επίσημη Εφημερίδα L 395 της 30.12.1989.

Αντικείμενο εξέτασης αποτελούν επίσης και οι περιπτώσεις, όπου η προσέγγιση της Επιτροπής περιπτώσεων, όπου επίκειται η κατάρρευση της προβληματικής επιχείρησης εάν δεν ολοκληρωθεί η συγκέντρωση. Ενδέχεται να υπάρχουν ιδιαίτερες συνθήκες, οι οποίες να καθιστούν την γρήγορη εξέταση της συγκέντρωσης αναγκαία. Σε αυτή την περίπτωση, η έγκριση μπορεί να χορηγηθεί δυνάμει του άρθρου 7 παρ. 3 του Κοινοτικού Κανονισμού Συγκεντρώσεων, όπως σημειώθηκε στην υπόθεση Kelt/American Express<sup>44</sup>. Κατά τη λήψη απόφασης, η Επιτροπή θα εξετάσει, μεταξύ άλλων, τα αποτελέσματα της αναστολής σε μία ή περισσότερες επιχειρήσεις που εμπλέκονται στη συγκέντρωση ή σε τρίτα μέρη και τον κίνδυνο που παρουσιάζεται για τον ανταγωνισμό λόγω της συγκέντρωσης. Η χορήγηση παρέκκλισης μπορεί να υπόκειται σε όρους και δεσμεύσεις προκειμένου να διασφαλιστούν συνθήκες αποτελεσματικού ανταγωνισμού. Η απαλλαγή μπορεί να εφαρμοστεί και να χορηγηθεί οποτεδήποτε, είτε πριν την κοινοποίηση, είτε μετά την ολοκλήρωση της συναλλαγής. Αν χορηγηθεί απαλλαγή, η συγκέντρωση θα παράγει έννομα αποτελέσματα πριν την απόφαση της Επιτροπής που αφορά στη συμβατότητά της με την κοινή αγορά.

Αν και ο Κανονισμός 4064/1989 δεν περιείχε διάταξη σχετικά με τις εξυγιαντικές συγκεντρώσεις, έγινε επίκληση και χρήση της σε έναν σημαντικό αριθμό αποφάσεων της Επιτροπής.

### 3.1. Η υπόθεση Aerospatiale<sup>45</sup>

Αρχικώς, επίκληση της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων έγινε στην υπόθεση Aerospatiale. Η Alenia και η Aerospatiale επεδίωκαν την εξαγορά της De Havilland (το τοπικό τμήμα αεροσκαφών της Boeing). Η Alenia και η Aerospatiale δραστηριοποιούνταν ήδη μέσω της ATR στις εξεταζόμενες σχετικές αγορές των ελικοστρόβιλων αεροσκαφών περιφερειακών μεταφορών<sup>46</sup>. Οι δραστηριότητες των ATR και De Havilland επικαλύπτονταν στην αγορά για μεσαία μεγέθους αεριωθούμενα αεροσκάφη, όπου η νέα οντότητα θα αποκτούσε μερίδιο 64% στην παγκόσμια αγορά. Τα μέρη επικαλούμενα την ύπαρξη εξυγιαντικής συγκέντρωσης

<sup>44</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή, απόφαση της 28.08.1991, υπόθεση IV/M.116 - Kelt/American Express, Επίσημη Εφημερίδα L 222.

<sup>45</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή 619/1991 της 02.10.1991, υπόθεση IV/M.053 Aerospatiale-Alenia/de Havilland, Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 334 της 05.10.1991, 42 παρ. 31.

<sup>46</sup> Η Επιτροπή διέκρινε τρεις κατηγορίες αγορών ανάλογα με το μέγεθος των αεροσκαφών και ειδικότερα με βάση τον αριθμό θέσεων που το καθένα διέθετε.

αντέτειναν ως αντίλογο ότι η Boeing θα έθετε την De Havilland εκτός λειτουργίας<sup>47</sup>. Η Επιτροπή, ενόψει της αξιολόγησης της ύπαρξης δεσπόζουσας θέσης δυνάμει των κριτηρίων του Κανονισμού 4064/1989, αμφισβήτησε τη σχέση ανάμεσα στο ενδεχόμενο η De Havilland να τεθεί σε εκκαθάριση αν δεν εξαγοραζόταν από τις Alenia και Aerospatiale.

Η Επιτροπή αντέτεινε ότι, με βάση τα στοιχεία που διέθετε, δεν υπήρχε πιθανότητα εξαφάνισης της De Havilland σε περίπτωση που δεν μεσολαβούσε η προτεινόμενη συγκέντρωση, με την Boeing να εκφράζει την επιθυμία να πωλήσει την De Havilland παρά να συνεχίσει την λειτουργία της. Επίσης, η Επιτροπή ισχυρίστηκε ότι ακόμα και αν η De Havilland ετίθετο εκτός αγοράς, τα ενδιαφερόμενα μέρη (ήτοι η Alenia και η Aerospatiale) δεν θα ήταν οι μοναδικοί πιθανοί αγοραστής.

Εξετάζοντας την πιθανότητα εξόδου της De Havilland από την αγορά σε περίπτωση μη πραγματοποίησης της συγκέντρωσης, η Επιτροπή έλαβε υπόψη της σειρά παραγόντων, οι οποίοι συμπεριελάμβαναν το γεγονός ότι τα προϊόντα της De Havilland ήταν καλής ποιότητας, γνωστά και έχαιραν ευρείας εκτίμησης από το αγοραστικό τους κοινό, ότι η καθαρή αξία πώλησης των αεροσκαφών που κατασκεύαζε είχε αυξηθεί και τα έξοδα παραγωγής είχαν περιοριστεί, ενώ υπήρχε πολύ μικρό περιθώριο για περαιτέρω αύξηση της παραγωγικότητας.

Αν και η Επιτροπή δεν ανέφερε αυτή την οπτική ρητώς<sup>48</sup>, το βάρος απόδειξης είναι μεγαλύτερο για τις επιχειρήσεις, στην περίπτωση που επικαλούνται την πραγματοποίηση συγκέντρωσης που αφορά σε προβληματικό τμήμα επιχείρησης, από ότι σε μία προβληματική επιχείρηση στο σύνολό της.

### 3.2. Η υπόθεση Kali und Salz<sup>49</sup>

Στην πρώτη της συστηματική ενασχόληση με εξυγιαντική συγκέντρωση, στην απόφαση «Kali und Salz», η Επιτροπή προέβη σε εφαρμογή της θεωρίας της εξυγιαντικής συγκέντρωσης (*failing company defense*) και επικεντρώθηκε στο ζήτημα της αιτιώδους σχέσης μεταξύ συγκέντρωσης και δημιουργίας ή ενίσχυσης δεσπόζουσας θέσης.

Η υπό εξέταση υπόθεση αφορούσε στη δημιουργία κοινής επιχείρησης μεταξύ της Kali&Salz AG και της Mitteldeutsche Kali AG (MdK) και τη συγκέντρωση των

<sup>47</sup> Σημ. 31επ.

<sup>48</sup> Τζουγανάτος Δ. (2009), ό.π. σελ. 2.

<sup>49</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή (1994): 94/449/ΕΚ της 14ης Δεκεμβρίου 1993, υπόθεση IV/M.308 - Kali+Salz/MdK/Treuhand), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 186 της 21/07/1994 σ. 0038 – 0056.



δραστηριοτήτων τους σχετικά με το κάλιο και το ορυκτό αλάτι σε αυτήν. Η συγκέντρωση αυτή θα δημιουργούσε μονοπώλιο στην σχετική αγορά.

Η οικονομική κατάσταση της MdK ήταν κρίσιμη και η επιχείρηση ήταν ένα βήμα πριν την κήρυξή της σε πτώχευση. Η υφιστάμενη κατά το χρόνο εκείνο κατάσταση της MdK οφειλόταν κατά κύριο λόγο στην λειτουργική της δομή και σε κρίση των πωλήσεων, απόρροια της κατάρρευσης των αγορών στην Ανατολική Ευρώπη. Επιπρόσθετα, οι πωλήσεις της MdK στην γερμανική αγορά είχαν σημειώσει σημαντικότερη πτώση και η MdK δεν θα είχε τη δυνατότητα να διαθέσει ένα αποτελεσματικό σύστημα διανομής. Η επιχείρηση δεν θα μπορούσε να εξακολουθήσει τη λειτουργία της, χωρίς την παρουσία της Treuhand<sup>50</sup>, η οποία κάλυπτε τις ζημίες.

Κατά την άποψή της Επιτροπής, μία συγκέντρωση μπορεί να απαγορευθεί εφόσον η δημιουργία ή ενίσχυση δεσπόζουσας θέσης οφείλεται στην υπό κρίση συγκέντρωση. Η απαγόρευση, συνεπώς, δεν εφαρμόζεται όταν μεταξύ συγκέντρωσης και δημιουργίας δεσπόζουσας θέσης δεν υπάρχει σχέση αιτίας και αιτιατού. Η Επιτροπή διατύπωσε τη θέση ότι τέτοια σχέση κατά κανόνα δεν υπάρχει, εφόσον είναι βέβαιο ότι:

- Η εξαγοραζόμενη εταιρεία θα αναγκαζόταν να αποσυρθεί από την αγορά στο εγγύς μέλλον, εάν δεν την αγόραζε άλλη εταιρεία
- Η εξαγοράζουσα επιχείρηση θα ανακτούσε το μερίδιο αγοράς της εξαγοραζόμενης επιχειρήσεως, αν αυτή επρόκειτο να εξαφανιστεί από την αγορά
- Δεν υφίσταται άλλη εναλλακτική λύση ως προς τη δυνατότητα εξαγοράς που να είναι λιγότερο επιζήμια για τον ανταγωνισμό<sup>51</sup>.

Όσον αφορά το πρώτο κριτήριο, αυτό σηματοδοτεί την αποκλειστική επικέντρωση στην αγορά της προβληματικής επιχείρησης. Αν τα περιουσιακά στοιχεία της προβληματικής επιχείρησης τεθούν εκτός αγοράς, θα σημειωθεί μείωση της προσφοράς στην αγορά. Τέτοιες μειώσεις και οι αυξήσεις των τιμών που επηρεάζουν την ευημερία και τις οποίες επιφέρουν, είναι πολύ πιθανές όταν υπάρχει περιορισμένη ή καθόλου επιπλέον παραγωγική δύναμη στην αγορά πριν τη συγχώνευση. Επιπλέον, οι αρνητικές επιπτώσεις από τη μείωση της προσφερόμενης ποσότητας ενδέχεται να

<sup>50</sup> Πρόκειται για νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου, σκοπός της οποίας ήταν να ανασυγκροτήσει τις επιχειρήσεις που ανήκαν στην πρώην ΛΔΓ κατά τρόπο που θα τις καταστήσει ανταγωνιστικές και να προχωρήσει σε ιδιωτικοποίησή τους.

<sup>51</sup> Βλ. ανωτέρω σκ. 111.

μην ανατραπούν σύντομα, ακόμα και με την προσθήκη και χρήση νέων μέσων παραγωγής.

Συνεπώς, ο αιτιώδης σύνδεσμος μεταξύ συγκέντρωσης και δημιουργίας ή ενίσχυσης δεσπόζουσας θέσης ελλείπει όταν η δημιουργία ή ενίσχυση δεσπόζουσας θέσης προκαλείται όχι από την ίδια τη συγκέντρωση, αλλά από την αποχώρηση της προβληματικής επιχείρησης από την αγορά. Επομένως, η εξέλιξη αυτή θα ήταν αναπόφευκτη, ακόμα και αν η συγκέντρωση απαγορευόταν. Στην απόφαση επισημαίνεται, πάντως, ότι τέτοιες συνθήκες συντρέχουν σε εξαιρετικές περιπτώσεις. Συνήθως, η χειροτέρευση της διάρθρωσης του ανταγωνισμού στη σχετική αγορά τεκμαίρεται, όταν με τη συγκέντρωση δημιουργείται ή ενισχύεται δεσπόζουσα θέση. Το βάρος ανατροπής του τεκμηρίου αιτιώδους συνδέσμου φέρουν οι συμμετέχουσες στη συγκέντρωση επιχειρήσεις.

Κατά της απόφασης αυτής ασκήθηκε έφεση ενώπιον του ΔΕΚ<sup>52</sup> από τη Γαλλική Κυβέρνηση, τη Société Commerciale des Potasses et de l'Azote. Η Γαλλική Κυβέρνηση ισχυρίστηκε, μεταξύ άλλων, ότι η Επιτροπή εφάρμοσε εσφαλμένα τη θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων, χωρίς να λάβει υπόψη όλες τις προϋποθέσεις που τίθενται από το αμερικανικό αντιμονοπωλιακό δίκαιο. Η Επιτροπή, από την πλευρά της, δήλωσε ότι στην αμφισβητούμενη απόφασή της δεν υιοθέτησε στο σύνολό της τη θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων, όπως αυτή αναλύεται στο αμερικανικό δίκαιο του ανταγωνισμού. Σε κάθε περίπτωση, το ΔΕΚ κατέληξε ότι δεν είναι σαφές με ποιο τρόπο, ο ανωτέρω ισχυρισμός επηρέασε τη νομιμότητα της απόφασης της Επιτροπής.

Το ΔΕΚ επιβεβαίωσε ότι η θεωρία της προβληματικής επιχείρησης ήταν κατάλληλη για την αξιολόγηση του αν η συγκέντρωση ήταν συμβατή με την ευρωπαϊκή αγορά. Η ασυμφωνία μεταξύ των προϋποθέσεων που θέτει η Επιτροπή και εκείνων των αρμοδίων αρχών των ΗΠΑ δεν αποτελεί καθ' εαυτή λόγο για την ακύρωση της εξεταζόμενης απόφασης της Επιτροπής. Σύμφωνα με το ΔΕΚ, η Επιτροπή απέδειξε ότι υπήρχε σοβαρό ενδεχόμενο να διακοπεί η λειτουργία της MdK στο άμεσο μέλλον, εάν δεν μεσολαβούσε η εξαγορά της από μία ιδιωτική επιχείρηση και επομένως, η θεωρία της προβληματικής επιχείρησης εφαρμόστηκε ορθά.

---

<sup>52</sup> Δικαστήριο Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων απόφαση της 31<sup>ης</sup> Μαρτίου 1998, Γαλλική Δημοκρατία και Société commerciale des potasses et de l'azote (SCPA) και Entreprise minière et chimique (EMC) κατά Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Συλλογή της Νομολογίας του Δικαστηρίου 1998, σελίδα I-01375.

Η Γαλλική Κυβέρνηση αμφισβήτησε την εισαγωγή του κριτηρίου της απορρόφησης του μεριδίου αγοράς της εξαγοραζόμενης από την εξαγοράζουσα επιχείρηση σε περίπτωση εξόδου της τελευταίας από την αγορά, το οποίο υιοθέτησε η Επιτροπή. Το ΔΕΚ έκρινε ότι το ανωτέρω αναφερόμενο κριτήριο αποσκοπούσε στη διασφάλιση της ύπαρξης αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ της συγκέντρωσης και της χειροτέρευσης των συνθηκών του ανταγωνισμού στην αγορά. Σύμφωνα με το ΔΕΚ, η θεωρία της προβληματικής επιχείρησης θα μπορούσε να γίνει αποδεκτή αν οι συνθήκες του ανταγωνισμού μετά τη συγκέντρωση θα επιβαρύνονταν με τον ίδιο τρόπο, ακόμα και αν δεν πραγματοποιούνταν η συγκέντρωση.

Από τις θέσεις της Επιτροπής, τις οποίες υιοθέτησε και το ΔΕΚ (παρά το γεγονός ότι για άλλους λόγους ακύρωσε την απόφαση), προκύπτει ότι η προβολή του επιχειρήματος της ευνοϊκότερης μεταχείρισης μίας συγκέντρωσης, επειδή έχει ως σκοπό την εξυγίανση της εξαγοραζόμενης, δεν οδηγεί στην εφαρμογή κάποιας εξαίρεσης από την απαγόρευση της συγκέντρωσης, αλλά στη διαπίστωση ότι η απαγόρευση αυτή δεν εφαρμόζεται.

### **3.2.1. Το κριτήριο της απορρόφησης των μεριδίων της αγοράς**

Στην υπόθεση «Kali und Salz» οι προϋποθέσεις που έθεσε η Επιτροπή για να συμπεράνει την απουσία αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ της συγκεντρώσεως και της επιδεινώσεως της διαρθρώσεως του ανταγωνισμού δεν συμπίπτουν απολύτως με τις προϋποθέσεις που γίνονται δεκτές στο πλαίσιο της αμερικανικής θεωρίας της προβληματικής επιχείρησης.

Ιδιαίτερα αμφισβητήθηκε η εισαγωγή και χρήση του κριτηρίου με βάση το οποίο εξετάζεται αν η επιχείρηση που προβαίνει στην εξαγορά θα αποκτούσε σε κάθε περίπτωση το μερίδιο αγοράς της εξαγοραζόμενης επιχειρήσεως, αν αυτή εξαφανιζόταν από την αγορά.

Κατά την άποψη του Δικαστηρίου η έλλειψη του κριτηρίου αυτού θα είχε ως αποτέλεσμα να θεωρηθεί ότι μία συγκέντρωση, η οποία πληροί τα υπόλοιπα τρία κριτήρια, δεν αποτελεί αιτία επιδείνωσης της διάρθρωσης του ανταγωνισμού στην αγορά, ακόμα και αν προέκυπε ότι, αν δεν υφίστατο η συγκέντρωση, η επιχείρηση που προβαίνει στην εξαγορά δεν θα αποκτούσε εξ ολοκλήρου το μερίδιο αγοράς της εξαγοραζόμενης επιχειρήσεως.

Σκοπός της εισαγωγής του κριτηρίου αυτού είναι να διασφαλιστεί ότι η ύπαρξη αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ της συγκεντρώσεως και της επιδείνωσης της

διάθρωσης του ανταγωνισμού στην αγορά δεν μπορεί να αποκλειστεί, παρά μόνο στην περίπτωση κατά την οποία η επιδείνωση της διαρθρώσεως του ανταγωνισμού, που αποτελεί επακόλουθο της πράξεως συγκεντρώσεως θα επερχόταν εξίσου, ακόμα και αν δεν υπήρχε η συγκέντρωση αυτή. Στην ουσία συμβάλλει στη διασφάλιση της ουδετερότητας της πράξεως αυτής σε σχέση με την επιδείνωση της διάρθρωσης του ανταγωνισμού στην αγορά, πράγμα το οποίο συνάδει με την έννοια της αιτιότητας του άρθρου 2 παρ. 2 του Κανονισμού<sup>53</sup>.

Εξετάζοντας το αιτιολογικό της απόφασης «Kali und Salz» διαπιστώνεται ότι τα κριτήρια που εισάγει, αν και εκ πρώτης όψεως φαίνονται απλά και λογικά, αντιμετωπίζουν ουσιαστικά προβλήματα εφαρμογής, στις περιπτώσεις όπου οι επιχειρήσεις, οι οποίες παραμένουν στην αγορά μετά την ενδεχόμενη έξοδο της προβληματικής επιχείρησης είναι περισσότερες από μία. Σε αυτές τις περιπτώσεις, τα μερίδια αγοράς δεν απορροφώνται αναπόφευκτα από την υποψήφια εξαγοράζουσα επιχείρηση, αλλά κατανέμονται καταρχήν μεταξύ αυτής και των ανταγωνιστών της. Άρα, στην περίπτωση αυτή δεν μπορεί καταρχήν να γίνει λόγος για έλλειψη αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ εξαγοράς και δημιουργίας ή ενίσχυσης δεσπόζουσας θέσης και επομένως για *ανταγωνισμικά ουδέτερη* εξυγιαντική συγκέντρωση.

Περαιτέρω, θα πρέπει να σημειωθεί ότι το κριτήριο της απορρόφησης των μεριδίων της αγοράς της προβληματικής από την εξαγοράζουσα επιχείρηση δεν λαμβάνει επαρκώς υπόψη τον δυνητικό ανταγωνισμό. Πράγματι, ακόμη και στις δυοπωλιακές αγορές είναι ενδεχόμενο το μερίδιο αγοράς της αποχωρούσας προβληματικής επιχείρησης να αποτελέσει αντικείμενο διεκδίκησης από τρίτες επιχειρήσεις που εισέρχονται στην αγορά. Υπό αυτές τις συνθήκες, αντί της έγκρισης μίας συγκέντρωσης που θα οδηγούσε σε μονοπωλιακή θέση, θα ήταν ενδεχομένως προτιμότερη η έξοδος της προβληματικής επιχείρησης και η συνακόλουθη δημιουργία εντονότερου ανταγωνισμού μεταξύ του πραγματικού και του νεοεισερχόμενου ανταγωνιστή για την ιδιοποίηση του μεριδίου της.

### 3.3. Η υπόθεση Saint Gobain<sup>54</sup>

Η υπόθεση Saint Gobain αφορούσε στη δημιουργία κοινής επιχείρησης από τις Société européenne des produits réfractaires (SEPR) και Elektroschmelzwerk Kempten

<sup>53</sup> Βλ. ανωτέρω αιτιολογικές σκέψεις 115-116.

<sup>54</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή 610/1997 της 04.12.1996, υπόθεση IV/M774, Επιτροπή κατά Saint Gobain, Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 247 της 10.09.1997, σελ. 1.

(ESK), που ανήκε στον όμιλο Wacker – Chemie, για την παραγωγή, την επεξεργασία, το μάρκετινγκ και την πώληση καρβιδίου του πυριτίου. Η συνεργασία θα έφερνε κοντά τις δύο μεγαλύτερους παραγωγούς πυριτίου στον EOX και θα τους έδινε τη δυνατότητα να εξασφαλίσουν μερίδιο αγοράς άνω του 60% στις αγορές πυριτίου για λειάνσεις και πυρίμαχου πυριτίου.

Η Επιτροπή απέρριψε το επιχείρημα της προβληματικής επιχείρησης καθώς θεώρησε ότι δεν πληρούνταν τα κριτήρια που τέθηκαν με την απόφαση Kali&Salz. Η Επιτροπή δεν θεώρησε ότι οι οικονομικές δυσκολίες της Wacker Chemie θα οδηγούσαν την επιχείρηση εκτός αγοράς. Περαιτέρω, ανέφερε ότι η Saint Gobain δεν θα αποκτούσε το μερίδιο αγοράς της Wacker Chemie αν η τελευταία ετίθετο εκτός αγοράς. Κατόπιν αυτών, οι συνθήκες του ανταγωνισμού μετά τη συγκέντρωση ενδέχεται να είναι δυσμενέστερες σε σχέση με τις συνθήκες που θα διαμορφώνονταν σε περίπτωση μη έγκρισης της συγκέντρωσης. Τέλος, η Επιτροπή σημείωσε ότι υπήρχαν εναλλακτικοί αγοραστές για την Wacker Chemie, καθώς και λιγότερο επιβλαβείς για τον ανταγωνισμό λύσεις, όπως η πώληση μίας από τις πλέον εξελιγμένες παραγωγικές εγκαταστάσεις στον κόσμο, των οποίων η παραγωγική ισχύς, ωστόσο, θα παρέμενε στην αγορά με ανταγωνιστή την Saint Gobain.

Για την Επιτροπή ήταν δυσχερής η διαπίστωση της έλλειψης αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ της συγκέντρωσης και των συνεπειών της στην αγορά. Σύμφωνα με τα κριτήρια που τέθηκαν με την απόφαση στην υπόθεση Kali und Salz, δεν θα πρέπει να υπάρχει καμία αιτιώδης σχέση μεταξύ της συγκέντρωσης και της χειροτέρευσης των συνθηκών του ανταγωνισμού. Από την άλλη πλευρά, μπορεί να αντιταχθεί ο ισχυρισμός ότι τα κριτήρια που τέθηκαν με την απόφαση Kali&Salz έχουν ερμηνευτεί ιδιαίτερα στενά και για το λόγο αυτό δεν μπορούν εύκολα να πληρωθούν στην πράξη.

### 3.4. Η υπόθεση Bertelsman<sup>55</sup>

Στην υπόθεση Bertelsman οι εταιρείες CTL-UFA S.A., Taurus Beteiligungs-GmbH&Co KG θα αποκτούσαν από κοινού τον έλεγχο των εταιρειών Premiere Medien GmbH & Co KG, BetaDigital Gesellschaft και BetaResearch Gesellschaft. Η προτεινόμενη συγκέντρωση θα λάμβανε χώρα μέσω αγοράς μετοχών.

<sup>55</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή απόφαση της 27.05.1998, Επιτροπή κατά Bertelsmann/Kirch/Premiere, Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 053 της 27.02.1999, σελ. 0001 – 0030.

Η Bertelsmann AG αποτελούσε την βασική μητρική επιχείρηση του ηγετικού στον τομέα των μέσων μαζικής επικοινωνίας γερμανικού ομίλου. Ο όμιλος Bertelsmann δραστηριοποιείτο κυρίως στον τομέα της έκδοσης βιβλίων και περιοδικών, των λεσχών βιβλίου, της τυπογραφίας, των μουσικών εκδόσεων και ηχογραφήσεων ενώ διέθετε χαρτοφυλάκιο συμμετοχών στον τομέα της ιδιωτικής τηλεόρασης. Η CLT-UFA αποτελούσε κοινή επιχείρηση της Bertelsmann και της Audiofina S.A., στην οποία οι μητρικές επιχειρήσεις είχαν συγχωνεύσει τα ευρωπαϊκά τους τηλεοπτικά συμφέροντα. Μεταξύ αυτών περιλαμβανόταν και το χαρτοφυλάκιο μετοχών στην Premiere. Η Taurus αποτελούσε εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου του ομίλου Kirch (στο εξής: «Kirch»). Ο όμιλος Kirch αποτελούσε τον μεγαλύτερο γερμανό προμηθευτή κινηματογραφικών ταινιών και τηλεοπτικών προγραμμάτων ο οποίος δραστηριοποιούνταν επίσης και στον τομέα της ιδιωτικής τηλεόρασης. Οι δραστηριότητες του ομίλου εντοπίζονταν κατά κύριο λόγο στη Γερμανία<sup>56</sup>.

Η συγκέντρωση των δύο μεγαλύτερων προμηθευτών συνδρομητικής τηλεόρασης στη Γερμανία απαγορεύθηκε, καθώς θα οδηγούσε σε σχεδόν μονοπωλιακή δομή της αγοράς συνδρομητικής τηλεόρασης στη Γερμανία.

Αντίθετα με την υπόθεση Kali&Salz, σε αυτή την περίπτωση δεν υπήρχε προβληματική στο σύνολό της επιχείρηση, η οποία επρόκειτο να τεθεί εκτός αγοράς. Στην πραγματικότητα, η DF 1 GmbH&Co KG αποτελούσε μόνο τμήμα των συνδρομητικών υπηρεσιών τηλεόρασης που παρείχε η Kirch. Το γεγονός ότι η Kirch θα έθετε εκτός λειτουργίας το τμήμα που αφορούσε στις υπηρεσίες συνδρομητικής τηλεόρασης δεν σήμαινε ότι θα εκκαθαριζόταν η Kirch στο σύνολό της. Η απόφαση του ομίλου Kirch να κλείσει το δικό του κανάλι ψηφιακής συνδρομητικής τηλεόρασης DF1, αποτελούσε απλώς μία επιχειρηματική απόφαση να εγκαταλείψει ένας είδος επιχειρηματικής δραστηριότητας, το οποίο δεν ανταποκρίθηκε στις προσδοκίες της διοίκησης της εταιρείας. Όπως ανέφερε χαρακτηριστικά η Επιτροπή: «...Όταν γίνεται επίκληση της *failing division defense* (προστασία προβληματικού τμήματος της εταιρείας) αντί της *failing company defense* (προστασία της προβληματικής επιχείρησης) πρέπει να ελέγχεται ιδιαίτερα αυστηρά αν πληρούνται οι προϋποθέσεις της έλλειψης αιτιώδους συνάφειας. Χωρίς τον αυστηρό αυτό έλεγχο, οι συγκεντρώσεις που θα αφορούσαν την απαλλαγή από έναν τομέα δραστηριοτήτων, ο οποίος χαρακτηρίζεται μη αποδοτικός, θα μπορούσαν να δικαιολογηθούν, στο πλαίσιο

<sup>56</sup>Ibid, σκ. 6 και 7

*ελέγχου των συγκεντρώσεων, με απλή δήλωση της πωλούσας τις δραστηριότητες εταιρείας ότι, χωρίς τη συγκέντρωση, η παύση των δραστηριοτήτων της στον υπόψη τομέα θα απέβαινε αναγκαία...»<sup>57</sup>.*

Η Επιτροπή ισχυρίστηκε ότι τα επιχειρήματα των μερών δεν επαρκούσαν για να θεμελιώσουν τον ισχυρισμό περί έλλειψης αιτιώδους συνδέσμου. Τα μέρη δεν κατάφεραν να αποδείξουν ότι το τμήμα DF1 ενδέχεται να τεθεί εκτός αγοράς. Ακόμα και στην περίπτωση που η Kirch αποφάσιζε να κλείσει το κανάλι DF1 λόγω των υψηλών αρχικών ζημιών και την αποτυχία να επιτύχει τους προσδοκώμενους στόχους για την εγγραφή νέων συνδρομητών, η απόσυρσή του από την αγορά της συνδρομητικής τηλεόρασης δεν αποτελούσε αναγκαστικό επακόλουθο, αφού το DF1 αποτελούσε τη διαφημιστική πλατφόρμα για το πακέτο των ψηφιακών υπηρεσιών της Kirch. Κατά την άποψη της Επιτροπής, ο ισχυρισμός των μερών ότι τα μερίδια αγοράς του DF1 θα περιέρχονταν στην Premiere ούτως ή άλλως, κρίθηκε αλυσιτελής και αναπόδεικτος.

Η κατάσταση του ανταγωνισμού, η οποία θα δημιουργούνταν, με ή χωρίς την προτεινόμενη συγκέντρωση, δεν ήταν η ίδια. Επιπρόσθετα, τα επιχειρήματα των μερών δεν επαρκούσαν για να θεμελιώσουν την πλήρωση των κριτηρίων προστασίας προβληματικού τμήματος επιχείρησης/προβληματικής εταιρείας. Δεν απεδείχθη, ακόμα, ότι αποκλειόταν η απόκτηση του DF1, στο σύνολό του ή ουσιωδών τμημάτων του, από άλλους ενδιαφερόμενους αγοραστές πέραν της Premiere.

Ακόμα και αν η Kirch τερμάτιζε τη λειτουργία του DF1, τα δυσμενή για τον ανταγωνισμό αποτελέσματα θα ήταν λιγότερα από εκείνα που θα προέκυπταν σε περίπτωση έγκρισης της προτεινόμενης συγκέντρωσης, καθώς τα περιουσιακά στοιχεία του DF1 και όλα τα δικαιώματα συνδρομητικής τηλεόρασης δεν θα μεταφέρονταν στην Premiere. Με τον τρόπο αυτό, θα μπορούσαν και άλλες επιχειρήσεις συνδρομητικής τηλεόρασης να αποκτήσουν το δίκτυο συνδρομητικής τηλεόρασης της Kirch και να εισέλθουν στην οικεία αγορά, ανταγωνιζόμενοι την Premiere. Αντίστοιχα, τα μέρη δεν πληρούσαν κανένα από τα κριτήρια που τέθηκαν με την απόφαση Kali&Salz, ώστε να θεμελιωθεί η ανάγκη προστασίας της προβληματικής επιχείρησης ελλείψει ύπαρξης αιτιώδους συνδέσμου.

Ο συλλογισμός της Επιτροπής βασίστηκε στο ότι αν τα κριτήρια για την προστασία προβληματικού τμήματος επιχείρησης δεν ήταν περισσότερο αυστηρά από εκείνα που

---

<sup>57</sup> Ibid, σκ. 71.

τίθενται για την προστασία προβληματικής στο σύνολό της επιχείρησης, τότε θα μπορούσε να δικαιολογηθεί κάθε συγκέντρωση/εξαγορά που αφορά στη διάθεση ενός δήθεν μη επικερδούς τμήματος επιχειρηματικής δραστηριότητας, και αυτό μόνο επί τη βάση του ισχυρισμού ότι το υπό συζήτηση εμπορικό τμήμα θα έπαυε τη λειτουργία του.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ακολούθησε μία συσταλτική προσέγγιση της συγκέντρωσης που αφορά την προστασία προβληματικού τμήματος επιχείρησης. Ενδεχομένως, θα ήταν αναγκαίο να εξασφαλιστεί ότι η προβληματική κατάσταση του τμήματος επιχείρησης δεν αντανακλά ζητήματα δημιουργικής λογιστικής, όσον αφορά ζητήματα όπως μεταβίβαση κεφαλαίων και μεταφορά συνήθων δαπανών.

### 3.5. Η υπόθεση Rewe/Meinl<sup>58</sup>

Σε αυτή την περίπτωση, η γερμανικής εθνικότητας Rewe επεδίωκε να αποκτήσει όλες τις μετοχές της αυστριακής Julius Meinl AG. Η κοινοποιηθείσα συγκέντρωση περιελάμβανε επτά θυγατρικές εταιρείες της Meinl. Συνολικά 341 καταστήματα, συμπεριλαμβανομένων σούπερ μάρκετ, εκπτώτικων καταστημάτων, υπεραγορών και αλυσίδας καταστημάτων εδεσμάτων, τα οποία θα εξαγοράζονταν. Η συγκέντρωση θα προκαλούσε τη δημιουργία ή ενίσχυση δεσπόζουσας θέσης και για το λόγο αυτό εγκρίθηκε μετά την ανάληψη δεσμεύσεων από πλευράς των μερών, οι οποίες έγιναν αποδεκτές από την Επιτροπή.

Τα μέρη επικαλέστηκαν την προστασία προβληματικού τμήματος της εταιρείας, ισχυριζόμενα ότι η Meinl υστερούσε σημαντικά στον ανταγωνισμό σε σχέση με μεγαλύτερους ανταγωνιστές. Όπως και στην υπόθεση Bertelsman, η απόφαση για την πώληση της Meinl αποτελούσε επιχειρηματική επιλογή για την εγκατάλειψη μίας επιχειρηματικής δραστηριότητας, η οποία δεν ανταποκρίθηκε στις προσδοκίες της διοίκησης της εταιρείας. Δεν έγινε αναφορά σε οιονεί αφερεγγυότητα της Meinl. Τα επιχειρήματα των μερών δεν ήταν τέτοια, ώστε να δικαιολογήσουν την εφαρμογή της θεωρίας περί έλλειψης αιτιώδους συνδέσμου. Άλλωστε, δεν απέδειξαν ότι σε περίπτωση που δεν μεσολαβούσε η εξαγορά από άλλη επιχείρηση, η Meinl θα ετίθετο αναπόφευκτα εκτός αγοράς στο μέλλον και ότι σε αυτή την περίπτωση το μερίδιο αγοράς της θα απορροφούνταν πρωτίστως από την Rewe.

<sup>58</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή: απόφαση 674/1999 της 03.02.1999, υπόθεση IV/M1221 (Επιτροπή κατά Rewe/Meinl), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 274 της 23.10.1999 σ. 0001 – 0022.



Ως προς τον ισχυρισμό ότι δεν υπήρχε λιγότερο επιβλαβής για τον ανταγωνισμό εναλλακτική λύση, καθώς η υποψήφια αγοράστρια εταιρεία Spar δεν ήταν επιλέξιμη λόγω της θέσης της στην αγορά, αυτός αποδείχθηκε αλυσιτελής. Για το λόγο αυτό, η κατάσταση του ανταγωνισμού που θα προέκυπτε με ή χωρίς την προτεινόμενη συγκέντρωση δεν θα ήταν η ίδια.

Η έλλειψη αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ της συγκέντρωσης και της επιβλαβούς μεταβολής στις συνθήκες του ανταγωνισμού δεν αποδείχθηκε, καθώς στην συγκεκριμένη περίπτωση δεν πληρούνταν καμία από τις προϋποθέσεις που τέθηκαν με την απόφαση Kali&Salz. Η Επιτροπή κατέληξε ότι η προτεινόμενη συγκέντρωση θα κατέληγε στη δημιουργία δεσπόζουσας θέσης στην αγορά. Όπως και στην υπόθεση Bertelsmann, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δεν θα έπρεπε να ακολουθήσει τόσο συστατική προσέγγιση στην περίπτωση της επίκλησης της προστασίας προβληματικού τμήματος επιχείρησης.

#### **4. Η θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων στη νομολογία: Το κριτήριο της οικονομικής αποτελεσματικότητας**

Όπως προέκυψε και από την παράθεση της ανωτέρω νομολογίας, επί μία δεκαετία, οι θέσεις που διατύπωσε η Επιτροπή στην υπόθεση «Kali und Salz» δεν διαφοροποιήθηκαν. Παρόλα αυτά καμία συγκέντρωση μέχρι την BASF/Eurodiol/Pantochim δεν θεωρήθηκε συμβατή με την κοινή αγορά στη βάση του επιχειρήματος της εξυγιαντικής συγκέντρωσης<sup>59</sup>.

Με βάση τη BASF η Επιτροπή μετακινήθηκε από την εξέταση του ουσιαστικού συνδέσμου μεταξύ συγκέντρωσης και δημιουργίας ή ενίσχυσης δεσπόζουσας θέσης σε μία αξιολογική οικονομική θεώρηση της συγκέντρωσης. Ιδιαίτερης σημασίας είναι το γεγονός ότι η απόφαση αυτή εξεδόθη πριν την έκδοση των Κατευθυντήριων Γραμμών για τις οριζόντιες συγκεντρώσεις. Η προσέγγιση αυτή, κρίνεται δικαιολογημένη, ενόψει της τότε παρατηρούμενης τάσης να λαμβάνονται ολοένα και περισσότερο υπόψη οι *αποτελεσματικότητες (efficiencies)* κατά την εφαρμογή του κοινοτικού δικαίου του ελεύθερου ανταγωνισμού<sup>60</sup>.

<sup>59</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή: απόφαση της 11.07.2001, υπόθεση IV/M.2314 (Επιτροπή κατά BASF/Eurodiol/Pantochim), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 132 της 17.05.2002, σελ. 45.

<sup>60</sup> Κοσμιτ Μ (2005), *The Role of Efficiency Considerations under the EU Merger Control*, Working Paper (L) 09/05, The University of Oxford Centre for Competition Law and Policy, Αθανασίου Α. (2006), *Εννοιολογική οριοθέτηση της παρεμποδιστικής κατάχρησης. Σκέψεις επί της πρότασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για οικονομική ανάλυση του άρθρου 82 Συνθήκη*, ΔΕΕ 2006, σελ. 1241- 1251. Για τη σημασία της έννοιας της αποτελεσματικότητας στο δίκαιο των ΗΠΑ, βλ. Balto D. (2001), *The*

#### 4.1. Η έννοια της οικονομικής αποτελεσματικότητας κατά τον έλεγχο των συγκεντρώσεων

Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, οι οριζόντιες συγκεντρώσεις είναι συγκεντρώσεις μεταξύ πραγματικών ή δυνητικών ανταγωνιστών. Σύμφωνα με το βασικό δίδαγμα της Σχολής του Σικάγο, η αποτελεσματικότητα και όχι η δύναμη αγοράς είναι ο βασικός λόγος για τον οποίο οι επιχειρήσεις προβαίνουν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές.

Οι μορφές βελτίωσης της οικονομικής αποτελεσματικότητας που μπορούν να προκύψουν από μία συγκέντρωση είναι ποικίλες και διαφέρουν έντονα από κλάδο σε κλάδο. Ενδεικτικά αναφέρονται οι οικονομίες κλίμακας και ο εξορθολογισμός της παραγωγής.

Η επιλογή του τρόπου με τον οποίο η αποτελεσματικότητα θα ενταχθεί στο σύστημα ελέγχου και γενικότερα, η διαμόρφωση του συστήματος ελέγχου, αποβλέπει στην αποτροπή τριών πιθανών σφαλμάτων κατά την αξιολόγηση των συγκεντρώσεων.

Αυτά είναι:

- α. η απαγόρευση μίας συναλλαγής, της οποίας το καθαρό αποτέλεσμα είναι θετικό
- β. η έγκριση μίας συναλλαγής με καθαρά αντι – ανταγωνιστικές επιπτώσεις και
- γ. η λήψη μίας απόφασης που συνεπάγεται υπερβολικό κόστος εφαρμογής για τις επιχειρήσεις και την αρμόδια αρχή.

Εν προκειμένω, η οικονομική αποτελεσματικότητα έχει τη μορφή γνήσιας άμυνας (*defense*), καθώς προϋποθέτει ότι η συγκέντρωση πληροί το κριτήριο αξιολόγησης για την απαγόρευση της συγκέντρωσης, για παράδειγμα προκαλεί ουσιώδη ελάττωση του ανταγωνισμού: και παρά την ουσιώδη ελάττωση του ανταγωνισμού, τα οφέλη από τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας αντισταθμίζουν τη βλάβη (στην ευημερία). Η ένταξή της ως παράγοντα, σημαίνει ότι η αποτελεσματικότητα αποτελεί τμήμα της συνολικής αξιολόγησης και χρησιμοποιείται για να αντικρούσει μία καταρχήν διαπίστωση επιβλαβούς επίπτωσης στον ανταγωνισμό, όπου λόγω της βελτίωσης της αποτελεσματικότητας δεν προκαλείται ουσιώδης ελάττωση του ανταγωνισμού<sup>61</sup>.

---

*efficiency defense in merger review: Progress or Stagnation?*, American Bar Association, Section of Antitrust Law, σελ. 74-81.

<sup>61</sup> Γαβαλά Α. (2010), *ibid* σελ. 27.

#### **4.2. Η υπόθεση BASF/PANTOCHIM**

Στην περίπτωση αυτή, η BASF θα αποκτούσε τον έλεγχο των Pantochim S.A., Eurodiol S.A. και ProvironFtal NV μέσω εξαγοράς των μετοχών τους από τη μητρική εταιρεία SISAS. Αν και η BASF θα αποκτούσε μερίδιο αγοράς της τάξης του 70%, η Επιτροπή έλαβε υπόψη της ότι οι αποκτώμενες επιχειρήσεις αντιμετώπιζαν οικονομικές δυσχέρειες και ενέκρινε τη συγκέντρωση στηριζόμενη στο γεγονός ότι η συγκέντρωση θα είχε λιγότερο επιβλαβείς συνέπειες για την αγορά από την αντίθετη περίπτωση, κατά την οποία οι επιχειρήσεις θα ετίθεντο εκτός αγοράς. Η BASF ισχυρίστηκε ότι οι Eurodiol και Pantochim βρίσκονταν στα πρόθυρα πτώχευσης και θα εξαναγκάζονταν να εγκαταλείψουν την αγορά αν δεν είχαν εξαγοραστεί. Στις 18 Σεπτεμβρίου 2000, οι Eurodiol και Pantochim τέθηκαν σε ένα προ – πτωχευτικό καθεστώς (concordat judiciaire) από τα αρμόδια βελγικά δικαστήρια. Με την ίδια απόφαση, που αποφάσισε τη θέση τους στο ανωτέρω καθεστώς, διορίστηκαν και τέσσερις διαχειριστές που θα επέβλεπαν τη διοίκηση των εταιρειών κατά τη διάρκεια των προ-πτωχευτικών διαδικασιών.

Κατά τη διάρκεια της περιόδου επιτήρησης, το αρμόδιο δικαστήριο διέταξε την προσωρινή αναστολή των ατομικών διώξεων των πιστωτών των εταιρειών. Εξαιτίας της έλλειψης ρευστότητας και του σημαντικού ύψους των οφειλών των εταιρειών, δεν κατέστη εφικτό να συνταχθεί ένα σχέδιο αναδιοργάνωσης, το οποίο θα επέτρεπε στις δύο εταιρείες να διασωθούν. Κατόπιν αυτών υπήρχε άμεσος και βέβαιος, πλέον, κίνδυνος να κηρυχθούν οι Eurodiol και Pantochim σε πτώχευση. Το εμποροδικείο του Charleroi, το οποίο ήταν αρμόδιο για τις προ-πτωχευτικές διαδικασίες επιβεβαίωσε στην Επιτροπή, ότι και οι δύο εταιρείες θα κηρύσσονταν σε πτώχευση, αν δεν εγκρινόταν η αγορά τους πριν τη λήξη της περιόδου επιτήρησης. Αν η BASF σταματούσε την παροχή οικονομικής ενίσχυσης, οι Eurodiol και Pantochim θα ετίθεντο εκτός αγοράς. Συνεπώς, πληρούνταν το πρώτο κριτήριο της απόφασης Kali & Salz.

Η BASF ανέφερε, επίσης, ότι δεν υπήρχε άλλος ενδιαφερόμενος αγοραστής για τις Eurodiol και Pantochim. Εφόσον μπορούσε πλέον να αποκλειστεί το σχέδιο αναδιοργάνωσης, το εμποροδικείο επέτρεψε στους διορισθέντες διαχειριστές να αναζητήσουν πιθανό αγοραστή. Ταυτόχρονα, και η Επιτροπή αποφάσισε να κάνει προσπάθειες για την εύρεση εναλλακτικού αγοραστή, για να καταλήξει, τελικώς, ότι δεν υπήρχε άλλη λιγότερο επιβλαβής για τον ανταγωνισμό εναλλακτική λύση. Με τον τρόπο αυτό, πληρώθηκε και το δεύτερο κριτήριο της απόφασης Kali & Salz.

Ως προς την τρίτη προϋπόθεση, ήτοι την απόκτηση του μεριδίου αγοράς των Eurodiol και Pantochim από την εξαγοράζουσα επιχείρηση, η BASF ισχυρίστηκε ότι αρκεί μόνο ένα τμήμα του μεριδίου αγοράς να αποκτάται από την εξαγοράζουσα επιχείρηση. Η Επιτροπή παραδέχθηκε ότι τα περιουσιακά στοιχεία των εξαγοραζόμενων επιχειρήσεων θα εξαφανίζονταν σίγουρα από την αγορά. Αυτή η έξοδος από την αγορά θα οδηγούσε με μεγάλη πιθανότητα σε δυσμενέστερες συνθήκες της αγοράς, προς βλάβη των καταναλωτών. Η Επιτροπή, επίσης, παρατήρησε ότι μία άμεση εξαγορά των Eurodiol και Pantochim, μετά την κήρυξη τους σε πτώχευση, από ένα τρίτο πρόσωπο φαινόταν εξαιρετικά απίθανη, Ωστόσο, αποκλίνοντας ελάχιστα από την απόφαση Kali & Salz, η Επιτροπή ανέφερε ότι:

*«...Ούτε μπορεί να αναμείνει κανείς ότι η BASF θα απορροφούσε σχεδόν το σύνολο του μεριδίου αγοράς της Eurodiol εφόσον οι κύριοι ανταγωνιστές της αναμένεται να κερδίσουν, επίσης, σημαντικό τμήμα του μεριδίου αυτού. Ωστόσο, η Επιτροπή παραδέχεται ότι τα περιουσιακά στοιχεία της προβληματικής επιχείρησης θα ετίθεντο μετά βεβαιότητας εκτός αγοράς σε αυτή την περίπτωση. Αυτή η έξοδος θα οδηγούσε με μεγάλη πιθανότητα σε χειροτέρευση των συνθηκών της αγοράς, προς βλάβη των καταναλωτών. Η Επιτροπή θεωρεί ότι αυτά τα στοιχεία είναι εξίσου σημαντικά κατά την εφαρμογή της θεωρίας της εξυγιαντικής συγκέντρωσης...<sup>62</sup>»*

Εγκρίνοντας τη συγκέντρωση, η οποία θα εξασφάλιζε στην BASF μερίδιο αγοράς της τάξης του 70%, η Επιτροπή έδωσε έμφαση σε σειρά παραγόντων. Εξέτασε τις γενικές και ειδικές συνθήκες της υπόθεσης, οι οποίες σχετίζονταν με την επικείμενη κήρυξη των προβληματικών επιχειρήσεων σε πτώχευση, εάν δεν πραγματοποιούνταν η συγκέντρωση, την απουσία άλλης εναλλακτικής λύσης και την ανεύρεσή της έγκαιρα, ώστε να τηρηθούν οι προθεσμίες του βελγικού πτωχευτικού δικαίου, καθώς και την αναπόφευκτη έξοδο των υπό εξαγορά περιουσιακών στοιχείων από την αγορά, σε συνδυασμό με τους περιορισμούς στην παραγωγική ικανότητα και την ανελαστικότητα της ζήτησης.

Σε αυτή την απόφαση, η Επιτροπή σημείωσε ότι η έξοδος των περιουσιακών στοιχείων και της παραγωγικής ικανότητας των προβληματικών επιχειρήσεων θα προκαλούσε σημαντική έλλειψη προϊόντων, τα οποία προσφέρονταν ήδη στην αγορά με την παραγωγική ικανότητα να έχει εξαντληθεί. Με δεδομένη τη μείωση της παραγωγικής δυνατότητας, τουλάχιστον για μία σημαντική μεταβατική περίοδο, οι

---

<sup>62</sup> Βλ. σημείο 151 της απόφασης.

συνθήκες της αγοράς θα επηρεάζονταν δυσμενώς ως άμεση συνέπεια της απώλειας της παραγωγικής δυναμικότητας της Eurodiol.

Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, αν τα περιουσιακά στοιχεία της προβληματικής επιχείρησης τεθούν εκτός αγοράς, θα σημειωθεί τάση μείωσης της προσφοράς στην αγορά, προκαλώντας ενδεχόμενες αυξήσεις τιμών, οι οποίες είναι συχνές, όταν και πριν τη συγκέντρωση, στην αγορά υπάρχει ελάχιστη ή καθόλου πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα.

Η Επιτροπή κατέληξε ότι η χειροτέρευση των συνθηκών του ανταγωνισμού, ως αποτέλεσμα της κοινοποιούμενης συγκέντρωσης, θα ήταν λιγότερο σημαντική από ότι στην περίπτωση που δεν μεσολαβούσε η συγκέντρωση, και οι συνθήκες στην αγορά θα ήταν καλύτερες από ότι στην περίπτωση που τα παραγωγικά μέσα των προβληματικών επιχειρήσεων χάνονταν.

Συνοψίζοντας, με την υπό κρίση υπόθεση, η Επιτροπή εξειδίκευσε περαιτέρω και βελτίωσε τα κριτήρια που έθεσε κατά τον έλεγχο συγκεντρώσεων με προβληματικές επιχειρήσεις στην υπόθεση Kali & Salz. Έτσι, από τα κριτήρια της «Kali und Salz», η Επιτροπή διατήρησε τα δύο εξ αυτών, ήτοι εξακολούθησε να εξετάζει:

- αφενός, αν η προβληματική επιχείρηση θα αποχωρούσε από την αγορά στο εγγύς μέλλον και
- αφετέρου αν υπάρχει εναλλακτική λύση, λιγότερο επιβλαβής για τον ανταγωνισμό από την εξαγορά.

Το τρίτο κριτήριο, ήτοι αυτό της απορρόφησης των μεριδίων από την εξαγοράζουσα, αντικαταστάθηκε με την εξέταση, κατά πόσο *τα προς εξαγορά στοιχεία του ενεργητικού θα ετίθεντο αναπόφευκτα εκτός αγοράς εάν δεν πραγματοποιούνταν η συγκέντρωση*. Αυτό, που ενδιαφέρεται να διαπιστώσει η Επιτροπή με την εισαγωγή του νέου κριτηρίου, προκειμένου να εγκρίνει τη συγκέντρωση, είναι ότι η διάρθρωση του ανταγωνισμού που θα επέλθει ως αποτέλεσμα της συγκέντρωσης δεν θα είναι χειρότερη από εκείνη που θα διαμορφωνόταν χωρίς τη συγκέντρωση.

Η Επιτροπή παρατήρησε ότι η θέση του ΔΕΚ στην υπόθεση Kali & Salz ήταν ευρύτερη από τα κριτήρια που υιοθέτησε η Επιτροπή στην ίδια υπόθεση. Σύμφωνα με το ΔΕΚ, η ύπαρξη αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ της συγκέντρωσης και της χειροτέρευσης των συνθηκών του ανταγωνισμού στην αγορά μπορεί να αποκλειστεί και έτσι μία συγκέντρωση να αντιμετωπιστεί ως εξυγιαντική μόνο αν οι συνθήκες ανταγωνισμού που θα προκύψουν από τη συγκέντρωση αναμένεται να τις

επιρεάσουν δυσμενώς, όπως θα συνέβαινε και στην περίπτωση που δεν εγκρινόταν η συγκέντρωση<sup>63</sup>.

Αν και όπως επισημάνθηκε, η Επιτροπή διατήρησε άθικτα τα δύο από τα τρία κριτήρια της υπόθεσης Kali & Salz, επεσήμανε ότι δεν ήταν αναγκαίο να αποδειχθεί ότι η BASF θα αποκτούσε το συνολικό μερίδιο αγοράς των Eurodiol και Pantochim, σε αντίθεση με την προϋπόθεση που τέθηκε στην Kali & Salz. Ότι, δηλαδή, η εξαγοράζουσα επιχείρηση θα αποκτούσε τα μερίδια αγοράς των αποκτώμενων επιχειρήσεων, εάν η αποκτώμενη επιχείρηση ετίθετο εκτός αγοράς. Η προσέγγιση της Kali & Salz δεν είναι κατάλληλη στην περίπτωση όπου δεν δημιουργείται κατάσταση μονοπωλίου μετά την συγκέντρωση, όπως συνέβη στην πρώτη απόφαση. Για το λόγο αυτό, το τρίτο κριτήριο που τέθηκε με την απόφαση Kali & Salz αντικαταστάθηκε από την προϋπόθεση της απόκτησης του συνολικού μεριδίου αγοράς από την εξαγοράζουσα επιχείρηση, με την προϋπόθεση της πιθανότητας εξόδου των παραγωγικών μέσων της εξαγοραζόμενης επιχείρησης από την αγορά, σε περίπτωση μη ολοκλήρωσης της συγκέντρωσης.

Η Επιτροπή, υπογράμμισε ότι για την εφαρμογή εξυγιαντικής συγκέντρωσης, πρέπει να πληρούνται δύο προϋποθέσεις:

α. η αποκτώμενη επιχείρηση θα εξαναγκαζόταν να εγκαταλείψει την αγορά στο άμεσο μέλλον αν δεν εξαγοραζόταν από άλλη επιχείρηση

β. δεν υπάρχει άλλη λιγότερο επιβλαβής για τον ανταγωνισμό εναλλακτική λύση.

Στην υπόθεση BASF, η Επιτροπή κατέληξε ότι εκτός από τα δύο παραπάνω κριτήρια, πρέπει να πληρούνται και ένα τρίτο:

γ. τα στοιχεία ενεργητικού που εξαγοράστηκαν θα εξαφανίζονταν αναπόφευκτα ή θα εξέρχονταν από την αγορά, αν δεν είχε μεσολαβήσει η συγκέντρωση.

Η Επιτροπή ενέκρινε τη συγκέντρωση αφού συνέκρινε την κατάσταση του ανταγωνισμού που ενδέχεται να προκύψει μετά τη συγκέντρωση και εκείνη που θα προέκυπτε μετά την έξοδο της προβληματικής επιχείρησης από την αγορά.

Όπως προκύπτει από την ανάλυση της Επιτροπής, το κριτήριο σύγκρισης που χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της συγκέντρωσης με προβληματική επιχείρηση αποκλίνει από το συνηθισμένο. Πράγματι, ενώ η Επιτροπή κατά κανόνα συγκρίνει την κατάσταση του ανταγωνισμού που αναμένεται να προκύψει μετά την συγκέντρωση με τις συνθήκες ανταγωνισμού που επικρατούν πριν από αυτή, στην

<sup>63</sup> Kokkoris I. (2006), *ibid* σελ. 503.

περίπτωση συγκέντρωσης με προβληματική επιχείρηση, συγκρίνει όχι την παρούσα κατάσταση με μία υποθετική-μελλοντική, αλλά δύο εναλλακτικές υποθετικές – μελλοντικές μεταξύ τους. Συγκρίνει, με άλλα λόγια, τη μελλοντική κατάσταση ανταγωνισμού μετά τη συγκέντρωση προς την αντίστοιχη κατάσταση που θα διαμορφωνόταν μετά την αποχώρηση της προβληματικής επιχείρησης από την αγορά. Αυτό το είδος αξιολογικής πρόγνωσης προβλέπεται πλέον ρητά στις Κατευθυντήριες Γραμμές του 2004 για την αξιολόγηση των οριζόντιων συγκεντρώσεων. Ωστόσο, η ανάλυση στις Κατευθυντήριες Γραμμές φαίνεται να αποκλίνει από εκείνη της περίπτωσης BASF και να επαναφέρει τον αιτιώδη σύνδεσμο ως *βασική προϋπόθεση* έγκρισης της εξυγιαντικής συγκέντρωσης. Ουσιαστικά, όμως, συνδυάζει τον αιτιώδη σύνδεσμο με την εξέταση των οικονομικών αποτελεσμάτων μίας τέτοιας συγκέντρωσης, αφού θεωρεί ότι ο αιτιώδης σύνδεσμος ελλείπει όταν η διάρθρωση του ανταγωνισμού στην αγορά θα χειροτέρευε τουλάχιστον στον ίδιο βαθμό με ή χωρίς τη συγκέντρωση.

Εκ των ανωτέρω προκύπτει ότι η μηχανιστική εξέταση του αιτιώδους συνδέσμου της υπόθεσης «Kali und Salz» αντικαθίσταται από μία οικονομική εξέταση που σταθμίζει τα αποτελέσματα της ανταγωνιστικής διάρθρωσης της αγοράς μετά τη συγκέντρωση και μετά την έξοδο από την αγορά των περιουσιακών στοιχείων της προβληματικής επιχείρησης.

#### 4.3. Οι υποθέσεις Arthur Andersen<sup>646566</sup>

Αυτές οι υποθέσεις συγκεντρώσεων ήταν αποτέλεσμα της διάλυσης του ομίλου Andersen, μετά την έκρηξη του σκανδάλου της Enron. Αυτές οι υποθέσεις κρίθηκαν με βάση το δόγμα της εξυγιαντικής συγκέντρωσης. Ωστόσο, το ζήτημα της προστασίας προβληματικής επιχείρησης δεν τέθηκε, και η πραγματοποιηθείσα αξιολόγηση στηρίχθηκε στη διαπίστωση της ύπαρξης αιτιώδους συνδέσμου<sup>67</sup>.

Η έρευνα της Επιτροπής κατέδειξε ότι η Andersen Worldwide δεν είχε πλέον τη δυνατότητα να αποποιηθεί τις βασικές συμβατικές υποχρεώσεις περί συντονισμού της

<sup>64</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή: απόφαση της 01.07.2002, υπόθεση COMP/M.2810 (Επιτροπή κατά Deloitte&Touche/Andersen UK), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. 200 της 23/08/2002 σ. 0008 - 0008.

<sup>65</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή: απόφαση της 05.09.2002, υπόθεση αριθ. IV/M.2816 (Επιτροπή κατά ERNST & YOUNG FRANCE/ANDERSEN FRANCE), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. 232 της 28/09/2002 σ. 0006 – 0006.

<sup>66</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή: απόφαση της 27.08.2002, υπόθεση αριθ. IV/M.2824 (Επιτροπή κατά ERNST & YOUNG / ANDERSEN GERMANY), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. 246 της 12/10/2002 σ. 0021 – 0021.

<sup>67</sup> Baccaro V. (2004), *ibid* σελ. 19.

παγκόσμιας ανάπτυξης των μελών-εταιρειών. Σε αυτές τις συγχωνεύσεις υπήρχαν σημαντικές επικαλύψεις στην αγορά των ορκωτών ελεγκτών και της παροχής λογιστικών υπηρεσιών σε εισηγμένες και μεγάλες εταιρείες σε εθνικό επίπεδο.

Στην υπόθεση Deloitte&Touche/Andersen UK, η Επιτροπή σημείωσε ότι καμία εναλλακτική λύση έναντι της προτεινόμενης συγκέντρωσης δεν θα είχε λιγότερο επιβλαβείς για τον ανταγωνισμό επιπτώσεις και για το λόγο αυτό δεν υπήρχε αιτιώδης σύνδεσμος μεταξύ της προτεινόμενης συναλλαγής και οποιασδήποτε ενδεχόμενης χειροτέρευσης των συνθηκών του ανταγωνισμού στην αγορά απορρέουσα από την τρέχουσα λειτουργία. Τα μέρη αντέτειναν ότι η Andersen UK δεν αποτελούσε πλέον αποτελεσματικό ηγέτη – ανταγωνιστή στον τομέα των ελεγκτικών υπηρεσιών και επομένως, η μείωση του αριθμού των κυρίαρχων παρόχων ελεγκτικών υπηρεσιών ήταν αναπόφευκτη με τη μείωση του αριθμού τους από πέντε σε τέσσερις, ακόμα και δεν μεσολαβούσε η συγκέντρωση.

Η ταχεία αποσύνθεση του παγκόσμιου δικτύου της Andersen εξαφάνισε κάθε πιθανότητα αναστροφής της κατάρρευσης της Andersen και δυσχέρανε τη δυνατότητα οποιασδήποτε άλλης επιχείρησης να χρησιμοποιήσει τις μεμονωμένες μονάδες της Andersen, προκειμένου να δημιουργήσει μία πέμπτη δύναμη στον τομέα παροχής ελεγκτικών και λογιστικών υπηρεσιών. Η Επιτροπή, ωστόσο, σημείωσε ότι ακόμα και αν η Andersen UK μπορούσε να συνεχίσει να λειτουργεί ως ανεξάρτητη εταιρεία παροχής ελεγκτικών και λογιστικών υπηρεσιών, η έρευνα αγοράς κατέδειξε ότι δεν θα μπορούσε να εξακολουθήσει να υπάρχει ως βιώσιμος ανταγωνιστής στην παροχή ελεγκτικών και λογιστικών υπηρεσιών σε εισηγμένες και μεγάλες εταιρείες.

Η Επιτροπή στην υπόθεση ERNST & YOUNG FRANCE/ ANDERSEN FRANCE, υπογράμμισε ότι δεν υπήρχε αιτιώδης σύνδεσμος μεταξύ της προτεινόμενης συγκέντρωσης και της πιθανής δημιουργίας συλλογικής δεσπόζουσας θέσης. Περαιτέρω, επισήμανε ότι:

*«...Όπως η Επιτροπή έχει διαπιστώσει σε προηγούμενη υπόθεση με αριθ. COMP/M. 2810 Deloitte Touche Tohmatsu/Andersen UK, οι λόγοι αποκλεισμού της ύπαρξης αιτιώδους συνδέσμου είναι οι ακόλουθοι:*

- ο περιορισμός των παγκόσμιων δικτύων από πέντε σε τέσσερα ήταν αναπόφευκτος
- η προτεινόμενη συγκέντρωση δεν είναι πιο επιβλαβής για τον ανταγωνισμό από οποιαδήποτε άλλη πιθανή λύση όσον αφορά τον κίνδυνο συλλογικής



*δεσπόζουσας θέσης στην αγορά ελεγκτικών και λογιστικών υπηρεσιών παρεχόμενες σε εισηγμένες και μεγάλες επιχειρήσεις...»*

Περαιτέρω, σημειώθηκε ότι αν η προτεινόμενη συναλλαγή δεν λάμβανε χώρα για διάφορους πιθανούς λόγους (για παράδειγμα ανάκληση της κοινοποίησης ή ρυθμιστική απαγόρευση), θα μπορούσαν να θεμελιωθούν μόνο δύο εναλλακτικά σενάρια προς την προτεινόμενη συναλλαγή. Αυτά τα δύο σενάρια ήταν:

- η εξαγορά της Andersen France από έναν από τους εναπομείναντες στην αγορά τέσσερις ομίλους παροχής ελεγκτικών και λογιστικών υπηρεσιών
- δεν θα λάμβανε χώρα καμία εξαγορά και οι υφιστάμενοι πελάτες θα κατανέμονταν μεταξύ των υπολοίπων τεσσάρων ομίλων (με δύο πιθανές υποπεριπτώσεις αναφορικά με την κατανομή των μεριδίων)<sup>68</sup>.

Κατόπιν των ανωτέρω, η Επιτροπή κατέληξε ότι δεν υπάρχει αιτιώδης σύνδεσμος μεταξύ της προτεινόμενης συγκέντρωσης και του κινδύνου δημιουργίας συλλογικής δεσπόζουσας θέσης, που θα προέκυπτε από αυτή. Επιπρόσθετα, η Επιτροπή εξέτασε όλες τις εναλλακτικές λύσεις και κατέληξε ότι οι συγκεντρώσεις δεν οδηγούσαν σε επιβλαβέστερα αποτελέσματα συγκρινόμενες με τις εναλλακτικές λύσεις.

Αν και καμία εταιρεία δεν αντιμετώπιζε προφανή οικονομική δυσπραγία, η Επιτροπή έλαβε υπόψη της το κριτήριο της Kali & Salz και την αντίθετη περίπτωση, όπου δεν θα ελάμβαναν χώρα οι συγκεντρώσεις, και τελικώς τις ενέκρινε.

Η Επιτροπή μπορεί να εφαρμόσει το κριτήριο του αιτιώδους συνδέσμου, ανεξάρτητα από την προστασία της προβληματικής επιχείρησης, ή η Επιτροπή προσπάθησε να εφαρμόσει μία παραλλαγή της θεωρίας της προστασίας της προβληματικής επιχείρησης, καθώς χρησιμοποίησε κατά την αξιολόγηση της συγκέντρωσης παρόμοια επιχειρήματα, τα οποία θα ταίριαζαν και υπό το πρίσμα εφαρμογής της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων.

#### **4.4. Η υπόθεση Newscorp<sup>69</sup>**

Η Newscorp αποτελούσε συνδυασμό μίας αλλαγής από κοινό σε κυρίαρχο έλεγχο της Stream από μία εκ των μητρικών της εταιρειών και της συγχώνευσής της με μία άλλη εταιρεία (Telepiù). Καθώς η Stream αποτελούσε χωριστό τμήμα μίας εταιρείας, της Newscorp, αυτή η συγκέντρωση έθεσε το ζήτημα αν εφαρμόζεται η προστασία

<sup>68</sup> Kokkoris I. (2006), *ibid* σελ. 504.

<sup>69</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή, απόφαση 311/2004 της 02.04.2003, υπόθεση COMP/M.2876 (Επιτροπή κατά Newscorp/Telepiù), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 110 της 16.04.2004, σ. 0073 – 0125.

προβληματικής επιχείρησης όταν η αποκτώμενη επιχείρηση είναι οικονομικά υγιής αλλά ένα από τα τμήματά της, το οποίο κατέρρευε, συγχωνεύεται με μία άλλη επιχείρηση. Συνεπεία αυτού, ανέκυψε το ζήτημα αν μπορεί να γίνει δεκτό το επιχείρημα προστασίας προβληματικού τμήματος επιχείρησης.

Η Newscorp ισχυρίστηκε ότι η Stream αντιμετώπιζε κατά το χρόνο εκείνο οικονομικά προβλήματα και θα ετίθετο εκτός της αγοράς, αν δεν μεσολαβούσε η συγκέντρωση, καθώς δεν υπήρχαν ρεαλιστικές προοπτικές να ξαναγίνει βιώσιμη ως αυτοτελής και ανεξάρτητη οντότητα. Ο αποκτών τον αποκλειστικό έλεγχο της προβληματικής επιχείρησης ήταν μία από τις μητρικές της εταιρείες, η οποία θα αποκτούσε, επίσης, τον αποκλειστικό έλεγχο μίας άλλης εταιρείας (Telepiù).

Ολόκληρη η εταιρεία (Newscorp) δεν ήταν πιθανό να εξέλθει της αγοράς. Η απόσυρση της Stream από την ιταλική αγορά συνδρομητικής τηλεόρασης θα λάμβανε αντίστοιχα τη μορφή μίας επιχειρηματικής απόφασης να εγκαταλειφθεί μία επιχειρηματική δραστηριότητα, της οποίας η εξέλιξη δεν ικανοποίησε τις προσδοκίες της διοίκησης.

Περαιτέρω, η Newscorp ισχυρίστηκε ότι εν τη απουσία αναγκαίων συνεργειών, δεν υπήρχε καμία ρεαλιστική προοπτική μίας λιγότερο αντι-ανταγωνιστικής αγοράς, επειδή ήταν πολύ δύσκολο να βρεθεί εταιρεία, η οποία θα διέθετε τόσο μεγάλες συνέργειες, ώστε να αγοράσει την Stream και να μεταβάλει την οικονομική της κατάσταση. Ωστόσο, η Newscorp δεν ανέφερε τους πιθανούς αγοραστές με τους οποίους η ίδια, αλλά και ο όμιλος Vivendi ήρθαν σε διαπραγματεύσεις για την πώληση των αντίστοιχων εταιρειών τους στην Ιταλία, αλλά ούτε τους λόγους για τους οποίους οι διαπραγματεύσεις απέτυχαν. Σύμφωνα με πληροφορίες που συνέλεξε η Επιτροπή, δεν προέκυψε ότι η Newscorp ή ότι η Telecom Italia έθεσαν την Stream σε πώληση δημοσίως.

Σύμφωνα με την Newscorp, τα περιουσιακά στοιχεία που θα αποκτώνταν θα ετίθεντο αναπόφευκτα εκτός αγοράς. Όσον αφορά τα δικαιώματα προτίμησης της Stream, η Newscorp σημείωσε ότι αυτά θα αποκτώνταν κατά πάσα πιθανότητα από την Telepiù. Συνακόλουθα της πτώχευσης της Stream, τα δικαιώματα θα επιστρέφονταν στους δικαιούχους, οι οποίοι θα μπορούσαν να τα πωλήσουν εκ νέου. Η Newscorp υπογράμμισε, επίσης, ότι δεν υπήρχε αιτιώδης σύνδεσμος μεταξύ της συγκέντρωσης και της χειροτέρευσης των συνθηκών του ανταγωνισμού στην αγορά ως αποτέλεσμα της συναλλαγής.

Η Επιτροπή έκρινε ότι η Newscorp δεν κατάφερε να αποδείξει «...ότι δεν υπάρχει αιτιώδης σύνδεσμος ανάμεσα στη συγκέντρωση και στις επιπτώσεις στον ανταγωνισμό, καθώς οι συνθήκες του ανταγωνισμού αναμένεται να χειροτερεύσουν σε παρόμοιο ή ίδιο βαθμό ακόμα και χωρίς την υπό κρίση συγκέντρωση...<sup>70</sup>».

Ωστόσο, η Επιτροπή έλαβε υπόψη της ότι η έγκριση της συγκέντρωσης υπό τον όρο της λήψης των αναγκαίων δεσμεύσεων θα είναι περισσότερο επωφελής για τους καταναλωτές από ότι μία αναταραχή που θα προκληθεί από το πιθανό κλείσιμο της Stream. Για το λόγο αυτό, η Επιτροπή έλαβε υπόψη της το σύνολο των συνθηκών που επικρατούσαν στην σχετική αγορά κατά την έγκριση της συγκέντρωσης.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υιοθέτησε μία περισσότερο επιεική προσέγγιση σε αυτή τη συγκέντρωση που αφορούσε σε τμήμα επιχείρησης. Έλαβε, επίσης, υπόψη της, τις ειδικές συνθήκες και τα χαρακτηριστικά της αγοράς κατά την έγκριση της συγκέντρωσης.

Όσον αφορά το ζήτημα της προστασίας προβληματικού τμήματος επιχείρησης, ο Baccaro προτείνει ότι θα πρέπει να προστεθεί ένα ακόμα κριτήριο σε σχέση με αυτά που εφαρμόζονται για την προστασία προβληματικής επιχείρησης<sup>71</sup>. Η σημασία της απόδειξης της έλλειψης αιτιώδους συνδέσμου είναι ακόμα μεγαλύτερη στην περίπτωση που προβάλλεται ισχυρισμός περί προβληματικού τμήματος επιχείρησης. Σε διαφορετική περίπτωση, κάθε συγκέντρωση που αφορά ένα δήθεν προβληματικό τμήμα επιχείρησης θα μπορούσε να δικαιολογηθεί υπό το καθεστώς ελέγχου των συγκεντρώσεων με βάση τη διαπίστωση, ότι χωρίς τη συγκέντρωση, το τμήμα της επιχείρησης θα ετίθετο εκτός λειτουργίας.

#### 4.5. Η υπόθεση Kelt<sup>72</sup>

Σε αυτή την περίπτωση η Kelt Energy Plc ήταν μία εισηγμένη δημόσια εταιρεία στο Ην. Βασίλειο, η οποία δραστηριοποιούνταν στην έρευνα και παραγωγή στον τομέα του πετρελαίου και του φυσικού αερίου. Βάσει ενός σχεδίου οικονομικής αναδιάρθρωσης, μία ομάδα οκτώ τραπεζών, με την καθοδήγηση της American Express Bank Ltd, θα προέβαινε, μέσω μία κοινής επιχείρησης, της Purbeck Petroleum Limited, η οποία συστάθηκε ειδικά για το σκοπό αυτό, στην αγορά του

<sup>70</sup> Ibid, σημείο 221.

<sup>71</sup> Baccaro V. (2004), *ibid*, σελ. 16.

<sup>72</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή: απόφαση της 20.08.1991, υπόθεση αριθ. IV/M.116 (Επιτροπή κατά KELT / AMERICAN EXPRESS), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. C 223 της 28.08.1991.

συνόλου των μετοχών της θυγατρικής εταιρείας της Kelt, Kelt Exploration Limited καθώς και ορισμένων άλλων περιουσιακών της στοιχείων. Η οικονομική αναδιάρθρωση ήταν μία προσπάθεια σωτηρίας, ώστε να αποφευχθεί η θέση της Kelt σε επιτροπεία.

Η Επιτροπή χορήγησε με βάση το άρθρο 7 παρ. 3 του Κανονισμού περί Συγκεντρώσεων 4064/1989 απαλλαγή στην Kelt/American Express. Η Επιτροπή εξέτασε τις οικονομικές καταστάσεις του τελευταίου έτους και προέβη στη διαπίστωση της πολύ σοβαρής κατάστασης της οικονομικής θέσης της επιχείρησης. Με δεδομένες τις συγκεκριμένες συνθήκες της υπόθεσης αυτής, η Επιτροπή πείστηκε για την ανάγκη της ταχείας ολοκλήρωσης της συναλλαγής, προκειμένου να αποτραπεί η επέλευση σημαντικής ζημίας σε μία ή περισσότερες επιχειρήσεις που εμπλέκονταν στη συγκέντρωση. Για το λόγο αυτό χορηγήθηκε απαλλαγή με βάση το άρθρο 7 παρ. 4 του Κανονισμού 4064/1989, με αποτέλεσμα να ολοκληρωθεί η συγκέντρωση.

Η νομολογία του ΔΕΚ και του ΠΕΚ, καθώς και οι αποφάσεις της Επιτροπής οδήγησαν στη διαμόρφωση κριτηρίων με βάση τα οποία μπορεί να αξιολογηθεί η προστασία της προβληματικής επιχείρησης. Θα πρέπει να σημειωθεί, ότι κατά την εφαρμογή αυτών των κριτηρίων, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη το σύνολο των συνθηκών της αγοράς.

##### **5. Αξιολόγηση της εφαρμογής της προστασίας της προβληματικής επιχείρησης**

Η προστασία της προβληματικής επιχείρησης μπορεί να συνδεθεί και με άλλες αξιολογήσεις, όπως κοινωνικά ζητήματα, θέματα δημόσιας πολιτικής καθώς και εργατικά ζητήματα. Οι αρχές ανταγωνισμού, κατά την εκτίμηση συγκεντρώσεων που αφορούν και προβληματικές επιχειρήσεις, θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τα ανωτέρω ζητήματα, καθώς ενδέχεται να επηρεάσουν το αποτέλεσμα της αξιολόγησης της συγκέντρωσης.

Όσον αφορά τα οικονομικά και κοινωνικά οφέλη, υπάρχει μία εγγενής δυσκολία στον καθορισμό της έκτασης των κοινωνικών δαπανών/ωφελειών εξεταζόμενων υπό το πρίσμα μίας προβληματικής επιχείρησης, αλλά και στην αξιολόγησή τους. Η επιβάρυνση λαμβάνει τη μορφή υψηλότερων τιμών και χαμένου πλεονάσματος για τον καταναλωτή, ενώ τα σχετικά οφέλη αφορούν τους εργαζομένους στην προβληματική επιχείρηση, τους μετόχους και την κοινότητα στην οποία βρίσκονται τα περιουσιακά στοιχεία της προβληματικής επιχείρησης. Οι αρχές ανταγωνισμού θα

πρέπει, επίσης, να λαμβάνουν υπόψη το κοινωνικό κόστος κατά την υιοθέτηση μίας γενικής διαμόρφωσης της θεωρίας περί εξυγιαντικών συγκεντρώσεων, λαμβάνοντας υπόψη κατά περίπτωση το κοινωνικό κόστος<sup>73</sup>.

Επιπλέον των οικονομικών και κοινωνικών συμφερόντων, οι αντίστοιχες θεωρίες δημόσιας πολιτικής σχετίζονται με την προστασία των ιδιωτών, των οποίων το μέλλον εξαρτάται από την ύπαρξη της προβληματικής επιχείρησης, καθώς και από την ευημερία της τοπικότητας της προβληματικής επιχείρησης. Οι μέτοχοι δεν πιθανολογείται να χάσουν την επένδυση και ενδέχεται να αποκτήσουν οφέλη, στις περιπτώσεις επικερδών συγκεντρώσεων. Οι πιστωτές θα ωφεληθούν ως αποτέλεσμα της διατήρησης των δικαιωμάτων τους κατά του οφειλέτη και ενδέχεται να αποζημιωθούν για την πίστωση που έχουν παράσχει στην επιχείρηση.

Περαιτέρω, η πολιτική απέναντι σε συγκεντρώσεις μπορεί να έχει επιπτώσεις σε εργαζόμενους των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων. Η έγκριση μίας συγκέντρωσης μπορεί να οδηγήσει σε απώλεια θέσεων εργασίας, όπως άλλωστε μπορεί να συμβεί και στην περίπτωση απαγόρευσης συγκέντρωσης. Αν δεν εγκριθεί μία συγκέντρωση και η προβληματική επιχείρηση εξέλθει της αγοράς, οι απωλεσθείσες θέσεις εργασίας προέρχονται από το κλείσιμο των εγκαταστάσεων. Αν επιτραπεί μία ανταγωνιστική συγκέντρωση, μπορεί να χαθούν θέσεις εργασίας όταν η βιομηχανία αυξάνει τις τιμές και μειώνει την παραγωγή της. Όταν η προβληματική επιχείρηση εξαφανιστεί από την αγορά, οι εργατικές δυνάμεις της επιχείρησης είναι πιθανό να ασχοληθούν με την κατασκευή ενός εντελώς διαφορετικού προϊόντος ή την παροχή εντελώς διαφορετικών υπηρεσιών.

Η πιθανότητα της απώλειας θέσεων εργασίας, μη ικανοποιητικής χρήσης του εργατικού δυναμικού και οι πολιτικές/κοινωνικές αλληλεπιδράσεις που μπορεί να εγείρουν τα ανωτέρω δεν θα πρέπει να καθορίζουν την έκβαση της αξιολόγησης των συγκεντρώσεων με βάση το δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού. Τα θέματα που άπτονται της ασφάλειας των εργαζομένων θα πρέπει να αντιμετωπίζονται από το εργατικό δίκαιο και δεν θα πρέπει να επηρεάζουν την πολιτική του ελεύθερου ανταγωνισμού.

Σύμφωνα με μία άποψη, η προστασία της προβληματικής επιχείρησης αποτελεί ένα από τα σαφέστερα παραδείγματα στο δίκαιο του ανταγωνισμού της προσπάθειας να

---

<sup>73</sup> Correia E. (2005), *ibid*

συνδεθεί ο ανταγωνισμός με άλλες αξίες<sup>74</sup>. Οι θέσεις κοινωνικής πολιτικής αναφορικά με τη συγκέντρωση ενεργούν παράλληλα με τις επιπτώσεις της συγχώνευσης στον ανταγωνισμό.

Όπως αποδεικνύει η ανάλυση της νομολογίας, επιχειρήματα όπως το ότι η επιχείρηση – στόχος θα εξέλθει της αγοράς αν καταστεί ανεξάρτητη και ότι θα χαθούν θέσεις εργασίας δεν αποτελούν λόγους έγκρισης της συγκέντρωσης. Ωστόσο, η αναβίωση της εταιρείας – στόχου, ώστε αυτή να λειτουργήσει αποτελεσματικότερα μπορεί να αποτελέσει λόγο για την αξιολόγηση της συγκέντρωσης σύμφωνα με το άρθρο 1 παρ. 1 περ. β του Κανονισμού, το οποίο επιτάσσει μία αξιολόγηση της εξέλιξης της τεχνικής και οικονομικής προόδου, ενδεχομένως υπό το φως της οικονομικής και κοινωνικής συνοχής στην ΕΕ.

Μία επιεικής προσέγγιση προς τις συγκεντρώσεις που αφορούν προβληματικές και επιχειρήσεις ευρισκόμενες σε δυσχερή οικονομική θέση μπορεί να εξισορροπήσει τις απώλειες από την αυξανόμενη συγκέντρωση στην αγορά, η οποία θα προέλθει ως αποτέλεσμα της συγχώνευσης, με τα οφέλη από την επίσπευση της εισόδου και του ανταγωνισμού. Η αξιολόγηση της προστασίας προβληματικής επιχείρησης σε συγκεντρώσεις θα πρέπει να συνεκτιμά την επίπτωση των κανόνων πολιτικής στα κίνητρα για είσοδο (και σε εκ των υστέρων επενδύσεις εν γένει). Ωστόσο, οι επωφελείς επιπτώσεις μίας περισσότερο ευέλικτης πολιτικής ανταγωνισμού στην είσοδο στην αγορά περιορίζονται αν το μερίδιο που δίνεται στην προβληματική επιχείρηση είναι μικρό. Αν η προστασία της προβληματικής επιχείρησης έχει λιγότερες πιθανότητες να γίνει αποδοκτική σε περιπτώσεις όπου το μερίδιο που αποδίδεται στην προβληματική επιχείρηση είναι ιδιαίτερα σημαντικό, δεν θα πραγματοποιηθούν τα ευρύτερα οφέλη της ακολουθούμενης πολιτικής.

Οι αρχές ανταγωνισμού μπορεί να εξετάσουν το ενδεχόμενο να είναι λιγότερο αυστηρές όχι μόνο σε συγκεντρώσεις που αφορούν προβληματικές επιχειρήσεις, αλλά ακόμα και σε συγκεντρώσεις που περιλαμβάνουν τμήματα προβληματικών επιχειρήσεων. Ωστόσο, θα χρειαστεί ενδεχομένως μία διασφάλιση, ότι η προβληματική κατάσταση του τμήματος επιχείρησης, δεν αντανάκλα τα αποτελέσματα μίας δημιουργικής λογιστικής, όπως σημειώθηκε ανωτέρω.

Με μία περισσότερο επιεική προσέγγιση προς τα προβληματικά τμήματα επιχειρήσεων, το αποτέλεσμα των υποθέσεων Bertelsmann και της Rewe/Meinl θα

<sup>74</sup> Posner R.A. (1981), *Antitrust: cases, economic notes and other materials*, West Publishing, 2<sup>nd</sup> edition, σελ. 472.

ήταν διαφορετικό<sup>75</sup>. Αντίθετα, η Επιτροπή υιοθέτησε μία περισσότερο επιεική προσέγγιση στην περίπτωση του προβληματικού τμήματος επιχείρησης στην υπόθεση Newscorp/Telepiù, όπου εξέτασε το σύνολο των συνθηκών της ιταλικής αγοράς προκειμένου να εγκρίνει τη συγκέντρωση.

Σύμφωνα με έρευνα που διεξήχθη<sup>76</sup>, η προστασία της προβληματικής επιχείρησης μπορεί να εγείρει μεγαλύτερα οφέλη όταν ο στόχος κερδίσει σημαντικό τμήμα των πλεονεκτημάτων, από ότι στις περιπτώσεις όπου η προβληματική επιχείρηση έχει μικρότερη διαπραγματευτική ισχύ. Περαιτέρω, προβάλλεται ότι η προσέγγιση απέναντι σε προβληματικές επιχειρήσεις, την οποία μπορεί να υιοθετήσουν οι αρχές ανταγωνισμού, δύναται να επηρεάσει την απόφαση για είσοδο στην αγορά. Μία επιχείρηση, η οποία εισέρχεται στην αγορά, εξετάζει επίσης την ευχερή δυνατότητα εξόδου της, προβλέποντας ότι στο μέλλον μπορεί να αποφασίσει την έξοδό της, εφόσον οι συνθήκες της αγοράς χειροτερεύσουν. Η εξαγορά./συγχώνευση με μία επωφελούμενη από τη συναλλαγή εταιρεία αποτελεί έναν τρόπο εισόδου στην αγορά. Μία τέτοια εξαγορά/συγχώνευση θα επιτρέψει στην επιχείρηση που εισέρχεται στην αγορά να επωφεληθεί από την υποδομή, τεχνογνωσία και πελατολόγιο της εδραιωμένης στην αγορά επιχείρησης. Περαιτέρω, μέσω τη διευκόλυνσης της εξόδου από την αγορά σε περιόδους κρίσης, η προστασία της προβληματικής επιχείρησης μπορεί να ενθαρρύνει την είσοδο στην αγορά, ώστε να αυξηθεί και η συνολική ωφέλεια από τη συναλλαγή. Ακόμα και αν η ωφέλεια που προκύπτει περιοριστεί μετά την είσοδο της επιχείρησης μέσω συγχώνευσης ή εξαγοράς, η αύξηση των ωφελειών που προκύπτει από προηγούμενη είσοδο μπορεί αντισταθμίζει περισσότερο την απώλεια.

Εκτός από τη σημασία και τις επιπτώσεις από την είσοδο σε μία συγκέντρωση που περιλαμβάνει προβληματική επιχείρηση, οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει επίσης να εξετάζουν με προσοχή την πιθανή δυναμική ή καινοτόμες αποτελεσματικότητες κατά την αξιολόγηση της ανωτέρω αναφερόμενης συγκέντρωσης. Οι δυναμικές ή καινοτόμες αποτελεσματικότητες μπορεί να έχουν εξαιρετικά σημαντική συνεισφορά στην δυναμική του ανταγωνισμού, της έρευνας και της ανάπτυξης, καθώς και της ευημερίας, αλλά δεν είναι ευχερώς αποδείξιμες και μετρήσιμες, καθώς τείνουν να επικεντρώνονται σε μελλοντικά προϊόντα. Η ανάλυση των συγκεντρώσεων θα πρέπει

<sup>75</sup> Kokkoris I. (2006), *ibid* σελ. 507.

<sup>76</sup> Mason R. – Weeds H. (2003), *The failing firm defense: merger, policy and entry*, διαθέσιμη στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση [www.repec.org](http://www.repec.org).

να δίνει μεγαλύτερη βαρύτητα στην αποτελεσματικότητα που επιτυγχάνεται αν η κερδοφορία της προβληματικής βιομηχανίας μπορεί να βελτιωθεί έτι περαιτέρω με τη συγκέντρωση (π.χ. με τη μείωση του σταθερού κόστους) ακόμα και αν τα αποτελέσματα επί των τιμών δεν γίνουν άμεσα εμφανή. Για το λόγο αυτό υπάρχει μία στάθμιση μεταξύ της βιωσιμότητας της προβληματικής επιχείρησης και των θετικών επιπτώσεων που μπορεί να ανακύψουν για τον ανταγωνισμό εξαιτίας της ύπαρξης ενός πρόσθετου ανταγωνιστή στην αγορά, από τη μία πλευρά, και της περαιτέρω ενοποίησης στην αγορά (αν ο ανταγωνιστής συγχωνευθεί /εξαγοράσει την προβληματική επιχείρηση) εξαιτίας της συγκέντρωσης, η οποία μπορεί να προκύψει, ωστόσο, από την έξοδο της προβληματικής επιχείρησης από την αγορά, από την άλλη πλευρά.

Κατά την εφαρμογή της προστασίας της προβληματικής επιχείρησης στην ΕΕ, ένα από τα κριτήρια που πρέπει να πληρούνται είναι ότι η υποτιθέμενη προβληματική επιχείρηση θα εξαναγκαστεί στο άμεσο μέλλον να εγκαταλείψει την αγορά εξαιτίας οικονομικών δυσκολιών, αν δεν μεσολαβήσει η εξαγορά της από μία άλλη επιχείρηση. Περαιτέρω, αν δεν μεσολαβήσει η συγκέντρωση τα στοιχεία του ενεργητικού της προβληματικής επιχείρησης θα εξαναγκάζονταν σε έξοδο από την αγορά. Για το λόγο αυτό, προκειμένου να εφαρμοστεί η προστασία της προβληματικής επιχείρησης, η συγχώνευση/εξαγορά και/ή πώληση θα πρέπει να είναι η μόνη βιώσιμη λύση για την οικονομική της αναδιάρθρωση. Σε διαφορετική περίπτωση, δεν θα είναι εφαρμοστέα η προστασία της προβληματικής επιχείρησης. Ως ένα πρώιμο συμπέρασμα θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι η έλλειψη εναλλακτικών μέσων αναδιάρθρωσης αποτελεί καίριο κριτήριο για την επιτυχία της προστασίας της προβληματικής επιχείρησης. Ωστόσο, υπάρχει μία ουσιώδης αβεβαιότητα σχετικά με το σενάριο αναδιοργάνωσης. Ένα βασικό πρόβλημα κατά την εφαρμογή του κριτηρίου της αναδιοργάνωσης αποτελεί ότι μπορεί να είναι ανέφικτο να πραγματοποιηθούν αξιόπιστες προβλέψεις κατά το χρόνο αξιολόγησης της συγκέντρωσης, όσον αφορά την πιθανότητα επιτυχίας των εναλλακτικών μεθόδων αναδιοργάνωσης.

Από την πλευρά του, ο ΟΟΣΑ έχει κατά καιρούς προβεί στη σύνταξη αναλυτικών μελετών σχετικά με την προστασία της προβληματικής επιχείρησης, διαπιστώνοντας τις αιτίες για την ύπαρξη προβληματικών επιχειρήσεων, καθώς και την προσέγγιση που θα πρέπει να τηρείται κατά την εξέταση των συγκεντρώσεων που τις αφορούν.



## ΜΕΡΟΣ Γ: Η ανάγκη επιεικέστερης εφαρμογής των κριτηρίων εφαρμογής της εξυγιαντικής συγκέντρωσης σε περιόδους κρίσης

### 1. Οι θέσεις του ΟΟΣΑ

#### 1.1. Η Έκθεση του 1996

Η έκθεση του ΟΟΣΑ αναφέρει ότι η επιχειρηματική αποτυχία μπορεί να αποδοθεί σε αναποτελεσματικότητα της διοίκησης (ευρέως νοούμενης), σε υπερβολική παραγωγή στην αγορά, ή σε συνδυασμό των δύο. Η αναποτελεσματικότητα θα μπορούσε να αντιμετωπιστεί με την αναδιοργάνωση ή την με ανάθεση διαχείρισης, ώστε να βελτιωθεί η άσκηση της διοίκησης. Η αναδιοργάνωση είναι η καλύτερη λύση, ωστόσο, αν η επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα εξαιτίας της ύπαρξης πλεονάζουσας παραγωγής στην αγορά.

Σε περίπτωση που η αιτία των προβλημάτων είναι η αναποτελεσματικότητα της διοίκησης, η συγκέντρωση θα πρέπει να εξεταστεί αναλύοντας και συγκρίνοντας όλες τις εναλλακτικές λύσεις, συμπεριλαμβανομένης της θέσης σε εκκαθάριση, και η προτεινόμενη συγκέντρωση θα πρέπει να απαγορεύεται μόνο εάν είναι λιγότερο αποτελεσματική από τις άλλες εξετασθείσες εναλλακτικές. Δεν επαρκεί να διαπιστώνεται ότι πρόκειται για επιχειρηματική απόφαση, αλλά για την αποδοχή εξυγιαντικής συγκέντρωσης η απόφαση για παύση των εργασιών πρέπει να είναι αναπόφευκτη ενόψει των οικονομικών και χρηματοδοτικών στοιχείων.

Οι αποτελεσματικότητες μπορεί να είναι πιο σημαντικές και αποδείξιμες αν η συγκέντρωση ενισχύει τις διοικητικές ικανότητες της προβληματικής επιχείρησης. Μέσω της εκκαθάρισης θα μεταβληθούν λιγότερο τα αντίστοιχα μερίδια αγοράς των κατεστημένων επιχειρήσεων από ότι θα συνέβαινε με τις διάφορες συγκεντρώσεις, τα μερίδια των εδραιωμένων επιχειρήσεων θα τείνουν να αυξηθούν και θα αυξηθούν περισσότερο για τις επιχειρήσεις, των οποίων τα προϊόντα είναι τα κοντινότερα υποκατάστατα προς εκείνα της προβληματικής επιχείρησης.

Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, ένα από τα κριτήρια επιτυχούς επίκλησης της προστασίας προβληματικής επιχείρησης στην ΕΕ απαιτεί την αναπόφευκτη έξοδο των στοιχείων του ενεργητικού της προβληματικής επιχείρησης από την αγορά, σε περίπτωση που δεν πραγματοποιηθεί η προτεινόμενη συγκέντρωση. Αυτό το κριτήριο, που θεμελιώθηκε με την υπόθεση Kali & Salz, αποκαλύπτει την αποκλειστική επικέντρωση στην αγορά της προβληματικής επιχείρησης. Ωστόσο,

σύμφωνα με την έκθεση του ΟΟΣΑ, υπάρχει μία ακόμα οπτική για την εξέταση αυτών των στοιχείων.

Αν τα περιουσιακά στοιχεία της προβληματικής επιχείρησης τεθούν εκτός αγοράς θα δημιουργηθεί τάση μείωσης της προσφοράς στην αγορά. Τέτοιες μειώσεις και τυχόν συνακόλουθες αυξήσεις των τιμών προς βλάβη των καταναλωτών ενδέχεται να παρατηρηθούν όταν στην αγορά, πριν τη συγκέντρωση, δεν υπάρχει ή υπάρχει περιορισμένη ανεκμετάλλευτη παραγωγική δυναμικότητα. Περαιτέρω, οι αρνητικές επιπτώσεις της μειωμένης προσφοράς μπορεί να μην ανατραπούν σύντομα, ακόμα και αν αυξηθεί η παραγωγή. Το ζήτημα της περιορισμένης παραγωγικής δυνατότητας κατά την περίοδο πριν τη συγκέντρωση εξετάστηκε ενδελεχώς από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στην υπόθεση BASF.

Όπου η αποκτώμενη επιχείρηση είναι προβληματική εξαιτίας δυσμενών συνθηκών στην αγορά, οι οποίες σχετίζονται με υπερβάλλουσα παραγωγική ικανότητα, με τον αποκτώντα να μην είναι πραγματικός ή δυνητικός ανταγωνιστής της προβληματικής επιχείρησης, και μετά τη συγχώνευση όλα τα αποκτώμενα περιουσιακά στοιχεία οργανώνονται εκ νέου έξω από την αγορά της προβληματικής επιχείρησης, οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει να εξετάζουν τις επιπτώσεις και στις δύο αγορές από το να επικεντρώνονται αποκλειστικά στην αγορά, όπου δραστηριοποιείται η προβληματική επιχείρηση.

Ομοίως, στις περιπτώσεις όπου η προβληματική επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα εξαιτίας πλεονάζουσας παραγωγής στην αγορά, αλλά η προτεινόμενη συγχώνευση δεν περιλαμβάνει άμεση ανασύνταξη της παραγωγικής ικανότητας εκτός της αγοράς, όπου δραστηριοποιείται η προβληματική επιχείρηση, οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει να εξετάζουν τις επιπτώσεις και στις δύο αγορές από το να επικεντρώνονται αποκλειστικά στην αγορά, όπου δραστηριοποιείται η προβληματική επιχείρηση. Η βασική λογική για τη συγκέντρωση θα διευκολύνει συνήθως μία περισσότερο αποτελεσματική, από άποψη κόστους, αναδιάταξη της πλεονάζουσας παραγωγικής δυναμικότητας από ότι θα συνέβαινε χωρίς τη συγκέντρωση. Περαιτέρω, τα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να αποκτώνται εν μέρει για την πραγμάτωση της απειλής μίας ενδεχόμενης αύξησης της παραγωγής ως ένα μέσο να αποθαρρύνει την είσοδο νέων παικτών στην αγορά ή να πειθαρχήσει τους αντιπάλους. Τέτοια πιθανά κίνητρα θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη από τις αρχές ανταγωνισμού στον μεγαλύτερο δυνατό βαθμό.

Επίσης, αν η συγχώνευση/εξαγορά της προβληματικής επιχείρησης δεν επιτρέπεται και η προβληματική επιχείρηση εξέλθει της αγοράς, θα χαθούν ταυτόχρονα οποιαδήποτε τεχνικά ή παραγωγικά επιτεύγματα της προβληματικής επιχείρησης. Έτσι, μπορεί να υπάρχουν δυσμενείς επιπτώσεις στην ήδη επιτευχθείσα ευημερία. Ωστόσο, η έξοδος της προβληματικής επιχείρησης μπορεί να είναι προτιμότερη από την άποψη του ανταγωνισμού, δεδομένου ότι οι υπόλοιπες επιχειρήσεις μπορεί να ανταγωνίζονται εντονότερα για να αντισταθμίσουν τη μείωση της προσφοράς, η οποία θα οφείλεται στην απώλεια της παραγωγικής δυναμικότητας της προβληματικής επιχείρησης και προκειμένου να κερδίσουν τους πελάτες της.

Η προστασία της προβληματικής επιχείρησης αποκτά μεγαλύτερη βαρύτητα όταν μπορεί να αποδειχθεί ότι η συγκέντρωση επιτρέπει στα παραγωγικά μέσα να συνεχίσουν την παραγωγική τους λειτουργία. Η έξοδος της προβληματικής επιχείρησης θα οδηγήσει σε αύξηση της ζήτησης και στην επακόλουθη αύξηση των εξόδων παραγωγής και των τιμών (εκτός αν η επιχείρηση είναι η λιγότερο ανταγωνιστική σε μία αγορά που παρουσιάζει προβλήματα). Αν η προβληματική επιχείρηση συγχωνευθεί/εξαγοραστεί από μία επιχείρηση με δεσπόζουσα επιχείρηση, η τελευταία θα αποκτήσει τα περιουσιακά στοιχεία και την τεχνογνωσία που θα της επιτρέψει να αυξήσει την παραγωγικότητά της και να ενισχύσει την ανταγωνιστικότητά της. Με αυτό τον τρόπο, μία τέτοια συγκέντρωση/εξαγορά μπορεί να οδηγήσει σε χαμηλότερο κόστος παραγωγής και χαμηλότερες τιμές.

Ωστόσο, η εξαγορά μίας προβληματικής επιχείρησης από μία επιχείρηση με δεσπόζουσα θέση μπορεί να αποδυναμώσει την ανταγωνιστικότητα των υπόλοιπων μικρών επιχειρήσεων και να τις παρακινήσει να αναζητήσουν ενδιαφερόμενες επιχειρήσεις, για να προβούν σε συγκέντρωση, ενοποιώντας ακόμα περισσότερο την αγορά. Μία επιχείρηση με δεσπόζουσα θέση θα πρέπει να επιτρέπεται να προβαίνει σε εξαγορά, μόνο όπου υπάρχει επικείμενος κίνδυνος εκκαθάρισης της προβληματικής επιχείρησης και δεν υπάρχει κανένας άλλος, λιγότερο επικίνδυνος για τον ανταγωνισμό, αγοραστής.

Στην περίπτωση που η προβληματική επιχείρηση συγχωνεύεται/εξαγοράζεται από μία επιχείρηση που δεν έχει δεσπόζουσα θέση και η τελευταία αποκτά πλέον δεσπόζουσα θέση, υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να αυξηθεί το μερίδιο αγοράς της μη κυρίαρχης επιχείρησης σε κάθε περίπτωση, εφόσον η προβληματική επιχείρηση εξέλθει της αγοράς. Σε αυτή την περίπτωση, η συγκέντρωση δεν αποτελεί την αιτία των δυσμενών επιπτώσεων στον ανταγωνισμό. Συνεπώς, η διαφορά μεταξύ της έγκρισης

και της απαγόρευσης της συγκέντρωσης είναι καίριας σημασίας ως προς το ζήτημα των αντι-ανταγωνιστικών επιπτώσεων της συγκέντρωσης.

Η εφαρμογή της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων είναι ένα περίπλοκο ζήτημα, το οποίο εμπεριέχει νομικές, καθώς και οικονομικές και κοινωνικές προεκτάσεις. Οι αρχές προστασίας του ανταγωνισμού θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικές κατά την αποδοχή του επιχειρήματος περί προστασίας προβληματικής επιχείρησης, καθώς πάντοτε υπάρχουν τόσο επιχειρήματα υπέρ, όσο και κατά της έγκρισης μίας συγκέντρωσης, στην οποία εμπλέκεται μία προβληματική επιχείρηση. Η αντίστοιχη βαρύτητα των νομικών, κοινωνικών και οικονομικών επιπτώσεων θα καθορίζει και το αποτέλεσμα της αξιολόγησης της συγκέντρωσης.

## **1.2. Η Στρογγυλή Τράπεζα του 2009**

Η Επιτροπή Ανταγωνισμού του ΟΟΣΑ οργάνωσε μία *στρογγυλή τράπεζα* για τη θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων τον Οκτώβριο του 2009<sup>77</sup>. Κοινή διαπίστωση αποτέλεσε ότι παρά την περιορισμένη μέχρι πρότινος χρήση της θεωρίας αυτής, η τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση θα καταστήσει τη χρήση της συχνότερη. Τα ζητήματα που εξετάστηκαν περιελάμβαναν τα αποδεικτικά στοιχεία για την ύπαρξη ανάγκης προστασίας προβληματικής επιχείρησης, το ερώτημα αν θα πρέπει να επιδεικνύεται μεγαλύτερη επιείκεια σε περιόδους οικονομικής κρίσης, καθώς και την ειδικότερη περίπτωση της συγκέντρωσης πιστωτικών ιδρυμάτων.

### **1.2.1. Τα βασικά σημεία της συζήτησης του 2009**

Από τις συζητήσεις των συμμετεχόντων και τις έγγραφες παρατηρήσεις τους, τα βασικά ζητήματα θα μπορούσαν να συνοψιστούν στα ακόλουθα:

1.2.1.1. Η προστασία της προβληματικής επιχείρησης (*failing firm defense*) ενδέχεται να ανακύπτει συχνότερα σε περιόδους οικονομικών και χρηματοπιστωτικών κρίσεων. Κατά τη διάρκεια οικονομικών κρίσεων, όπως η παρούσα, την οποία βιώνουν τα περισσότερα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ, ολοένα και περισσότερες επιχειρήσεις θα βρεθούν σε οικονομική δυσχέρεια. Ορισμένες επιχειρήσεις ευρισκόμενες σε οικονομική αδυναμία θα επιδιώξουν να βελτιώσουν την κατάστασή τους μέσα από τη συγχώνευση με περισσότερο υγιείς ανταγωνιστές. Για το λόγο αυτό, οι αρχές

<sup>77</sup> OECD (2009), *The failing firm defense*, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/27/45810821.pdf>.

ανταγωνισμού μπορεί να αντιμετωπίσουν έναν αυξανόμενο αριθμό συγκεντρώσεων που αφορούν σε οικονομικά αδύναμες επιχειρήσεις, μερικές από τις οποίες μπορεί πράγματι να αντιμετωπίζουν πρόβλημα, ενώ ορισμένες άλλες μπορεί απλά να μην είναι ανταγωνιστικές. Σε κάποιες από τις περιπτώσεις, τα μέρη μπορεί να επικαλεστούν την ύπαρξη εξυγιαντικής συγκέντρωσης, ως επιχείρημα, για να πετύχουν την έγκριση της κοινοποιούμενης συγκέντρωσης.

1.2.1.2. Οι βασικές προϋποθέσεις που απαιτούνται για την επιτυχή εφαρμογή της προστασίας προβληματικής επιχείρησης είναι σχετικά όμοιες στα διάφορα κράτη. Μία συγκέντρωση, η οποία αναμένεται να επιφέρει αντι-ανταγωνιστικά αποτελέσματα θα πρέπει να απαγορεύεται όταν υπάρχει αιτιώδης σύνδεσμος μεταξύ της συγκέντρωσης και της αναμενόμενης βλάβης στον ανταγωνισμό. Όταν μία από τις συγχωνευόμενες επιχειρήσεις είναι προβληματική (ήτοι ενδέχεται να εξέλθει της αγοράς αν δεν μεσολαβήσει η συγκέντρωση), η μελλοντική χειροτέρευση των συνθηκών του ανταγωνισμού δεν συνδέεται απαραίτητα με την επιδιωκόμενη συγκέντρωση και επομένως δύναται να ελλείπει ο αιτιώδης σύνδεσμος. Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι συνθήκες στη μετά την συγκέντρωση κατάσταση μπορεί να είναι λιγότερο αντι-ανταγωνιστικές από ότι στην αντίθετη περίπτωση, όπου η προβληματική επιχείρηση εξερχόταν της αγοράς. Σε αυτές τις περιπτώσεις, οι συγκεντρώσεις που αφορούν προβληματικές επιχειρήσεις θα πρέπει να εγκρίνονται ακόμα και όταν στην μετά-τη-συγκέντρωση κατάσταση η ανταγωνιστικότητα περιορίζεται σε σχέση με την κατάσταση πριν την συγκέντρωση.

Αν και υπάρχουν μικρές διαφοροποιήσεις στην προσέγγιση που υιοθετείται από τις διάφορες αρχές ανταγωνισμού κατά την εφαρμογή της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων, όλες απαιτούν την σωρευτική πλήρωση τριών κριτηρίων προκειμένου να αποδεχθούν την εφαρμογή της:

- η προβληματική επιχείρηση θα εγκαταλείψει την αγορά στο εγγύς μέλλον λόγω των οικονομικών δυσκολιών που αντιμετωπίζει, εκτός αν πραγματοποιηθεί η συγκέντρωση
- δεν υπάρχει καμία εφικτή εναλλακτική συναλλαγή ή αναδιοργάνωση που είναι λιγότερο επιβλαβής για τον ανταγωνισμό σε σχέση με την προτεινόμενη συγκέντρωση

- τα στοιχεία του ενεργητικού της προβληματικής επιχείρησης θα εγκαταλείψουν αναγκαστικά την αγορά, αν δεν μεσολαβήσει η συγκέντρωση.

Το βάρος απόδειξης ότι οι ανωτέρω προϋποθέσεις πληρούνται το φέρουν τα ενδιαφερόμενα για τη συγκέντρωση μέρη. Θα πρέπει να πείσουν τις αρχές ανταγωνισμού ότι η συγκέντρωση θα έχει λιγότερο αντι-ανταγωνιστικά αποτελέσματα σε σχέση με την αντίθετη περίπτωση, κατά την οποία η επιχείρηση και τα στοιχεία του ενεργητικού της εγκαταλείβουν την αγορά.

Μία βασική διαφορά μεταξύ των εννόμων τάξεων των κρατών είναι ότι σε ορισμένα εξετάζεται αν η κατάρρευση της επιχείρησης και η ρευστοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού της θα αποτελούσε λιγότερο βλαπτική για τον ανταγωνισμό λύση σε σχέση με τη συγκέντρωση, καθώς οι εναπομένουσες στην αγορά επιχειρήσεις ενδέχεται να ανταγωνιστούν για την απόκτηση του μεριδίου αγοράς και των περιουσιακών στοιχείων της προβληματικής επιχείρησης, τα οποία σε διαφορετική περίπτωση θα αποκτούσε ένας μοναδικός αγοραστής. Ειδικότερα, υπάρχει μία διάσταση απόψεων μεταξύ των θεσμοθετημένων πρακτικών ορισμένων ευρωπαϊκών αρχών ανταγωνισμού και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η Επιτροπή έχει απομακρυνθεί από το κριτήριο που προέβλεπε ότι σε περίπτωση που δεν μεσολαβούσε η συγκέντρωση, έπρεπε να αποδεικνύεται ότι ολόκληρο το μερίδιο αγοράς της προβληματικής επιχείρησης θα το αποκτούσε ο αγοραστής, ενώ αντίθετα αρκετά κράτη-μέλη της ΕΕ δεν έχουν ενσωματώσει τη μεταστροφή αυτή στις έννομες τάξεις τους. Η μικρή συχνότητα εμφάνισης της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων και η βαθμιαία ανάπτυξή της μέσω της νομολογίας, δικαιολογούν την καθυστέρηση.

1.2.1.3. Δεν έχουν υιοθετήσει όλα τα κράτη επισήμως τη θεωρία προστασίας της προβληματικής επιχείρησης και εκείνα που την έχουν υιοθετήσει θεωρούν ότι προσφέρει ασφάλεια δικαίου.

Ορισμένες χώρες δεν έχουν σαφείς πρακτικές για την προστασία προβληματικών επιχειρήσεων. Σε αυτά τα κράτη, οι συγκεντρώσεις που αφορούν προβληματικές επιχειρήσεις εξετάζονται, συνήθως, υπό το πρίσμα της ύπαρξης αιτιώδους συνδέσμου κατά τον έλεγχο της συγκέντρωσης. Αν εφαρμοστεί ορθά, ένας τέτοιος έλεγχος θα εντοπίσει εκείνες τις συναλλαγές, οι οποίες θα έπρεπε να εγκριθούν παρά τα αντι-ανταγωνιστικά τους αποτελέσματα. Ωστόσο, μία τέτοια προσέγγιση μπορεί να αποδειχθεί δύσκολη και δαπανηρή κατά την εφαρμογή της, καθώς και να οδηγήσει σε

απρόβλεπτα αποτελέσματα. Τα κράτη, που έχουν υιοθετήσει ρητώς τη θεωρία προστασίας προβληματικής επιχείρησης έχουν διαπιστώσει ότι:

- παράγουν αποτελέσματα τα οποία είναι σε μεγάλο βαθμό όμοια με τα αποτελέσματα που θα προέκυπταν μέσω της ορθής εφαρμογής του κριτηρίου του αιτιώδους συνδέσμου και
- εξασφαλίζει μεγαλύτερη προβλεψιμότητα στις επιχειρήσεις που υπόκεινται σε καθεστώς ελέγχου των συγκεντρώσεων.

1.2.1.4. Η προστασία προβληματικών τμημάτων επιχειρήσεων θα πρέπει να υπόκεινται σε κριτήρια όμοια με αυτά που εφαρμόζονται για την προστασία προβληματικών επιχειρήσεων, αλλά να εφαρμόζονται διαφορετικά υπό το πρίσμα των αντικειμενικών διαφορών μεταξύ προβληματικών τμημάτων και προβληματικών επιχειρήσεων.

Σε ορισμένες περιπτώσεις, η υπό εξέταση συγκέντρωση περιλαμβάνει την εξαγορά τμήματος μίας επιχείρησης. Σε αυτές τις περιπτώσεις, τα υπό συγκέντρωση μέρη μπορούν να ισχυριστούν ότι η έξοδος του συγκεκριμένου τμήματος από την αγορά θα συνέβαινε:

- είτε πραγματοποιούνταν η συγκέντρωση είτε όχι και
- ανεξάρτητα από την υγιή οικονομική της μητρικής επιχείρησης

Ενώ τα περισσότερα κράτη είναι θετικά στην εφαρμογή της λεγόμενης προστασίας προβληματικής επιχείρησης, οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει να τελούν σε γνώση της πιθανότητας ότι οι μητρικές εταιρείες μπορεί να χρησιμοποιήσουν μεθόδους δημιουργικής λογιστικής για να δημιουργήσουν μία ψευδή εικόνα ενός προβληματικού τμήματος. Ένα τμήμα επιχείρησης, το οποίο προσωρινά δεν είναι κερδοφόρο δεν σημαίνει ότι θα εξέλθει άμεσα από την αγορά. Οι απώλειες μπορεί να είναι προσωρινές και σε κάθε περίπτωση το τμήμα μπορεί να είναι αρκετά σημαντικό για τη μητρική επιχείρηση, ώστε να είναι απίθανο να το αφήσει να τεθεί εκτός αγοράς, ακόμα και αν συνεχιστούν οι ζημιές. Συνεπώς, θα πρέπει να απαιτείται από τα ενδιαφερόμενα μέρη να προσκομίζουν σαφή αποδεικτικά στοιχεία ότι, χωρίς τη συγκέντρωση, το τμήμα της επιχείρησης ενδέχεται να καταρρεύσει και τα στοιχεία του ενεργητικού του να τεθούν άμεσα εκτός αγοράς.

1.2.1.5. Τα κριτήρια της προστασίας προβληματικής επιχείρησης δεν θα πρέπει να χαλαρώνουν σε περιόδους κρίσης. Μπορεί, ωστόσο, να υπάρχει περιθώριο για εξορθολογισμό της διαδικασίας αξιολόγησης της εφαρμογής της.

Από τον Οκτώβριο του 2009, οι αρχές ανταγωνισμού ήρθαν αντιμέτωπες με έναν ανεπανάληπτο αριθμό συγκεντρώσεων, όπου τα μέρη επικαλέστηκαν την προστασία προβληματικής επιχείρησης. Αυτό ενδεχομένως να οφείλεται στο γεγονός ότι τα κριτήρια εφαρμογής της είναι ιδιαίτερα αυστηρά. Τίθεται, λοιπόν, το ερώτημα αν οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει να ελαστικοποιήσουν τα κριτήρια εφαρμογής της προστασίας προβληματικής επιχείρησης, ιδίως υπό το φως της τρέχουσας παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η ομόφωνη γνώμη των μελών της επιτροπής του ΟΟΣΑ κατέτεινε στην μη ύπαρξη ανάγκης, που να δικαιολογεί μία τέτοια ελαστικοποίηση. Υπάρχουν άλλα μέσα πολιτικής (π.χ. πτωχευτικό δίκαιο και κρατική ενίσχυση), διαθέσιμα για την παροχή αρωγής σε προβληματική επιχείρηση κατά τη διάρκεια της κρίσης. Οι αρχές ανταγωνισμού θεωρούν ότι υπερβολικά επιεική κριτήρια μπορεί να οδηγήσουν σε πολλά λάθη τύπου II<sup>78</sup>.

Σε κάθε περίπτωση οι αρχές ανταγωνισμού αναγνωρίζουν ότι οι έρευνες για την εφαρμογή της προστασίας προβληματικής επιχείρησης μπορεί να είναι μεγάλης διάρκειας, στοιχείο που μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα, δεδομένου ότι η θέση των επιχειρήσεων σε δυσχερή κατάσταση μπορεί να χειροτερεύσει με μεγάλη ταχύτητα, το οποίο με τη σειρά του μπορεί να οδηγήσει σε ανεπιτυχείς ρευστοποιήσεις. Αυτό μπορεί να δικαιολογήσει διαδικαστικές αλλαγές για να διασφαλιστεί μία ταχύτερη εξέταση των συγκεντρώσεων που αφορούν προβληματικές επιχειρήσεις.

1.2.1.6. Ενώ τα μέλη της επιτροπής συμφώνησαν ότι οι συγκεντρώσεις που αφορούν πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να τύχουν ιδιαίτερης μεταχείρισης, συμφώνησαν, επίσης, ότι οι θεωρήσεις συστημικού κινδύνου θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη σε διαδικασίες συγκεντρώσεων.

Οι τράπεζες είναι ιδιαίτεροι οικονομικοί παράγοντες εξαιτίας της σημασίας τους για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της οικονομίας. Η κατάρρευση ενός σημαντικού πιστωτικού ιδρύματος μπορεί να οδηγήσει σε αλυσιδωτή αντίδραση, που με τη σειρά της να προκαλέσει διευρυμένη απώλεια

<sup>78</sup> Γαβαλά Α. (2010), *ibid.* σελ. 24, όπου ως σφάλμα τύπου II αναφέρεται η έγκριση μίας συναλλαγής με καθαρά αντι-ανταγωνιστικές επιπτώσεις.



εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και για το λόγο αυτό ενδέχεται να προκύψει σοβαρή οικονομική ύφεση.

Όλα τα κράτη αναγνωρίζουν τη σημασία και τον ιδιαίτερο ρόλο των πιστωτικών ιδρυμάτων στην οικονομία τους. Μολονότι ορισμένα κράτη δεν θεωρούν ότι οι συγκεντρώσεις που αφορούν προβληματικά πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να αντιμετωπίζονται διαφορετικά, άλλα είναι πρόθυμα να αντιμετωπίσουν τις συγκεντρώσεις μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων με μεγαλύτερη επιείκεια, ιδίως όταν υπάρχει κίνδυνος να καταρρεύσει ένα πιστωτικό ίδρυμα. Εκείνοι που τάσσονται κατά της ειδικής μεταχείρισης των συγκεντρώσεων μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων υποστηρίζουν ότι οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει να επικεντρώνονται στην προώθηση και διατήρηση του ανταγωνισμού και να αφήνουν την προληπτική εποπτεία στην Κεντρική Τράπεζα.

Ορισμένες αρχές ανταγωνισμού υποστηρίζουν ότι μπορεί να είναι περισσότερο δύσκολο να επιτύχει μία συγκέντρωση μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της εφαρμογής της προστασίας προβληματικής επιχείρησης. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι αναμένουν την επέμβαση της κυβέρνησης μέσω ενός είδους οικονομικής ενίσχυσης, προκειμένου να αποτραπεί η έξοδος του προβληματικού πιστωτικού ιδρύματος από την αγορά. Με άλλα λόγια, θεωρούν ότι τα στοιχεία ενεργητικού είναι στην πράξη αδύνατο να τεθούν εκτός αγοράς.

## **2. Ο έλεγχος των συγκεντρώσεων σε περιόδους ανταγωνισμού**

Η τρέχουσα χρήση, ξεκίνησε από τον χρηματοπιστωτικό τομέα και οι ρίζες της μπορούν να αναζητηθούν στην κατάρρευση της αγοράς ομολόγων το καλοκαίρι του 2007. Ως αποτέλεσμα της κατάρρευσης αυτής της αγοράς, τα πιστωτικά ιδρύματα σταμάτησαν να παρέχουν ρευστότητα, γεγονός το οποίο με τη σειρά του επηρέασε δυσμενώς την πραγματική οικονομία. Οι οικονομίες των αναπτυγμένων και των αναπτυσσόμενων αγορών περιήλθαν σε περίοδο ύφεσης λόγω της περιορισμένης διαθεσιμότητας βραχυπρόθεσμου δανεισμού για τις επιχειρήσεις. Αν και η νομισματική πολιτική των μεγαλύτερων οικονομιών στον κόσμο παρέχει σημαντική ρευστότητα στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές και τα συντονισμένα πακέτα κινήτρων εκείνων των οικονομιών καθοδηγούν τη ζήτηση σε όλο τον κόσμο, δεν μπορεί να υποστηριχθεί ότι η κρίση αποτελεί παρελθόν.

Στο πλαίσιο της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης, περισσότερες επιχειρήσεις ενδέχεται να βρεθούν σε οικονομικά δυσχερή κατάσταση. Ήδη, πολλές μικρομεσαίες

και μεγάλες επιχειρήσεις αδυνατούν να αντιμετωπίσουν τις επιπτώσεις της κρίσης. Τα οικονομικά προβλήματα αυτών των επιχειρήσεων μπορεί να επιλυθούν μέσω της συγχώνευσης με υγιέστερες επιχειρήσεις. Μία επιτυχής συγκέντρωση θα αποτρέψει την πτώχευση της προβληματικής επιχείρησης και θα διατηρήσει τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης στην αγορά, τα οποία ενδέχεται να επιφέρουν κέρδη, όχι μόνο για τους μετόχους της προβληματικής επιχείρησης, αλλά επίσης και για τους μετόχους της εξαγοράζουσας επιχείρησης, να είναι επωφελή για τον ανταγωνισμό και την ευημερία των καταναλωτών. Κατόπιν αυτών, είναι πιθανό, οι αρχές ανταγωνισμού να αντιμετωπίσουν έναν ολοένα αυξανόμενο αριθμό περιπτώσεων, όπου γίνεται επίκληση της προστασίας της επιχείρησης ή προβληματικού τμήματος επιχείρησης στο επόμενο χρονικό διάστημα.

### **2.1. Έλεγχος των συγκεντρώσεων και η οικονομική κρίση**

Η τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση και οικονομική ύφεση δημιουργεί προκλήσεις για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων.

Αρχικά, κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, οι επιχειρήσεις που βρίσκονται σε οικονομική δυσχέρεια δεν χρειάζεται να είναι αναποτελεσματικές από πλευράς κόστους και τα προϊόντα τους δεν απαιτείται να αντιμετωπίζουν προβλήματα έλλειψης ζήτησης. Οι υγιείς επιχειρήσεις μπορεί να αντιμετωπίσουν προβλήματα επειδή η έλλειψη χρηματοδότησης στις αγορές καθιστά αδύνατη την απόκτηση του κεφαλαίου κίνησης που απαιτείται για τη συνέχιση των δραστηριοτήτων τους. Η έξοδος μίας αποτελεσματικής επιχείρησης, τα προϊόντα της οποίας έχουν σημαντική ζήτηση, από την αγορά εξαιτίας της δυσλειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών δεν είναι προς όφελος των καταναλωτών. Αντίθετα, θα αποτελέσει την αφορμή για μεγαλύτερα προβλήματα στην αγορά: αυξημένη δύναμη στην αγορά. Θα περιορίσει τον ανταγωνισμό και θα βλάψει τους καταναλωτές. Υπό αυτές τις συνθήκες μπορεί να είναι προτιμότερο να επιτραπεί στους ανταγωνιστές που αντιμετωπίζουν οικονομικά προβλήματα να συγχωνευτούν, ακόμα και όταν εγείρονται βάσιμες ανησυχίες για τον ανταγωνισμό, καθώς έτσι θα τους επιτραπεί να πετύχουν τις πραγματικές και οικονομικές συνέργειες που απαιτούνται για να παραμείνουν βιώσιμοι στην σχετική αγορά.

Για το λόγο αυτό είναι ύψιστης σημασίας το καθεστώς των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων να μην αποκλείει αυτό το ενδεχόμενο εκτός αν αποδεικνύεται πέρα

από κάθε αμφιβολία ότι υπάρχουν άλλες, λιγότερο επιβλαβείς για τον ανταγωνισμό, λύσεις και ότι αυτές είναι ρεαλιστικές.

Δεύτερον, κατά τη διάρκεια οικονομικών κρίσεων αντίστοιχου μεγέθους με την τρέχουσα, ολόκληροι παραγωγικοί κλάδοι μπορεί να αντιμετωπίζουν οικονομικά προβλήματα. Ο τραπεζικός τομέας αποτελεί το κατεξοχήν παράδειγμα. Ο κλάδος της αυτοκινητοβιομηχανίας και η βιομηχανία χάλυβα αποτελούν περαιτέρω παραδείγματα. Η βασική πρόκληση για τις αρχές ανταγωνισμού που επιλαμβάνονται του ελέγχου συγκεντρώσεων σε έναν από αυτούς τους παρακμάζοντες τομείς είναι να καθορίσουν την κατάλληλη συγκρίσιμη περίπτωση, δεδομένου ότι υπό το καθεστώς πριν τη συγκέντρωση δεν αναμένεται να παράσχει μία έγκυρη εικόνα για τη δομή της αγοράς που θα πρέπει να αναμένεται στο εγγύς μέλλον, αν δεν μεσολαβήσει η κοινοποιηθείσα συγκέντρωση. Η βιομηχανία μπορεί να καταστεί ακόμα περισσότερο συγκεντρωμένη ακόμα και χωρίς την προτεινόμενη συγχώνευση, δεδομένου ότι η μία ή και οι δύο συγχωνευόμενες επιχειρήσεις μπορεί να αναγκαστούν να εξέλθουν της αγοράς, εκτός αν μεσολαβήσει η συγκέντρωση.

Η ανωτέρω ανάλυση ενδεχομένως κατατείνει στο ότι θα πρέπει να γίνει δεκτή μία περισσότερο επιεικής αντιμετώπιση για τους βιομηχανικούς κλάδους που αντιμετωπίζουν προβλήματα. Από την άλλη πλευρά, βέβαια, υπάρχουν και στοιχεία, που οδηγούν στην αντίθετη άποψη. Σημειώνεται, ιδιαίτερα, ότι η είσοδος στην αγορά μπορεί να είναι περισσότερο δύσκολη υπό το φως μίας οικονομικής κρίσης, καθώς οι νέοι παίκτες στην αγορά θα έχουν περιορισμένη πρόσβαση σε μέσα χρηματοδότησης. Επίσης, ενδέχεται, σε έναν κλάδο που αντιμετωπίζει προβλήματα να παρατηρηθούν διαδοχικές συγκεντρώσεις, μεταξύ επιχειρήσεων που αντιμετωπίζουν προβλήματα. Προκύπτει, δηλαδή, ότι σε περίπτωση που ένας ολόκληρος κλάδος αντιμετωπίζει προβλήματα, το αντίθετο σενάριο μπορεί να πρέπει να συμπεριλάβει όλες τις αναμενόμενες μελλοντικές συγκεντρώσεις. Ο αντίκτυπος της συγκέντρωσης στον ανταγωνισμό και την ευημερία των καταναλωτών γίνεται ολοένα και πιθανότερο να είναι αρνητικός, όταν αναμένεται στο εγγύς μέλλον να λάβουν χώρα και άλλες συγκεντρώσεις. Αντίστοιχα, τα δυσμενή αποτελέσματα μίας συγκεκριμένης συγκέντρωσης θα είναι εντονότερα αν ορισμένοι ανταγωνιστές εγκαταλείψουν στο εγγύς μέλλον την αγορά, λόγω της αδυναμίας τους να χρηματοδοτηθούν.

Επίσης, υπάρχουν δύο ακόμα παράγοντες που θα πρέπει να εξετάζονται πριν την υιοθέτηση συγκεκριμένης θέσης απέναντι σε συγκεντρώσεις που αφορούν σε βιομηχανικό τομέα που αντιμετωπίζει προβλήματα (distressed industry).

- Η σύγκυση μεταξύ της κατάρρευσης της βιομηχανίας με βραχυπρόθεσμες υφέσεις.

Είναι πολύ δύσκολο να γίνει διαχωρισμός της περίπτωσης όπου ένας κλάδος αντιμετωπίζει κίνδυνο κατάρρευσης και της περίπτωσης, όπου απλώς αντιμετωπίζει βραχυπρόθεσμες υφέσεις. Πρόκειται για μία εξαιρετικά σημαντική διάκριση καθώς μία αλλαγή στη δομή της αγοράς μπορεί να έχει μακροπρόθεσμα δυσμενείς επιπτώσεις στην ευημερία των καταναλωτών. Οι αρχές ανταγωνισμού, θα πρέπει, για το λόγο αυτό να είναι περισσότερο προσεκτικές, ώστε να μην υπερβάλλουν σε απάντηση του κύκλου που διαγράφει η αγορά, εγκρίνοντας συγκεντρώσεις, που θα βλάψουν τους καταναλωτές στο μέλλον: «οι υφέσεις είναι προσωρινές, αλλά οι συγκεντρώσεις είναι για πάντα»<sup>79</sup>.

- Εναλλακτικές πολιτικές. Η σωστή αντιμετώπιση μίας κρίσης, η οποία αφορά σε ολόκληρο κλάδο και παρουσιάζει μεγάλη διάρκεια μπορεί να μην είναι η εφαρμογή μίας επιεικούς πολιτικής ανταγωνισμού. Οι κυβερνήσεις έχουν και άλλα μέσα στη διάθεσή τους. Μπορούν να παρέχουν οικονομική ενίσχυση στους πληγέντες κλάδους. Αυτές οι πολιτικές είναι περισσότερο ευέλικτες από τον έλεγχο των συγκεντρώσεων. Ενώ τα μέτρα οικονομικής ενίσχυσης μπορούν να προσαρμοστούν στον κύκλο της αγοράς, οι αντι-ανταγωνιστικές μεταβολές στη συγκέντρωση της αγοράς δεν μπορούν να διορθωθούν σε σύντομο χρονικό διάστημα μετά την έξοδο της αγοράς από την ύφεση.

Τρίτον, όταν μία από τις υπό συγκέντρωση επιχειρήσεις, είναι προβληματική, ο παράγοντας του χρόνου είναι εξαιρετικά μεγάλης σημασίας. Κατά τη διάρκεια διερεύνησης μίας συγκέντρωσης, η οικονομική θέση μίας προβληματικής επιχείρησης μπορεί πολύ γρήγορα να επιδεινωθεί. Οι επιχειρήσεις που αρχικά είχαν χαρακτηριστεί ως αδύναμοι ανταγωνιστές, ενδέχεται να μετατραπούν σε προβληματικές επιχειρήσεις. Η έντονη ρευστότητα που επικρατεί στη βιομηχανία και οι αβεβαιότητες που δημιουργούνται από την κρίση μπορεί να καταστήσουν την προτεινόμενη συγκέντρωση ιδιαίτερα επείγουσα και να καταστήσουν όλες τις άλλες εναλλακτικές συναλλαγές ασυμβίβαστες. Το στοιχείο αυτό προσθέτει πίεση χρόνου σε πολλές προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι αρχές ανταγωνισμού κατά τη διάρκεια του ελέγχου συγκεντρώσεων.

---

<sup>79</sup> OECD(2009), *ibid*, σελ. 38.

Επίσης, η οικονομική δυσχέρεια μπορεί να επηρεάσει τα κίνητρα που ωθούν την επιχείρηση σε συγχώνευση. Οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει να εξετάζουν προσεκτικά τις αιτίες μίας συγκέντρωσης που αφορά προβληματική επιχείρηση. Αυτό απαιτεί κατανόηση των εταιρικών οικονομικών και ειδικότερα, των αλληλεξαρτήσεων μεταξύ αγορών κεφαλαίου και αγαθών. Η ενοποίηση επιτρέπει στις εταιρείες να αυξήσουν και/ή να καταλείμουν καλύτερα τις εσωτερικές πηγές που χρειάζονται για την χρηματοδότηση των επενδύσεών τους και των σχεδίων τους για καινοτομία. Αυτή η λογική αντιμετώπισης των συγκεντρώσεων είναι ιδιαίτερης σημασίας όταν τα εσωτερικά κεφάλαια είναι φθηνότερα από τα εξωτερικά, ή όταν η πρόσβαση στις αγορές εξωτερικών κεφαλαίων είναι περιορισμένη, όπως συμβαίνει κατά την περίοδο αυτή. Αναμφισβήτητα, οι καταναλωτές επωφελούνται από τις αυξημένες επενδύσεις και την καινοτομία. Η βελτίωση της πρόσβασης στις πηγές χρηματοδότησης δημιουργεί πραγματικές αποτελεσματικότητες μέσω των αποτελεσμάτων της στον ανταγωνισμό των προϊόντων στην αγορά. Για παράδειγμα, μπορεί να επιτρέψει στις επιχειρήσεις να προωθήσουν επενδύσεις προς ενδυνάμωση της παραγωγικής τους δυναμικότητας. Όταν αυτές οι επενδύσεις μειώνουν το οριακό κόστος<sup>80</sup>, εύλογα αναμένονται χαμηλότερες τιμές. Ομοίως, μία συγκέντρωση που αυξάνει τη δυνατότητα των επιχειρήσεων να χρηματοδοτήσουν επενδύσεις μπορεί να τις βοηθήσει να επιδιώξουν την εφαρμογή δυναμικών πολιτικών τιμολόγησης, όπου οι αρχικές ζημίες για την απόκτηση πελατολογίου θα καλυφθούν από τα μελλοντικά κέρδη. Αυτές οι στρατηγικές τιμολόγησης είναι οι καταλληλότερες για αγορές που χαρακτηρίζονται από συνείδηση της ομάδας (network effect)<sup>81</sup>, αλλά ελλείψει χρηματοδότησης από ξένα κεφάλαια θα πρέπει να υπάρχουν ισχυρές πηγές εσωτερικής χρηματοδότησης.

Η ενοποίηση της αγοράς μπορεί να αποτελεί μία αποτελεσματική ανταπόκριση σε αρνητικές κρίσεις στη ζήτηση. Η μείωση της ζήτησης και η συνακόλουθη απώλεια κλίμακας, μπορεί να αυξήσει το κόστος μονάδας της επιχείρησης. Οι συγκεντρώσεις σε αγορές που αντιμετωπίζουν μείωση της ζήτησης μπορεί να επιτρέψουν στις επιχειρήσεις να περιορίσουν το μεταβλητό σταθερό και κυμαινόμενο κόστος μονάδας. Οι καταναλωτές θα επωφεληθούν από τις οικονομίες κλίμακας υπό τον όρο

<sup>80</sup> Βέττας – Κατσουλάκος (2004), *Πολιτική Ανταγωνισμού και Ρυθμιστική Πολιτική*, εκδόσεις Τυπωθήτω, Αθήνα, σελ. 26 «...Το οριακό κόστος (marginal cost) εκφράζει η μεταβολή του συνολικού κόστους από μια μικρή μεταβολή της παραγωγής...».

<sup>81</sup> Η πρακτική του network effect (γνωστή επίσης και με το όνομα "winner takes all") υποδηλώνει την τάση των χρηστών του δικτύου να ακολουθούν τους άλλους χρήστες και να "οργανώνονται" σε μεγάλες ομάδες γύρω από συγκεκριμένα sites ή υπηρεσίες.

ότι η υπό συγκέντρωση επιχείρηση θα παραμείνει περιορισμένη από τους πραγματικούς ή δυνητικούς ανταγωνιστές. Τα οφέλη θα είναι ακόμα μεγαλύτερα όταν οι κρίσεις διαρκούν περισσότερο και δεν υπάρχουν σημαντικά εμπόδια για την είσοδο στην αγορά.

Τέλος, η δέσμευση των χρηματοπιστωτικών αγορών μπορεί να καταστήσει την αποστολή ανεύρεσης κατάλληλων αγοραστών για υπό εκποίηση περιουσιακά στοιχεία δυσκολότερη. Οι καταλληλότεροι αγοραστές ενδέχεται να μην διαθέτουν τα αναγκαία κεφάλαια για να προβούν στην αγορά. Ως αποτέλεσμα, τα αντι-ανταγωνιστικά αποτελέσματα των συγκεντρώσεων δεν μπορούν να ιαθούν ή τουλάχιστον όχι τόσο εύκολα όσο υπό κανονικές συνθήκες.

## **2.2. Συγκεντρώσεις τραπεζών και θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων**

### **2.2.1. Οι ιδιαιτερότητες του τραπεζικού κλάδου**

Οι προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι αρχές ανταγωνισμού κατά την εξέταση συγκεντρώσεων μεταξύ προβληματικών επιχειρήσεων, υπό το πρίσμα της τρέχουσας κρίσης, δεν είναι λιγότερες από αυτές που προκύπτουν και στην περίπτωση συγκεντρώσεων μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων. Σε καμία περίπτωση, βέβαια, δεν αμφισβητείται, ότι οι βασικές αρχές του ανταγωνισμού εφαρμόζονται και στα πιστωτικά ιδρύματα. Δεν μπορεί, ωστόσο, να παραγνωριστεί η ιδιαίτερη σημασία τους για την οικονομία.

Η ιδιαιτερότητα αυτή, οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι εμφανίζουν μεγαλύτερη ευαισθησία σε συνθήκες αστάθειας σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις ή άλλους τομείς, αλλά και στο γεγονός ότι οι λιγότερο εύποροι αποταμιεύουν τα εισοδήματά τους κάνοντας χρήση των διάφορων μορφών τραπεζικών καταθέσεων. Από πλευράς αξιών, σύμφωνα με την παραδοσιακή θεωρία, τα πιστωτικά ιδρύματα ειδικεύονται στην αξιολόγηση της βιωσιμότητας και κερδοφορίας των στόχων που θέτουν οι επιχειρήσεις και βάσει των πληροφοριών που αντλούν, παρέχουν σε αυτές τα αναγκαία κεφάλαια κίνησης.

Ο ιδιαίτερος χαρακτήρας των πιστωτικών ιδρυμάτων προκύπτει, ακόμα από τον τρόπο λειτουργίας τους και το είδος της δραστηριότητάς τους. Όπως είναι γνωστό, τα πιστωτικά ιδρύματα στηρίζονται σε μεγάλο βαθμό σε βραχυπρόθεσμα απαιτητά κεφάλαια (καταθέσεις), τα οποία επενδύουν σε μακροπρόθεσμα χορηγούμενα δάνεια σε επιχειρήσεις (κίνδυνος ληκτότητας). Επίσης, ο κίνδυνος αυξάνεται αν ληφθούν

υπόψη οι διασυνδέσεις που αναπτύσσονται μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων, λόγω της συμμετοχής τους στη διατραπεζική αγορά, αλλά και στα συστήματα πληρωμών. Ενδεικτικά αναφέρεται, ότι δανείζουν και δανείζονται κεφάλαια μεταξύ τους, προκειμένου να αντιμετωπίζουν τις καθημερινές ανάγκες ρευστότητάς τους. Ταυτόχρονα λαμβάνουν μέρος στην πραγματοποίηση πληρωμών μεγάλων ποσών, τόσο για λογαριασμό τους, όσο και για λογαριασμό των πελατών τους. Σε κάθε περίπτωση, συνδέονται στενά μεταξύ τους.

Λόγω των αρνητικών εξωτερικοτήτων, αλλά και των ασυμμετριών πληροφόρησης σχετικά με την ευρωστία τους, αν δεν υπάρχουν επαρκείς προστατευτικές διατάξεις, υφίσταται βάσιμος κίνδυνος να μεταδοθεί το πρόβλημα του ενός πιστωτικού ιδρύματος στα υπόλοιπα, δημιουργώντας ένα είδος συστημικού κινδύνου (interbank contagion)<sup>82</sup>.

### **2.2.2. Οι ιδιαιτερότητες κατά την εφαρμογή του δικαίου του ανταγωνισμού<sup>83</sup>**

Λόγω της δομής στην τραπεζική αγορά, οι συγκεντρώσεις και οι συμπράξεις επιχειρήσεων φαίνεται να διαδραματίζουν σημαντικότερο ρόλο σε σχέση με τις περιπτώσεις κατάχρησης δεσπόζουσας θέσης. Ο τραπεζικός τομέας είναι πράγματι κατακερματισμένος στα περισσότερα κράτη, με αρκετά υψηλά επίπεδα συγκέντρωσης μόνο σε τοπικό επίπεδο.

Βασικό είναι το ερώτημα σε ποιο βαθμό εφαρμόζεται η πολιτική προστασίας του ανταγωνισμού στον τραπεζικό τομέα. Ειδικότερα, παρουσιάζει ενδιαφέρον η έρευνα του κατά πόσον η ιδιαιτερότητα αυτού του τομέα αναφορικά με ζητήματα σταθερότητας και τις συναφείς ρυθμίσεις και προστατευτικές προβλέψεις, συνδέεται με τον ανταγωνισμό ή την πολιτική προστασίας του ανταγωνισμού. Αν, όπως επισημαίνεται από ορισμένους, ισχύει ότι ο υπερβολικός ανταγωνισμός είναι επιβλαβής στον τραπεζικό τομέα, δεδομένου ότι περιορίζει τα περιθώρια των πιστωτικών ιδρυμάτων και εντείνει τα προβλήματα υπερβολικής ανάληψης κινδύνων, τότε ο ανταγωνισμός θα πρέπει να περιορίζεται στον τραπεζικό τομέα και η πολιτική ανταγωνισμού θα πρέπει να εφαρμόζει λιγότερο αυστηρά κριτήρια. Ένας τρόπος για την επίτευξη αυτού του στόχου θα ήταν η αντιμετώπιση του τραπεζικού κλάδου ως

<sup>82</sup> Carletti H. – Hartmann P. (2003), *Competition and stability: What's special about banking*, in P. Mizen (ed.), *Monetary History, Exchanges Rates and Financial Markets: Essays in Honour of Charles Goodhart*, vol. 2, Cheltenham: Edward Elgar, σελ. 202-229

<sup>83</sup>

μίας εξαιρετικής περίπτωσης ή ακόμα και η μεταφορά της ευθύνης εφαρμογής των κανόνων του ανταγωνισμού στις εποπτικές αρχές των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Υπό το ισχύον καθεστώς, οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει, κατά τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων, να διακρίνουν μεταξύ εκείνων που αντιμετωπίζουν λειτουργικά προβλήματα και εκείνων που είναι ουσιαστικά υγιή, αλλά δυσλειτουργούν λόγω προσωρινής έλλειψης ρευστότητας. Οι συγκεντρώσεις που αφορούν πιστωτικά ιδρύματα με σημαντικά λειτουργικά προβλήματα μπορεί να είναι περισσότερο δυσμενείς παρά επωφελείς, καθώς τα τοξικά στοιχεία του ενεργητικού του προβληματικού πιστωτικού ιδρύματος ενδέχεται να μολύνουν και το άλλο συμβαλλόμενο στη συγκέντρωση μέρος. Σε αυτή την περίπτωση, η συγκέντρωση μπορεί να οδηγήσει τα περιουσιακά στοιχεία και των δύο συμβαλλομένων μερών εκτός αγοράς. Ο περιορισμός στην παραγωγή, ως ενδεχόμενο αποτέλεσμα, μπορεί να βλάψει τους καταναλωτές για μεγάλο χρονικό διάστημα.

Οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει, επίσης, να λαμβάνουν υπόψη τους την πιθανότητα της κρατικής παρέμβασης σε περίπτωση που δεν μεσολαβήσει η συγκέντρωση. Ο προσδιορισμός του εναλλακτικού σεναρίου είναι ιδιαίτερα περίπλοκη στις συγκεντρώσεις πιστωτικών ιδρυμάτων. Τα πιστωτικά ιδρύματα που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσχέρειες – ιδίως εκείνα που είναι πολύ σημαντικά για να αφεθούν να καταρρεύσουν (too big to fail)- μπορεί να μην αφεθούν να καταρρεύσουν, ιδίως αν στην αντίθετη περίπτωση θα δημιουργούνταν σοβαρές επιπλοκές στην αγορά. Οι κυβερνήσεις μπορεί να προσπαθήσουν να πείσουν τα υγιή πιστωτικά ιδρύματα να εξαγοράσουν τους προβληματικούς ανταγωνιστές τους, αλλά όταν αυτό δεν καθίσταται εφικτό, μπορεί να παρέχουν κεφάλαια ή άλλες μορφές οικονομικής ενίσχυσης προκειμένου να αποφύγουν τις συστημικές συνέπειες της κατάρρευσης ενός πιστωτικού ιδρύματος. Στην υπόθεση Lloyds/HBOS<sup>84</sup>, για παράδειγμα, τόσο οι συγχωνευόμενες επιχειρήσεις όσο και το OFT<sup>85</sup> συμφώνησαν ότι ήταν αδύνατο να σκεφτούν ότι θα άφηναν την HBOS να καταρρεύσει, αναλογιζόμενοι τα καταστροφικά αποτελέσματα υπό όρους χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, ιδίως υπό όρους κινδύνου αντισυμβαλλομένου, κινδύνου για τους καταθέτες, της εμπιστοσύνης των επενδυτών και εν γένει της εμπιστοσύνης στην οικονομία. Ο OFT εν συνεχεία ανέλυσε την

<sup>84</sup> OFT (2008), *Anticipated acquisition by Lloyds TSB plc of HBOS plc, Report to the Secretary of State for Business, Enterprise and Regulatory Reform*, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση: [http://www.of.gov.uk/shared\\_of/press\\_release\\_attachments/LLloydstsb.pdf](http://www.of.gov.uk/shared_of/press_release_attachments/LLloydstsb.pdf).

<sup>85</sup> Office of Fair Trading



προτεινόμενη συγκέντρωση θεωρώντας ότι η HBOS θα παρέμενε στην αγορά έστω και με παροχή κρατικής ενίσχυσης<sup>86</sup>.

Εξετάζοντας τη θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων αναφορικά με τα πιστωτικά ιδρύματα, θα πρέπει να γίνει διάκριση τριών διαφορετικών περιπτώσεων. Η απλούστερη περίπτωση είναι εκείνη κατά την οποία στη συγκέντρωση εμπλέκονται δύο σχετικά μικρά σε μέγεθος πιστωτικά ιδρύματα, των οποίων η κατάρρευση δεν αναμένεται να προκαλέσει συστημικές επιπτώσεις. Σε αυτή την περίπτωση, η εφαρμογή της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων δεν θέτει περαιτέρω ζητήματα.

Η αντιμετώπιση δεν είναι η ίδια στην περίπτωση όπου στη συγκέντρωση εμπλέκονται ένα ή περισσότερα συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα, ήτοι πιστωτικά ιδρύματα, των οποίων η κατάρρευση θα προκαλούσε αρνητικές συνέπειες στην οικονομία ως σύνολο. Η θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων δεν μπορεί να εφαρμοστεί σε συγχωνεύσεις πιστωτικών ιδρυμάτων, όταν υπάρχει σημαντικός κίνδυνος η αποκτώμενη επιχείρηση να μολύνει τον αποκτώντα. Όπως σημειώθηκε και ανωτέρω, σε αυτή την περίπτωση το μετά τη συγκέντρωση σενάριο ενδέχεται να παράγει λιγότερο ελκυστικά αποτελέσματα για τους καταναλωτές σε σχέση με την έξοδο του προβληματικού πιστωτικού ιδρύματος από την αγορά. Η συγκέντρωση θα πρέπει να απαγορευτεί ή να επιβληθεί η ανάληψη δεσμεύσεων.

Η θεωρία των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων δεν μπορεί να εφαρμοστεί είτε σε συγκεντρώσεις μεταξύ συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων λόγω του γεγονότος ότι οι κυβερνήσεις δεν θα επιτρέψουν την κατάρρευσή τους. Αυτό, άλλωστε, έγινε δεκτό κατά τα ανωτέρω και στην υπόθεση που αντιμετώπισε η βρετανική αρχή ανταγωνισμού OFT στην υπόθεση Lloyds/HBOS, όπου αναφέρθηκε ότι η εφαρμογή της θεωρίας προστασίας της προβληματικής επιχείρησης δεν είναι κατάλληλη εν προκειμένω, καθώς δεν είναι ρεαλιστικό να θεωρήσει κανείς ότι η HBOS θα αφηνόταν να εγκαταλείψει την αγορά.

Μία τέτοια αντιμετώπιση δεν πρέπει να δημιουργεί σημαντικά ζητήματα, ιδίως όταν το πρόβλημα που αντιμετωπίζει το πιστωτικό ίδρυμα προέρχεται από προσωρινή

---

<sup>86</sup> Η προτεινόμενη συγκέντρωση έγινε τελικώς αποδεκτή από τις αρμόδιες αρχές, βλ. σχετικά Harshita Mathur (2008), *The UK OFT waives competition law in the interest of "maintaining the stability of the UK financial system" and clears a major concentration in the banking sector (Lloyds-HBOS)*, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση: [http://www.concurrences.com/abstract\\_bulletin\\_web.php3?id\\_article=28250](http://www.concurrences.com/abstract_bulletin_web.php3?id_article=28250), δημοσίευμα με τίτλο *Lloyds HBOS merger gets go-ahead*, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7823521.stm>

έλλειψη ρευστότητας. Οι συγκεντρώσεις, αποτελούσες κατά γενική ομολογία, ένα μέτρο με χαρακτήρα μονιμότητας, είναι υποδεέστερες λύσεις για τον συστημικό κίνδυνο από τις κρατικές παρεμβάσεις, όπως είναι η χορήγηση κεφαλαίων και/ή εγγυήσεις δανείων, ακριβώς επειδή είναι ευκολότερο να βρεθεί μία στρατηγική εξόδου από τα δεύτερα αυτά μέτρα.

Από την άλλη πλευρά, δεν σημαίνει ότι αυτού του είδους οι συγκεντρώσεις προκαλούν απαραίτητα ουσιαστικά αντι-ανταγωνιστικά αποτελέσματα και θα πρέπει να απαγορεύονται ή να τελούν υπό όρους. Είναι εξαιρετικά πιθανό η υποθετική κατάσταση μετά τη συγκέντρωση να είναι περισσότερο ανταγωνιστική από την αντίθετη περίπτωση όπου δεν μεσολαβεί η συγκέντρωση.

Με αυτό τον τρόπο, όμως, το διασωθέν πιστωτικό ίδρυμα θα επιτρέπεται να ωφεληθεί από την προηγούμενη υπερβολική ανάληψη κινδύνου, στοιχείο που θα εντείνει τα προβλήματα ηθικού κινδύνου (moral hazard), τα οποία είναι συνήθη στον τραπεζικό τομέα. Τα υγιή πιστωτικά ιδρύματα ενδέχεται να απωλέσουν εργασίες σε βάρος των επιθετικών και πολύ σημαντικών για να καταρρεύσουν και για το λόγο αυτό ενισχυόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων. Επιπρόσθετα, το διασωθέν πιστωτικό ίδρυμα θα μπορεί να ελκύσει νέους καταθέτες και να δανειστεί με μικρότερο κόστος στις διατραπεζικές αγορές λόγω της χορηγούμενης κρατικής εγγύησης. Αυτές οι στρεβλώσεις μπορεί να οδηγήσουν τους υφιστάμενους ανταγωνιστές σε έξοδο από την αγορά και να αποτρέψουν την είσοδο νέων αντιπάλων. Η βλάβη στο ανταγωνισμό σε αυτή την εναλλακτική περίπτωση ενδέχεται να είναι μεγαλύτερη από τα πιθανά αντι-ανταγωνιστικά αποτελέσματα της συγκέντρωσης.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατά την περίοδο 2008-2009 εξέτασε μόνο μία περίπτωση συγκέντρωσης, ήτοι την εξαγορά της Γερμανικής κρατικής τράπεζας SoFFin από την Hypo Real Estate<sup>87</sup>.

---

<sup>8787</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2009), απόφαση της 14.05.2009, υπόθεση IV/M.5508 (SoFFin/Hypo Real Estate), Επίσημη Εφημερίδα C 91 της 21.04.2009, σελ. 17.

## ΜΕΡΟΣ Δ: Εξυγιαντικές συγκεντρώσεις στο Ελληνικό Δίκαιο

### *1. Η αντιμετώπιση των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων από το Ν. 703/1977<sup>88</sup>*

Ο νόμος 703/1977 δεν επιφυλάσσει ιδιαίτερη μεταχείριση στη συγκέντρωση εξυγίανσης. Έτσι, αυτή υπόκειται στην υποχρέωση γνωστοποίησης, στην προηγούμενη γνωστοποίηση και στην απαγόρευση πραγματοποίησης της συγκέντρωσης. Στην τελευταία περίπτωση θα τυγχάνει συνήθως εφαρμογής η παρ. 3 του άρθρου 4<sup>ε</sup> και θα χορηγείται άδεια για συγκέντρωση κατά παρέκκλιση της απαγόρευσης της πραγματοποίησης της συγκέντρωσης, όπως δείχνει και η πρακτική της Επιτροπής Ανταγωνισμού.

Στο πλαίσιο του ουσιαστικού ελέγχου, βάσει του άρθρου 4γ παρ. 1 η τύχη της συγκέντρωσης θα κρίνεται αφενός στο αν υπάρχει αιτιώδης σύνδεσμος μεταξύ της συγκέντρωσης και της αλλαγής της δομής της αγοράς και αφετέρου στο αν με τη συγκέντρωση βελτιώνονται οι συνθήκες του ανταγωνισμού στην αγορά, όπου διαπιστώνεται δεσπόζουσα θέση ή σε άλλες αγορές.

### *2. Η πρακτική της Επιτροπής Ανταγωνισμού*

Η Επιτροπή Ανταγωνισμού ασχολήθηκε με το ζήτημα της συγκέντρωσης εξυγίανσης για πρώτη φορά στην υπόθεση Kraft/Chipita<sup>89</sup>. Στην απόφαση αυτή αναφέρεται ότι η διαπίστωση πως η αποκτώσα επιχείρηση δημιουργεί ή ενισχύει δεσπόζουσα θέση με τη συγκέντρωση, μπορεί να αποδυναμωθεί ή να ανατραπεί αν η αποκτώμενη – προβληματική επιχείρηση θα οδηγηθεί αναγκαστικά σε πτώχευση χωρίς τη συγκέντρωση. Κατά την Επιτροπή, όπως προκύπτει από την εν λόγω απόφαση, δεν αρκεί μόνο το γεγονός ότι η αποκτώμενη – προβληματική επιχείρηση αδυνατεί να αντιμετωπίσει τις οικονομικές της υποχρεώσεις, αλλά πρέπει να έχει κάνει και ανεπιτυχείς προσπάθειες πώλησης των περιουσιακών της στοιχείων. Πρόκειται, όμως, για μία απόφαση από την οποία δεν προκύπτουν με σαφήνεια οι προϋποθέσεις με βάση τις οποίες η Επιτροπή Ανταγωνισμού θεωρεί ότι η συγκέντρωση εξυγίανσης μπορεί να επιφέρει βελτιώσεις στον ανταγωνισμό. Επίκληση της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων έγινε και στην υπόθεση Καμάρι/Βοσινάκη<sup>90</sup>.

<sup>88</sup> Κουτσούκης Δ. (1997), *ibid*, σελ. 151.

<sup>89</sup> ΕΑ 23/1996.

<sup>90</sup> ΕΑ 40/1996, ΕΕμπΔ 1997, σελ. 137 με παρατηρήσεις Γ. Καρύδη.

Η μειωψηφούσα γνώμη στην απόφαση αυτή δέχθηκε ότι η απόκτηση από την πρώτη της δεύτερης επιχείρησης στην αγορά δεν μπορεί να περιορίσει τον ανταγωνισμό, διότι η πώληση της αποκτώμενης επιχείρησης γίνεται προς αντιμετώπιση των οικονομικών της δυσχερειών. Παρότι ενδιαφέρον για τν εξαγορά της αποκτώμενης επιχείρησης έδειξε όχι μόνο η πρώτη στην αγορά επιχείρηση, αλλά και η τρίτη, η εξαγορά από την πρώτη κρίθηκε πολύ πιο συμφέρουσα από άποψη τιμήματος. Μάλιστα, η γνώμη αυτή διαπιστώνει ότι δεν επέρχεται βελτίωση του ανταγωνισμού αν χωρίς τη συγκέντρωση αποχωρήσει από την αγορά η εταιρεία ΒΟΣΙΝΑΚΗΣ και το μερίδιό της διαμοιραστεί μεταξύ της πρώτης επιχείρησης ΚΑΜΑΡΙ και της τρίτης επιχείρησης στην αγορά ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

Προς την ορθή κατεύθυνση κινείται η μειωψηφία της ΕΑ 55/1997 Solvay/Sodi, αν και δεν αντιμετωπίζει ολικά το ζήτημα. Κατά την άποψη αυτή για να θεωρηθεί μία συγκέντρωση εξυγίανσης επιτρεπτή, πρέπει να συντρέξουν σωρευτικά οι ακόλουθες προϋποθέσεις: α. η εξαγοραζόμενη επιχείρηση πρόκειται να εξαφανιστεί στο άμεσο μέλλον από την αγορά, αν δεν αποκτηθεί από την εξαγοράζουσα, β. το μερίδιο αγοράς της εξαγοραζόμενης θα μεταβεί, ούτως ή άλλως σε αυτή που την αποκτά και γ. η αποκτώμενη επιχείρηση αποκλείεται να εξαγοραστεί από άλλη επιχείρηση, οπότε οι συνέπειες για τον ανταγωνισμό αναμένεται να είναι επουσιώδεις.

Από τη σύντομη ανάλυση που προηγήθηκε, προκύπτει ότι και στο ελληνικό δίκαιο υιοθετείται ο έλεγχος της ύπαρξης αιτιώδους συνδέσμου κατά τον έλεγχο εξυγιαντικής συγκέντρωσης, χωρίς να γίνεται επί της ουσίας καμία οικονομική ανάλυση των επιπτώσεών της. Παράλληλα, διαπιστώνεται ότι η ελληνική έννομη τάξη ανήκει σε εκείνες τα ευρωπαϊκά κράτη, που δεν έχουν ακόμα ευθυγραμμιστεί με την τάση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και χρησιμοποιούν ως κριτήριο την απόκτηση των μεριδίων αγοράς της εξαγοραζόμενης από την εξαγοράζουσα επιχείρηση.

Η περιορισμένη χρήση και εμφάνιση περιπτώσεων εξυγιαντικών συγκεντρώσεων θα μπορούσε να αποδοθεί στην ύπαρξη έντονου κρατικού παρεμβατισμού, μέσω της σύστασης και λειτουργίας αρχικά του Οργανισμού Ανασυγκρότησης Επιχειρήσεων Ν. 1386/1983) και αργότερα της εφαρμογής των άρθρων 44-46 του Ν. 1892/1990. Η τρέχουσα οικονομική συγκυρία είναι εκείνη που θα καταδείξει αν υπάρχει πρόσφορο έδαφος για την επίκληση της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων και στο ελληνικό δίκαιο.

## ΑΝΤΙ ΕΠΙΛΟΓΟΥ

Στην παρούσα μελέτη εξετάστηκαν ορισμένα σημαντικά και δύσκολα ζητήματα, τα οποία σχετίζονται με την αξιολόγηση των συγκεντρώσεων, στις οποίες συμμετέχουν προβληματικές επιχειρήσεις. Κατά την αξιολόγηση τέτοιων συναλλαγών, οι αρχές ανταγωνισμού αντιμετωπίζουν το πρόβλημα της στάθμισης μεταξύ των αντι-ανταγωνιστικών αποτελεσμάτων μίας συγκέντρωσης και των κοινωνικών και οικονομικών ωφελειών, που προκύπτουν από την έγκριση μίας συγκέντρωσης, στην οποία συμμετέχει μία προβληματική επιχείρηση.

Η συγκέντρωση, που θα απαγορευόταν λόγω των δυσμενών συνεπειών της στον ανταγωνισμό θα επιτρέπεται όταν η αποκτώμενη επιχείρηση, είναι προβληματική και δεν υπάρχει καμία λιγότερο επιβλαβής μορφή συγκέντρωσης. Κατά την αξιολόγηση, λαμβάνεται, βέβαια, υπόψη ότι η απαγόρευση της συγκέντρωσης θα προκαλέσει απώλεια θέσεων εργασίας και στοιχείων ενεργητικού από την αγορά, ενώ παράλληλα δεν θα επιτευχθούν κοινωνικά και οικονομικά οφέλη. Για το λόγο αυτό, η συγχώνευση με μία προβληματική επιχείρηση, η οποία οδηγεί σε μεγαλύτερη συγκέντρωση της αγοράς μπορεί να γίνει αποδεκτή κατ' εφαρμογή της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων.

Κατά την αξιολόγηση μίας συγκέντρωσης που αφορά σε προστασία προβληματικής επιχείρησης, οι αρχές ανταγωνισμού θα πρέπει να εξετάζουν τις συνθήκες στην αγορά, τις πιθανές αποτελεσματικότητες και τις συνέπειες που θα είχε η απαγόρευση της συγκέντρωσης.

Οι αρχές ανταγωνισμού δεν δείχνουν να είναι πρόθυμες να επεκτείνουν τη θεωρία περί προστασίας προβληματικής επιχείρησης, σε επιχειρήσεις που δεν έχουν ακόμα καταρρεύσει, αλλά είναι απλώς λιγότερο ανταγωνιστικές (*flailing firms*). Η στάση αυτή φαίνεται να είναι δικαιολογημένη, καθώς σε αντίθετη περίπτωση, οι επιχειρήσεις θα εκμεταλλεύονταν την έλλειψη ανταγωνιστικότητάς τους, προκειμένου να εξασφαλίσουν επιεικέστερη μεταχείριση για μία κατά τα λοιπά απαγορευμένη συγκέντρωση.

Επιπρόσθετα, όπως αναφέρεται και στην έκθεση του ΟΟΣΑ, ακόμα και αν μπορούσαν να αναγνωριστούν επαρκώς οι λιγότερο ανταγωνιστικές επιχειρήσεις, οι αρχές ανταγωνισμού μπορεί να θεωρήσουν ότι ο ανταγωνισμός που εξασφαλίζουν αυτές οι επιχειρήσεις, αν και αδύναμος, μπορεί να είναι επωφελής για τον καταναλωτή και θα πρέπει να διατηρούνται βιώσιμες όσο το δυνατόν περισσότερο. Η συγκέντρωση που περιλαμβάνει μία λιγότερο ανταγωνιστική επιχείρηση μπορεί να

οδηγήσει σε ένα καλύτερο ανταγωνιστικό περιβάλλον, από ότι θα συνέβαινε με μία συγκέντρωση που αφορά σε προβληματική επιχείρηση. Παρόμοια επιχειρήματα μπορούν να διατυπωθούν και για την απροθυμία των αρχών ανταγωνισμού να αποδεχθούν τα επιχειρήματα περί παρακμάζουσας αγοράς. Ωστόσο, αυτό που θα πρέπει να εξεταστεί είναι ότι στις περιπτώσεις που υπάρχει μία παρακμάζουσα αγορά, είναι μεγαλύτερο το ενδεχόμενο οι επιχειρήσεις, οι οποίες είναι επί του παρόντος λιγότερο ανταγωνιστικές, να εξακολουθήσουν τη λειτουργία τους σε ένα δυσμενές περιβάλλον και μπορεί να μην είναι πλέον βιώσιμες στο προσεχές μέλλον.

Όπως καταδείχθηκε από την παρούσα μελέτη, η εφαρμογή της θεωρίας των εξυγιαντικών συγκεντρώσεων είναι εξαιρετικά αμφιλεγόμενη. Ο ρόλος της νομοθεσίας περί προστασίας του ελεύθερου ανταγωνισμού θα πρέπει να λάβει υπόψη το φαινόμενο αυτό και τις συνέπειες της προβληματικής επιχείρησης κατά την αξιολόγηση των συναλλαγών που τις αφορούν με αναγνώριση της σημασίας που αποδίδεται στο να διαφυλάσσονται και να προωθούνται οι σκοποί του δικαίου του ανταγωνισμού.

## ΠΗΓΕΣ

### ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Βέττας – Κατσουλάκος (2004)**, *Πολιτική Ανταγωνισμού και Ρυθμιστική Πολιτική*, εκδόσεις Τυπωθήτω, Αθήνα.
- Γαβαλά Α. (2010)**, *Η οικονομική αποτελεσματικότητα στον κοινοτικό έλεγχο συγκεντρώσεων επιχειρήσεων*, εκδ. Νομική Βιβλιοθήκη.
- Ehricke (2004)**, *Sanierung in der europäischen Fusionskontrolle in Taeger/Wiebe (Hgb), Informatik-Wirtschaft-Recht, Regulierung der Wissensgesellschaft (FS W. Kilian)*, σελ. 623.
- Κοτσίρη Α. (2001)**, *Δίκαιο Ανταγωνισμού (Αθέμιτου και Ελεύθερου)*, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα – Θεσσαλονίκη.
- Κουτσούκης Δ. (1998)**, *Συγκεντρώσεις εξυγίανσης και ο έλεγχος των συγκεντρώσεων*, σε Δημοσιεύματα Εταιρείας Δικαίου Ανταγωνισμού (1998), *Ο έλεγχος συγκεντρώσεων επιχειρήσεων στο δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού*, εκδ. Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ. 141 – 151.
- Κουτσούκης Δ. (1997)**, *Έλεγχος συγκεντρώσεων επιχειρήσεων (ερμηνεία των άρθρων 4 – 4στ του Ν. 703/1977)*, εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα – Κομοτηνή.
- Μαρίνος Μιχ.-Θεοδ. – Λιάσκος Ευ. (2006)**, *Νομοθεσία προστασίας ελεύθερου ανταγωνισμού*, εκδ. Π.Ν. Σάκκουλα, σελ. 273επ.
- Posner R.A. (1981)**, *Antitrust: cases, economic notes and other materials*, West Publishing, 2<sup>nd</sup> edition.

### ΑΡΘΡΑ – ΜΕΛΕΤΕΣ

- Αθανασίου Α. (2006)**, *Εννοιολογική οριοθέτηση της παρεμποδιστικής κατάχρησης. Σκέψεις επί της πρότασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για οικονομική ανάλυση του άρθρου 82 ΣυνθΕΚ*, ΔΕΕ 2006, σελ. 1241- 1251.
- Baccaro V (2004)**, *Failing Firm Defense and Lack of Causality: Doctrine and Practice in Europe of Two Closely Related Concepts*, ECLR 2004, σελ. 11 - 23.
- Balto D. (2001)**, *The efficiency defense in merger review: Progress or Stagnation?*, American Bar Association, Section of Antitrust Law, σελ. 74-81.
- Correia E. (1995)**, *The Failing Company Defense*, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.ftc.gov/opp/global/final.shtm>.

- Harshita Mathur (2008)**, *The UK OFT waives competition law in the interest of "maintaining the stability of the UK financial system" and clears a major concentration in the banking sector (Lloyds-HBOS)*, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση:  
[http://www.concurrences.com/abstract\\_bulletin\\_web.php3?id\\_article=28250](http://www.concurrences.com/abstract_bulletin_web.php3?id_article=28250).
- Καρύδης Γ. (1997)**, παρατηρήσεις στην ΕΑ 23/1996, ΕΕμπΔ 1997, σεκ. 137 – 152.
- Kocmut M (2005)**, *The Role of Efficiency Considerations under the EU Merger Control*, Working Paper (L) 09/05, The University of Oxford Centre for Competition Law and Policy.
- Kokkoris I. (2007)**, *Failing firm defense under the Clayton Act*, ECLR 2007, σελ. 158-166.
- Kokkoris I. (2006)**, *Failing firm defense in the European Union: A panacea for mergers?*, ECLR 2006, σελ. 494 – 509.
- Mason R. – Weeds H. (2003)**, *The failing firm defense: merger, policy and entry*, διαθέσιμη στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση [www.repec.org](http://www.repec.org).
- Niels G. (2009)**, *Failing, or just flailing? The failing-firm defence in mergers*, Oxera Agenda, March 2009, διαθέσιμο στην ηλεκτρονική διεύθυνση:  
[http://www.oxera.com/cmsDocuments/Agenda\\_Mar%2009/Failing%20firm%20defence.pdf](http://www.oxera.com/cmsDocuments/Agenda_Mar%2009/Failing%20firm%20defence.pdf).
- Shapiro C. (2009)**, *Competition policy in distressed industries*, ABA Antitrust Symposium: Competition as Policy, May 13, 2009, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.justice.gov/atr/public/speeches/245857.pdf>.
- Στεφάνου Κ. (1995)**, *Η θεμελίωση των αποφάσεων επί θεμάτων ανταγωνισμού και το πρόβλημα της ασφάλειας δικαίου*, ΕΕμπΔ 1995, 359 – 386.
- Τζουγανάτος Δ. (2009)**, *Έλεγχος συγκεντρώσεων επιχειρήσεων και «εξυγιαντικές συγκεντρώσεις» σε εποχές οικονομικής κρίσης*, Εισήγηση στο 19<sup>ο</sup> Συνέδριο του Συνδέσμου Ελλήνων Εμπορικολόγων, Ηράκλειο Κρήτης 2009.
- Torsten Körber J. (2009)**, *Kartellrecht in der Krise*, WuW 2009, σελ. 873 – 885.
- Valentine D. (1995)**, *Horizontal issues: What's happening and what's on the horizon*, Federal Trade Commission, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση:  
<http://www.ftc.gov/speeches/other/dvhorizontalissues.shtm>.
- Weitbrecht A. (2010)**, *Mergers in an economic crisis – EU merger control 2008/2009*, ECLR 2010, σελ. 276-284.



Ζευγώλης Ν. (2007), *Το ζήτημα των αποτελεσματικότητων σε οριζόντιες και κάθετες συμπράξεις, Στροφή του κοινοτικού δικαίου προς την κατά περίπτωση ανάλυση*, ΔΕΕ 2007, 416 – 427

## **ΚΟΙΝΟΤΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ**

### **ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΑ ΚΕΙΜΕΝΑ**

Κανονισμός 4064/1989 του Συμβουλίου, της 21ης Δεκεμβρίου 1989, για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων, Επίσημη Εφημερίδα L 395 της 30.12.1989.

Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 139/2004 του Συμβουλίου της 20<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2004 για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων («Κοινοτικός κανονισμός συγκεντρώσεων»), Επίσημη Εφημερίδα L 24/1 της 29.1.2004.

### **ΚΑΤΕΥΘΥΝΤΗΡΙΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ – ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΕΙΣ**

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2004), *Κατευθυντήριες γραμμές για την αξιολόγηση των οριζόντιων συγκεντρώσεων σύμφωνα με τον κανονισμό του Συμβουλίου για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων*, Επίσημη Εφημερίδα C 31 της 5.2.2004, σ. 5 έως 18, παρ. 12.

### **ΆΛΛΕΣ ΠΗΓΕΣ**

Directorate for Financial and Enterprise Affairs – Competition Committee (2009), *Roundtable on failing firm defense, Note by the Delegation of the European Commission*, addressed to the Organization for Economic Cooperation and Development.

### **ΔΙΚΑΣΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ**

#### **ΔΕΚ**

Δικαστήριο Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων απόφαση της 31<sup>ης</sup> Μαρτίου 1998, Γαλλική Δημοκρατία και Société commerciale des potasses et de l'azote (SCPA) και Entreprise minière et chimique (EMC) κατά Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Συλλογή της Νομολογίας του Δικαστηρίου 1998, σελίδα I-01375.

### **ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΕΠΙ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ**

- Απόφαση της Επιτροπής της 28.08.1991, υπόθεση IV/M.116 - Kelt/American Express, Επίσημη Εφημερίδα L 222.
- 619/1991, υπόθεση IV/M.053 Aerospatiale-Alenia/de Havilland, Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 334 της 05.10.1991.
- 94/449/EK της 14ης Δεκεμβρίου 1993, υπόθεση IV/M.308 - Kali+Salz/MdK/Treuhand), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 186 της 21/07/1994 σ. 38 – 56.
- 449/1994, υπόθεση IV/M308 (Επιτροπή κατά Kali &Salz), Επίσημη Εφημερίδα L 186 της 21.07.1994 σελ. 38-56.
- 610/1997 της 04.12.1996, υπόθεση IV/M774, Επιτροπή κατά Saint Gobain, Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 247 της 10.09.1997, σελ. 1.
- Απόφαση της Επιτροπής της 27.05.1998, Επιτροπή κατά Bertelsmann/Kirch/Premiere, Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 053 της 27.02.1999, σελ. 0001 – 0030.
- 674/1999 της 03.02.1999, υπόθεση IV/M1221 (Επιτροπή κατά Rewe/Meinl), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 274 της 23.10.1999 σ. 0001 – 0022.
- Απόφαση της Επιτροπής της 11.07.2001, υπόθεση IV/M.2314 (Επιτροπή κατά BASF/Eurodiol/Pantochim), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 132 της 17.05.2002, σελ. 45.
- Απόφαση της Επιτροπής της 01.07.2002, υπόθεση COMP/M.2810 (Επιτροπή κατά Deloitte&Touche/Andersen UK), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. 200 της 23/08/2002 σ. 0008 - 0008.
- Απόφαση της Επιτροπής της 05.09.2002, υπόθεση αριθ. IV/M.2816 (Επιτροπή κατά ERNST & YOUNG FRANCE/ANDERSEN FRANCE), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. 232 της 28/09/2002 σ. 0006 – 0006.
- Απόφαση της Επιτροπής της 27.08.2002, υπόθεση αριθ. IV/M.2824 (Επιτροπή κατά ERNST & YOUNG / ANDERSEN GERMANY), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. 246 της 12/10/2002 σ. 0021 – 0021.
- 311/2004 της 02.04.2003, υπόθεση COMP/M.2876 (Επιτροπή κατά Newscorp/Teletyù), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. L 110 της 16.04.2004, σ. 0073 – 0125.
- Απόφαση της Επιτροπής της 20.08.1991, υπόθεση αριθ. IV/M.116 (Επιτροπή κατά KELT / AMERICAN EXPRESS), Επίσημη Εφημερίδα αριθ. C 223 της 28.08.1991.

➤ Απόφαση της Επιτροπής της 14.05.2009, υπόθεση IV/M.5508 (SoFFin/Hypo Real Estate), Επίσημη Εφημερίδα C 91 της 21.04.209, σελ. 17.

### ΔΙΚΑΙΟ ΗΠΑ

#### **ΚΑΤΕΥΘΥΝΤΗΡΙΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ**

U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission, Horizontal merger guidelines, April 2, 1992 (Revised: April 8, 1997)

#### **ΔΙΚΑΣΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ**

##### **US SUPREME COURT**

International Shoe Co. v. FTC, 280 U.S. (1930), 291  
Citizen Publishing Co. v. United States, 394 U.S. (1969), 131.  
United States v. General Dynamics Corp (1974), 415U.S. 486.  
United States v. Socony-Vacuum Oil Co., 310 U.S. 150 (1940).

##### **CIRCUIT COURTS**

United States v. International Harvester Co, 564 F.2d 769 (7<sup>th</sup> Cir. 1977).  
FTC v. Warner Communication Inc., 742 F 2d. 1156 (9<sup>th</sup> Cir. 1984).

##### **DEPARTMENT OF JUSTICE**

United States v. LTV Corp., U.S. 150.

### ΔΙΚΑΙΟ ΗΝΩΜΕΝΟΥ ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ

#### **ΔΙΚΑΣΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ**

**OFT (2008)**, *Anticipated acquisition by Lloyds TSB plc of HBOS plc, Report to the Secretary of State for Business, Enterprise and Regulatory Reform*, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση:  
[http://www.ofc.gov.uk/shared\\_ofc/press\\_release\\_attachments/LLloydstsb.pdf](http://www.ofc.gov.uk/shared_ofc/press_release_attachments/LLloydstsb.pdf).

### ΟΟΣΑ

**OECD (2009)**, *The failing firm defense*, διαθέσιμο στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση: <http://www.oecd.org/dataoecd/16/27/45810821.pdf>.





**ΠΑΝΤΕΙΟΝ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ**  
**ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**  
**ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ**

Τηλ. 210 - 92 01 001

\_\_\_\_\_  
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΠΙΣΤΡΟΦΗΣ

--	--	--