



ΑΡΙΣΤΟΤΕΛΕΙΟ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ  
Νομική Σχολή

ΔΙΔΡΥΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΔΙΚΑΙΟ ΚΑΙ  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ

**Διπλωματική Εργασία**

**Η ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟ ΤΟ ΠΡΙΣΜΑ  
ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΤΗΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Του  
Οικονόμου Θεόδωρου

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια: Άννα Δεσποτίδου

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος  
Ειδίκευσης Δίκαιο και Οικονομικά  
Ειδίκευση II: Δίκαιο και Οικονομικά της Κυβερνητικής Πολιτικής

Μάρτιος 2021

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία πραγματεύεται το ζήτημα της απόκτησης νεοφυών επιχειρήσεων υπό το πρίσμα των κανόνων του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων. Εκκινώντας από τον πυρήνα της ανάλυσης, δηλαδή την παρουσίαση της έννοιας «νεοφυής επιχείρηση», επεκτείνεται στην προσέγγιση του κεντρικού ζητήματος, με βάση την ανάλυση του δόγματος του δυνητικού ανταγωνισμού και τις θεωρίες που τυγχάνουν εφαρμοστέες κατά την αξιολόγηση των συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις – ανταγωνιστές, προκειμένου να κριθεί η ύπαρξη ή μη βλάβης του ανταγωνισμού λόγω της συγκέντρωσης. Μέσω της αναφοράς στα κίνητρα που υποκινούν την απόκτηση νεοφυών επιχειρήσεων, επιδιώκεται η προσέγγιση του σκεπτικού που διέπει αυτού του είδους τις συγκεντρώσεις, ενώ η ανάλυση των ζητημάτων καινοτομίας συνιστά απαραίτητη προέκταση της εργασίας, αφενός διότι αποτελεί στοιχείο που χαρακτηρίζει τις νεοφυείς επιχειρήσεις και αφετέρου λόγω της σύνδεσής της με την ανταγωνιστική διαδικασία γενικά και με τις συγκεντρώσεις επιχειρήσεων και τον έλεγχό τους ειδικότερα. Στη συνέχεια, οι θεωρητικές προσεγγίσεις συσχετίζονται με την πρακτική αντιμετώπιση του ζητήματος, μέσω της περιγραφής των πολιτικών ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, αλλά και με την καταγραφή των προτάσεων που διατυπώνονται σχετικά με τη δυνατότητα των Αρχών προστασίας του ανταγωνισμού για παρεμβάσεις ελέγχου και σε δεύτερο επίπεδο, αναφορικά με τη μεθοδολογία έρευνας και αξιολόγησης των υπό έλεγχο συγκεντρώσεων. Τέλος, επιδιώκεται μία πιο εξειδικευμένη αναφορά στην πλέον πρόσφατη θεωρία βλάβης του ανταγωνισμού “killer acquisitions”, διά της οποίας εντοπίζονται οι διαφοροποιήσεις της θεωρίας αυτής, από τις προσεγγίσεις του ζητήματος της απόκτησης νεοφυών επιχειρήσεων που προηγήθηκαν και οι οποίες, κατά τα λοιπά, εφαρμόζονται συλλήβδην και επί της θεωρίας βλάβης “killer acquisitions”.

**Λέξεις – κλειδιά:** Νεοφυείς Επιχειρήσεις, Δυνητικός Ανταγωνισμός, Συγκεντρώσεις με Νεοφυείς Ανταγωνιστές, Θεωρίες βλάβης του Ανταγωνισμού, Καινοτομία, Παρεμβάσεις των Αρχών, Μεθοδολογία Έρευνας και Αξιολόγησης των Συγκεντρώσεων με Νεοφυείς Ανταγωνιστές, Killer Acquisitions

## **ABSTRACT**

This paper examines the issue of acquisition of startup companies considering the merger control laws. Primarily, it deals with the meaning of “startup company”, which consists the analysis’ core. Then, it points out the fundamental matter of harming or not competition with regard to the theory of potential competition and the theories applied for the evaluation of mergers with startup companies. The reference to the reasons that motivate the acquisition of startups intends to approach the rationale of such mergers. In addition, the paper analyzes innovation issues, as it not only characterizes startups, but also does it concern the competition’s process and particularly mergers and acquisitions and their control. Moreover, the theoretical analysis is related to the practical aspect of the issue, describing the merger control policies in the European Union and the United States of America, and recording the proposals made regarding the ability of the Competition Authorities for intervening, and secondly the investigation and evaluation methodology of mergers. Last but not least, the paper emphasizes in the recent theory of harm, namely "killer acquisitions". Thus, the differences between this theory and the broader issue of acquiring startups -that, also, applies to the “killer acquisitions” theory of harm- are identified.

**Key – words:** Startup Companies, Potential Competition, Mergers with Nascent Competitors, Competition Theories of Harm, Innovation, Authorities’ Interventions, Mergers’ with Nascent Competitors Investigation and Evaluation Methodology, Killer Acquisitions

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	ii
ABSTRACT .....	iii
ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ.....	x
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1. ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ, ΔΥΝΗΤΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ, ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΙΣ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ.....	4
1.1 ΕΝΝΟΙΑ, ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ....	4
1.2 ΔΥΝΗΤΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ .....	6
1.2.1 ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ.....	6
1.2.2 ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΔΥΝΗΤΙΚΟΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ – ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΥΣΤΑΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ .....	10
1.3 ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ - NASCENT ACQUISITIONS.....	14
1.3.1 ΚΑΝΟΝΕΣ ΔΙΚΑΙΟΥ ΕΛΕΥΘΕΡΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ .....	14
1.3.2 ΑΡΙΘΜΗΤΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ.....	15
1.3.3 ΖΗΤΗΜΑ ΥΠΟ – ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΩΝ ΚΑΝΟΝΩΝ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....	16
1.3.4 ΑΝΗΣΥΧΙΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΝΕΟΦΥΩΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΩΝ – ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΤΑΣΕΙΣ.....	18
1.4 ΕΝΤΟΠΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΦΑΙΝΟΜΕΝΟΥ ΕΞΑΛΕΙΨΗΣ ΝΕΟΦΥΟΥΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΚΡΙΣΙΜΑ ΧΡΟΝΙΚΑ ΣΗΜΕΙΑ.....	26
1.5 ΘΕΩΡΙΕΣ ΒΛΑΒΗΣ ΤΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ.....	27
1.5.1 NASCENT POTENTIAL COMPETITOR THEORY OF HARM.....	28
1.5.2 KILLER ACQUISITION THEORY OF HARM.....	36

2. ΚΙΝΗΤΡΑ ΚΑΙ ΛΟΓΙΚΗ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΔΥΝΗΤΙΚΟΥΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ .....	38
2.1 ΚΙΝΗΤΡΑ ΤΩΝ ΚΥΡΙΑΡΧΩΝ ΣΤΗ ΣΧΕΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....	38
2.1.1 ΚΙΝΗΤΡΑ ΑΝΤΙΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ .....	38
2.1.2 ΚΙΝΗΤΡΑ ΜΗ ΑΝΤΙΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ .....	41
2.2 ΚΙΝΗΤΡΑ ΝΕΟΦΥΩΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΩΝ .....	43
2.3 ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΑΝΤΙΚΙΝΗΤΡΩΝ .....	44
2.3.1 “KILL ZONE” .....	44
2.3.2 ΚΟΣΤΗ ΠΡΟΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ .....	46
3. ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ ΣΤΟΝ ΕΛΕΓΧΟ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....	48
3.1 ΕΝΝΟΙΑ, ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ, ΜΕΤΡΗΣΗ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ .....	48
3.1.1 ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ .....	48
3.1.2 ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΤΡΗΣΗ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ .....	49
3.1.3 ΣΗΜΑΣΙΑ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ .....	50
3.2 Η ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ ΩΣ ΣΤΟΙΧΕΙΟ ΤΩΝ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – ΣΧΕΣΗ ΤΩΝ ΚΥΡΙΑΡΧΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗΝ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ .....	51
3.3 ΘΕΜΕΛΙΩΔΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΘΕΩΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ – ΣΧΕΣΗ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ – ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ .....	53
3.4 ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ ΚΑΙ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ .....	58
3.4.1 ΜΟΝΤΕΛΟ BOURREAU & De STREEL .....	59
3.4.2 ΜΟΝΤΕΛΟ HAUCAP, RASCH & STIEBALE .....	60
3.4.3 ΜΟΝΤΕΛΟ CABRAL .....	61
3.4.4 ΜΟΝΤΕΛΟ HOLLENBECK .....	63
3.4.5 ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....	63

3.5 ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ.....	65
3.5.1 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ LETINA, SCHMUTZLER & SEIBEL .....	65
3.5.2 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ HOLLENBECK.....	67
3.5.3 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ CABRAL .....	68
3.5.4 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ KATZ.....	69
3.5.5 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ KAMERALLI, RAJAN & ZINGALES.....	71
4. ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΛΕΓΧΟΥ ΤΗΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗΣ.....	73
4.1 ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΗΝΩΜΕΝΩΝ ΠΟΛΙΤΕΙΩΝ ΑΜΕΡΙΚΗΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΟΝ ΕΛΕΓΧΟ ΤΗΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....	73
4.1.1 ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ .....	74
4.1.2 ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΗΝΩΜΕΝΩΝ ΠΟΛΙΤΕΙΩΝ ΑΜΕΡΙΚΗΣ .....	77
4.2 ΕΜΠΟΔΙΑ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ – ΖΗΤΗΜΑ ΥΠΟ-ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΩΝ ΚΑΝΟΝΩΝ .....	79
4.2.1 ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ ΩΣ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΟ ΤΩΝ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....	80
4.2.2 «ΚΑΤΩΦΛΙΑ» ΕΝΕΡΓΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ .....	82
4.2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΤΩΝ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΩΝ .....	84
4.3 ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΑ ΥΠΕΡ ΚΑΙ ΚΑΤΑ ΤΩΝ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΩΝ.....	86
4.3.1 ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΑ ΥΠΕΡ ΤΩΝ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΩΝ .....	86
4.3.2 ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΑ ΚΑΤΑ ΤΩΝ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΩΝ .....	88
4.4 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗ ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗΣ ΤΩΝ ΑΡΧΩΝ ΠΡΟΣ ΕΛΕΓΧΟ .....	90
4.4.1 ΜΕΙΩΣΗ ΟΡΙΩΝ ΙΣΧΥΟΝΤΩΝ «ΚΑΤΩΦΛΙΩΝ» – ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΗ ΤΟΥΣ ΜΕ ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΑΛΛΩΝ ΚΡΙΤΗΡΙΩΝ .....	91

4.4.2 SHARE OF SUPPLY TEST – ΚΡΙΤΗΡΙΟ ΜΕΡΙΔΙΟΥ ΑΓΟΡΑΣ .....	97
4.4.3 ΠΡΟΣΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΗ .....	99
4.4.4 ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ ΕΚ ΤΩΝ ΥΣΤΕΡΩΝ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗΣ .....	101
4.5 ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ .....	103
4.5.1 ΒΑΡΟΣ ΚΑΙ ΟΡΙΟ ΑΠΟΔΕΙΞΗΣ .....	105
4.5.2 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΣΧΕΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ .....	109
4.5.2.1 ΣΧΕΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ .....	110
4.5.2.2 ΣΧΕΤΙΚΗ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΓΟΡΑ .....	112
4.5.2.3 ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΣΧΕΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΣΤΙΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΙΣ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ ΚΑΙ ΣΧΕΤΙΚΕΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ .....	112
4.5.3 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ .....	115
4.5.3.1 ΣΧΕΤΙΚΟ ΑΝΤΙΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ (RELEVANT COUNTERFACTUAL) .....	115
4.5.3.2 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΣΥΝΑΞΙΟΛΟΓΟΥΝΤΑΙ ΣΤΗ ΒΑΣΗ ΤΟΥ ΣΧΕΤΙΚΟΥ ΑΝΤΙΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΟΣ .....	118
4.6 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΑΝΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ .....	120
4.6.1 ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΗ ΒΑΡΟΥΣ ΑΠΟΔΕΙΞΗΣ – ΤΕΚΜΗΡΙΟ ΑΝΤΙΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ ΤΗΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ .....	120
4.6.2 ΜΕΙΩΣΗ ΤΟΥ ΟΡΙΟΥ ΑΠΟΔΕΙΞΗΣ .....	125
4.6.3 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ “BALANCE OF HARMS” .....	127
4.6.4 ΑΠΟΔΟΜΗΣΗ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΗΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ .....	129
4.6.5 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΨΗΣ ΤΡΙΤΩΝ ΜΕΡΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ .....	131
4.6.6 ΜΟΤΙΒΟ ΕΞΑΓΟΡΩΝ .....	132

4.6.7 ΙΔΙΑΙΤΕΡΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΣΩΝ ΣΤΗ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....	133
4.6.8 ΑΠΕΥΘΕΙΑΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΜΕ ΚΡΙΤΗΡΙΟ ΤΗΝ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ.....	135
4.6.9 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΛΛΗΛΟΓΡΑΦΙΑ .....	135
4.6.10 ΕΚ ΤΩΝ ΥΣΤΕΡΩΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ ΩΣ ΠΡΟΤΥΠΟ ΓΙΑ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ .....	138
4.6.11 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΟΥ ΤΥΠΟΥ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΕΛΕΓΧΟ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ .....	138
5. “KILLER ACQUISITIONS” .....	141
5.1 ΕΝΝΟΙΑ.....	141
5.2 ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΑΠΟ ΑΛΛΕΣ ΘΕΩΡΙΕΣ ΒΛΑΒΗΣ.....	143
5.2.1 KILLER ACQUISITION THEORY OF HARM – NASCENT POTENTIAL COMPETITOR THEORY OF HARM .....	144
5.2.2 KILLER ACQUISITION THEORY OF HARM – ZOMBIE ACQUISITION THEORY OF HARM.....	145
5.2.3 KILLER ACQUISITION THEORY OF HARM – REVERSE KILLER ACQUISITION THEORY OF HARM .....	146
5.3 ΚΥΡΙΟΙ ΚΛΑΔΟΙ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΤΟΥ ΦΑΙΝΟΜΕΝΟΥ ΚΑΙ ΚΡΙΣΙΜΑ ΧΡΟΝΙΚΑ ΣΗΜΕΙΑ.....	149
5.4 ΚΙΝΗΤΡΑ ΚΑΙ ΛΟΓΙΚΗ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ “KILLER ACQUISITIONS” .....	150
5.4.1 ΕΞΗΓΗΣΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ “KILLER ACQUISITIONS” .....	151
5.4.2 ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΕΞΗΓΗΣΕΙΣ .....	152
5.5 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΩΝ “KILLER ACQUISITIONS” .....	154
5.6 ΑΝΤΙΛΟΓΟΣ ΣΤΗ ΘΕΩΡΙΑ “KILLER ACQUISITIONS” .....	157
ΕΠΙΛΟΓΟΣ .....	160
ΠΗΓΕΣ .....	161



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	161
ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	161
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ .....	161
ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ .....	171
ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ – ΝΟΜΟΛΟΓΙΑ .....	172

## ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

- ό. π.: όπως προηγουμένως
- σελ.: σελίδα
- βλ.: βλέπε
- έκδ.: έκδοση
- ΗΠΑ: Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής
- ΣΛΕΕ: Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης
- ΟΟΣΑ: Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης
- επ.: επόμενες
- παρ.: παράγραφος
- ΠΡΕΚ: Πρωτοδικείο Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων
- ΔΕΚ: Δικαστήριο Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων
- FTC: Federal Trade Commission
- CMA: Competition and Markets Authority
- EC: European Commission
- HSR: Hart Scott Rodino Act
- EU: European Union
- R&D: Research and Development
- OECD: Organization for Economic Cooperation and Development
- UK: United Kingdom
- EUMR: European Union Merger Regulation
- SIEC: Significant Impediment on Effective Competition
- SSNIP: Small but Significant and Non-transitory Increase in Price

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η σημασία των νεοφυών επιχειρήσεων για την κοινωνική και οικονομική καθημερινότητα αποτελεί την αφορμή της παρούσας πραγμάτευσης. Με δεδομένο ότι οι νεοφυείς επιχειρήσεις επιτελούν έναν ζωτικό ρόλο<sup>1</sup> στις αγορές τόσο για την καινοτομία, όσο και για τον ανταγωνισμό, το φαινόμενο της εξαγοράς τους είναι εξαιρετικά σύνηθες, ιδίως μάλιστα στη σύγχρονη εποχή, κατά την οποία παρουσιάζεται ένας μεγάλος όγκος εξαγορών νεοφυών επιχειρήσεων στο πλαίσιο της ψηφιακής οικονομίας<sup>2</sup>.

Παρά το γεγονός ότι η κλασική οικονομική θεωρία παρουσιάζει ως δικαιολογητική βάση αυτών των εξαγορών τη δημιουργία συνεργειών και την καλύτερη εκμετάλλευση της καινοτόμου δράσης της νεοφυούς επιχείρησης από την αποκτώσα, ωστόσο παρουσιάζεται σήμερα μία διαφοροποιημένη μεταχείριση της απόκτησης νεοφυών επιχειρήσεων, καθώς εντοπίζεται μία γενικευμένη ανησυχία σχετικά με τη βλάβη του ανταγωνισμού εξαιτίας τέτοιου είδους εξαγορών, για τις οποίες υποστηρίζεται έντονα, ότι στις περισσότερες περιπτώσεις εκφεύγουν του ελέγχου<sup>3</sup>. Μάλιστα, η ανησυχία αυτή διευρύνθηκε περαιτέρω, μετά την παρουσίαση μίας νέας θεωρίας αναφορικά με τη βλάβη του ανταγωνισμού μέσω της απόκτησης νεοφυών επιχειρήσεων, η οποία ονομάστηκε “killer acquisitions” και προτείνει, ότι σε πολλές εξ αυτών το κίνητρο είναι η προληπτική εξάλειψη του δυνητικού ανταγωνισμού, μέσω της εξαγοράς και στη συνέχεια του τερματισμού όχι μόνο της νεοφυούς επιχείρησης, αλλά και των αγαθών της<sup>4</sup>.

Σε αυτό το πλαίσιο και με δεδομένη και αδήριτη την ανάγκη για προστασία του αποτελεσματικού ανταγωνισμού, η παρούσα εργασία προσεγγίζει το ζήτημα της εξαγοράς νεοφυών επιχειρήσεων, τοποθετώντας το εντός του δόγματος του δυνητικού ανταγωνισμού,

---

<sup>1</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 2

<sup>2</sup> Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 5

<sup>3</sup> Βλ. ενδεικτικά Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 331-332 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 7

<sup>4</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 1 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 3

εντοπίζοντας τις προϋποθέσεις που πρέπει να πληροί μία νεοφυής επιχείρηση προκειμένου να προσλάβει το χαρακτήρα του δυναμικού ανταγωνιστή και καταγράφοντας τις σχετικές θεωρίες οι οποίες εφαρμόζονται για την αξιολόγηση του αντιανταγωνιστικού ή μη χαρακτήρα των υπό μελέτη συγκεντρώσεων.

Πιο συγκεκριμένα, η ανάλυση πραγματεύεται τις οριζόντιες συγκεντρώσεις που περιλαμβάνουν νεοφυείς επιχειρήσεις, δηλαδή εκείνες που πραγματοποιούνται μεταξύ επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο ίδιο επίπεδο της παραγωγικής διαδικασίας και είναι μεταξύ τους άμεσοι ανταγωνιστές, δρουν δηλαδή στην ίδια σχετική αγορά<sup>5</sup>, καθώς σε αυτή την κατηγορία συγκεντρώσεων αναφέρονται, ανέκαθεν, οι περισσότερες πιθανότητες επέλευσης βλάβης του ανταγωνισμού, σε αντίθεση με τις κάθετες και τις συγκεντρώσεις ετερογενών δραστηριοτήτων<sup>6</sup>. Επιπρόσθετα, αφορά όμως ακόμη και στις συγκεντρώσεις εκείνες που φαινομενικά μόνο είναι κάθετες με την έννοια της σχέσης συμπληρωματικότητας προϊόντων / υπηρεσιών, καθώς οι εξαγορές αυτές διέπονται συχνά από την ανησυχία της κυρίαρχης στη σχετική αγορά επιχείρησης, ότι μελλοντικά θα εισέλθει σε αυτή με αξιώσεις η νεοφυής επιχείρηση που δραστηριοποιείται μέχρι τότε στη συμπληρωματική σχετική αγορά, ώστε απουσία της εξαγοράς, οι δύο επιχειρήσεις θα ανταγωνιστούν εν τέλει σε οριζόντιο επίπεδο<sup>7</sup>.

Η παρούσα εργασία διαρθρώνεται σε πέντε ενότητες, στην πρώτη εκ των οποίων αναλύονται λεπτομερώς τα ζητήματα που εκτέθηκαν ανωτέρω. Στη δεύτερη ενότητα, προσεγγίζονται τα κίνητρα και το σκεπτικό που θέτουν τις συγκεντρώσεις με νεοφυείς επιχειρήσεις σε κίνηση, ενώ στην τρίτη ενότητα επισημαίνονται τα ποικίλα ζητήματα καινοτομίας που προκύπτουν, αφενός λόγω του χαρακτηρισμού των νεοφυών επιχειρήσεων ως καινοτόμων και αφετέρου λόγω της πολυεπίπεδης σχέσης καινοτομίας και ανταγωνισμού. Στην τέταρτη ενότητα, παρουσιάζεται το κανονιστικό πλαίσιο του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων που εφαρμόζεται επί των εξαγορών που μελετά η εργασία και παράλληλα καταγράφονται και προτάσεις αναφορικά με τη βελτίωση ή την αναθεώρηση

---

<sup>5</sup> Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (4η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 250

<sup>6</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1100, ιδίως υποσημείωση 251 και σελ. 1101, 1107

<sup>7</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

του πλαισίου αυτού. Στην πέμπτη ενότητα, εξειδικεύονται τα ζητήματα που αφορούν στη θεωρία βλάβης του ανταγωνισμού “killer acquisitions”, σε αντιπαραβολή με την ανάλυση που προηγήθηκε. Τέλος, σε διάσπαρτα σημεία του κειμένου, με στόχο την άμεση σύνδεση θεωρίας και πρακτικής εφαρμογής, γίνεται αναφορά σε διάφορες υποθέσεις που αντιμετωπίστηκαν από τις Αρχές και στις οποίες τέθηκαν τα ζητήματα, τα οποία η παρούσα εργασία καταγράφει σε θεωρητικό επίπεδο.

# 1. ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ, ΔΥΝΗΤΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ, ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΙΣ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ

## 1.1 ΕΝΝΟΙΑ, ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Όπως ήδη ειπώθηκε, στο επίκεντρο της παρούσας ανάλυσης εντοπίζεται η έννοια της νεοφυούς επιχείρησης (startup company<sup>8</sup> ή nascent firm<sup>9</sup>), δεδομένου ότι η εξαγορά μιας τέτοιας επιχείρησης πυροδοτεί προβληματισμούς, που αναπτύσσονται γύρω από το ευρύτερο ζήτημα του δυναμικού – μελλοντικού ανταγωνισμού, στο πλαίσιο του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων<sup>10</sup>.

Πρόκειται για έναν όρο, ο οποίος έχει γνωρίσει εκρηκτική άνθιση τα τελευταία χρόνια στον κόσμο των επιχειρήσεων, ωστόσο η σημασία του δεν εξαντλείται εντός των ορίων των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, καθώς αποτελεί ένα φαινόμενο παραγωγής ποικίλων συνεπειών, με αντίκτυπο σε ένα ευρύ φάσμα της κοινωνικής και οικονομικής καθημερινότητας.

Παρά τη συχνή και διαρκώς αυξανόμενη χρήση του όρου «νεοφυής επιχείρηση», δεν υφίσταται ωστόσο μία παγιωμένη οριοθέτηση του περιεχομένου του. Είναι απαραίτητο όμως για την πληρότητα της ανάλυσης που θα ακολουθήσει, να προσεγγίσουμε την έννοια της νεοφυούς επιχείρησης, προκειμένου να γίνει αντιληπτή η σημασία και ο ρόλος που διαδραματίζει στο πλαίσιο της διαδικασίας του ανταγωνισμού.

Σύμφωνα με το λεξικό Cambridge, μία startup επιχείρηση ορίζεται ως «μία μικρή επιχείρηση που μόλις έχει ξεκινήσει»<sup>11</sup>, ενώ ένας πιο λεπτομερής ορισμός παραθέτει ταυτόχρονα και κάποια θεμελιώδη χαρακτηριστικά και συγκεκριμένα, ότι πρόκειται για μια επιχείρηση, η οποία αφενός στοχεύει στην ανάπτυξη ενός προϊόντος / μιας υπηρεσίας, για

---

<sup>8</sup> Οι όροι «νεοφυής επιχείρηση» και “startup” θα εναλλάσσονται στη συνέχεια του κειμένου, καθώς αντανακλούν το ίδιο περιεχόμενο

<sup>9</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 3

<sup>10</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 1, επίσης OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 3

<sup>11</sup> Cambridge Dictionary. Ανακτήθηκε από: <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/start-up>

τα οποία θεωρείται ότι υπάρχει ζήτηση και αφετέρου ότι πραγματοποιεί τα πρώτα της βήματα με αυξημένα κόστη και περιορισμένα έσοδα<sup>12</sup>. Ο συνδυασμός των παραπάνω ορισμών ικανοποιεί σε ένα πρώτο επίπεδο την εννοιολογική προσέγγιση της έννοιας των νεοφυών επιχειρήσεων, ωστόσο είναι σκόπιμο να αναζητηθούν περαιτέρω, τα βασικά στοιχεία που τις χαρακτηρίζουν.

Πέρα από το στοιχείο της μικρής ηλικίας, καθώς όπως ειπώθηκε, μία startup επιχείρηση βαίνει στα πρώτα στάδια της λειτουργίας της, την ίδια στιγμή από το ίδιο χαρακτηριστικό απορρέει και η αβεβαιότητα, το ρίσκο, το οποίο συνοδεύει τις εν λόγω επιχειρήσεις<sup>13</sup>. Το γεγονός ότι ξεκινά «από το μηδέν», καθιστά τη νεοφυή επιχείρηση ευάλωτη στους επιχειρηματικούς κινδύνους, με αποτέλεσμα να χαρακτηρίζεται ως επενδυτική ευκαιρία ρίσκου με υψηλά ποσοστά πιθανής αποτυχίας<sup>14</sup>. Την ίδια στιγμή, οι επιχειρήσεις αυτού του τύπου, επιδιώκοντας την επίλυση ενός υπαρκτού προβλήματος ή μιας έλλειψης στην αγορά, χαρακτηρίζονται από μεγάλη ευελιξία και προσαρμοστικότητα, καθώς ο κύριος στόχος τους είναι η ραγδαία ανάπτυξη<sup>15</sup>.

Σε αυτό ακριβώς το σημείο εντοπίζεται το κυριότερο, ίσως, χαρακτηριστικό των startup επιχειρήσεων και το οποίο, κατά βάση, αντανακλά τη σημασία τους για την θεματική της προστασίας του δυναμικού ανταγωνισμού. Οι επιχειρήσεις αυτές, επιδιώκουν να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα ή την έλλειψη της αγοράς όχι με παραδοσιακά μέσα και τρόπους, αλλά εισφέροντας στον κλάδο τους κάποιο νέο στοιχείο το οποίο διακρίνεται για την καινοτομία του<sup>16</sup>, καθώς, στο πλαίσιο της δυναμικής διαδικασίας του ανταγωνισμού, η ανάπτυξη καταναλωτικής βάσης μπορεί να καταστεί εφικτή μόνο όταν η προσφορά συνδέεται με ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, το οποίο δεν καλύπτει απλώς τη ζήτηση στη

---

<sup>12</sup> Grant, M. (2020, 7 Νοεμβρίου). What is a Startup?. Investopedia. Ανακτήθηκε από: <https://www.investopedia.com/terms/s/startup.asp>

<sup>13</sup> McGowan, E. (2018, 1 Μαρτίου). What is a Startup Company, Anyway?. *startups.com*. Ανακτήθηκε από: <https://www.startups.com/library/expert-advice/what-is-a-startup-company>

<sup>14</sup> What is a startup: definition, characteristics and their types. (2020). Ανακτήθηκε από: <https://www.the-itfactory.com/startup-knowledgebase/en/article/what-is-a-startup/>

<sup>15</sup> ό. π.

<sup>16</sup> McGowan, E. (2018, 1 Μαρτίου). What is a Startup Company, Anyway?. *startups.com*. Ανακτήθηκε από: <https://www.startups.com/library/expert-advice/what-is-a-startup-company>

σχετική αγορά, αλλά υπερακοντίζει τα ήδη υπάρχοντα και παρεχόμενα προϊόντα / υπηρεσίες<sup>17,18</sup>.

Υπό αυτό το πρίσμα, η καινοτομία αποτελεί θεμελιώδες χαρακτηριστικό των νεοφυών επιχειρήσεων και ένα από τα απαραίτητα συστατικά στοιχεία που, όπως θα καταδειχθεί λεπτομερώς κατωτέρω<sup>19</sup>, πρέπει αυτές να πληρούν, προκειμένου να διαδραματίσουν το ρόλο ενός δυναμικού ανταγωνιστή. Μία νεοφυής επιχείρηση, προκειμένου να έχει έστω τη δυνατότητα ένταξης στην ανταγωνιστική διαδικασία, πρέπει να είναι καινοτόμος, όχι μόνο διότι η τεχνική πρόοδος και εξέλιξη προϊόντων και υπηρεσιών εξυπηρετούν πληρέστερα και καλύτερα τους καταναλωτές<sup>20</sup>, αλλά την ίδια στιγμή, οι καρποί της καινοτομίας αποτελούν και την πηγή που τροφοδοτεί την κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη, στο βαθμό που η καινοτομία είναι ταυτόχρονα απότοκος του ανταγωνισμού<sup>21</sup> και μοχλός κίνησης της ανταγωνιστικής διαδικασίας<sup>22</sup>.

## 1.2 ΔΥΝΗΤΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ

### 1.2.1 ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ

Έχοντας στο επίκεντρο της προσέγγισης που ακολουθεί την έννοια της νεοφυούς επιχείρησης, όπως αναλύθηκε λεπτομερώς ανωτέρω, ο στόχος της συγκεκριμένης ενότητας είναι να τοποθετηθεί η έννοια αυτή εντός του ευρύτερου ζητήματος του δυναμικού ανταγωνισμού.

---

<sup>17</sup> Κοτσίρης, Λ. Ε. (2015). *Δίκαιο ανταγωνισμού: αθέμιτου-ελεύθερου, αθέμιτες εμπορικές πρακτικές* (7η έκδ.). Αθήνα – Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα., σελ. 1-4, επίσης Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (4η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 6-7

<sup>18</sup> What is a startup: definition, characteristics and their types. (2020). Ανακτήθηκε από: <https://www.the-itfactory.com/startup-knowledgebase/en/article/what-is-a-startup/>

<sup>19</sup> Βλ. κατωτέρω παράγραφο 1.2.2

<sup>20</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 8

<sup>21</sup> Vestager, M. (2016). Competition: the mother of invention. *Speech delivered at the European Competition and Consumer Day, 18 April 2016.* Ανακτήθηκε από: [https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention\\_en](https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention_en)

<sup>22</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 8, επίσης Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 1-2



Αρχικά, ο ελεύθερος ανταγωνισμός, ως υπαρκτή – πραγματική κατάσταση, προσδιορίζεται ως μία δυναμική διαδικασία αντιπαλότητας, στο πλαίσιο της οποίας ο στόχος κάθε συμμετέχοντος ανταγωνιστή είναι η συγκέντρωση του μεγαλύτερου μεριδίου της σχετικής αγοράς, μέσω της προσέλκυσης του μεγαλύτερου μέρους του καταναλωτικού κοινού, με την προσέλκυση αυτή να παίρνει τη μορφή της προσφοράς της καλύτερης δυνατής ποιότητας προϊόντος / υπηρεσίας, στην καλύτερη δυνατή τιμή<sup>23</sup>. Στο πλαίσιο αυτής της δυναμικής διαδικασίας απόκτησης και επαύξησης μεριδίου αγοράς (που μπορεί να φτάσει μέχρι και στην απόκτηση δεσπίζουσας θέσης, η δημιουργία της οποίας δεν είναι καθ’ εαυτή παράνομη<sup>24</sup>), κεντρική θέση κατέχει η προσέλκυση καταναλωτών που ανήκουν στην καταναλωτική βάση έτερων ανταγωνιστών (“business stealing effects”)<sup>25</sup>, δεδομένου ότι η διεύρυνση της καταναλωτικής βάσης ενός ανταγωνιστή ισοδυναμεί συνήθως με απώλεια για κάποιον άλλο. Βασικό πυλώνα αυτής της διαδικασίας προσέλκυσης αποτελεί εύλογα η καινοτομία, καθώς αυτή συνιστά το μέσο για τη βελτίωση της προσφοράς καλύτερης ποιότητας στην καλύτερη τιμή, λόγω της επίτευξης ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος έναντι των αντιπάλων ανταγωνιστών<sup>26</sup>.

Η σημασία της καινοτομίας όμως για την ανταγωνιστική διαδικασία πρέπει να επισημανθεί ιδιαίτερος αναφορικά με τις αγορές εκείνες, στις οποίες ο ανταγωνισμός διεξάγεται πλέον «για την αγορά» (competition “for the market”) και όχι «εντός της αγοράς» (competition “in the market”)<sup>27</sup>. Με άλλα λόγια, εν προκειμένω έρχεται κανείς αντιμέτωπος με το φαινόμενο των επιχειρήσεων υπερδυνάμεων οι οποίες έχουν αναπτυχθεί παγκοσμίως, σύμφωνα με τα ευρήματα του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου<sup>28</sup> και οι οποίες εκτός από τα

---

<sup>23</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 3 και Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Α. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 5-6

<sup>24</sup> Κοτσίρης, Α. Ε. (2015). *Δίκαιο ανταγωνισμού: αθέμιτον-ελεύθερον, αθέμιτες εμπορικές πρακτικές (7η έκδ.)*. Αθήνα – Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα., σελ. 517, ακόμη Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Α. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 634-635 και Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (4η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 209

<sup>25</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 3

<sup>26</sup> ό. π.

<sup>27</sup> Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 3, επίσης Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 2

<sup>28</sup> Βλ. International Monetary Fund. (2019). *World Economic Outlook: Growth Slowdown, Precarious Recovery*. Washington, DC, 55-76.

οφέλη που προσφέρουν διά των προϊόντων / υπηρεσιών τους στους καταναλωτές, προξενούν ωστόσο και προβληματικές καταστάσεις. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με την οικονομική θεωρία, οι υπερμεγέθεις επιχειρήσεις που επιτυγχάνουν αναπτυσσόμενες οικονομίες κλίμακας<sup>29</sup> και δύνανται να ξεπεράσουν τα μη ανακτήσιμα κόστη των επενδύσεών τους, είναι αυτές που κυριαρχούν, υψώνοντας φραγμούς εισόδου, με αποτέλεσμα τη μείωση των επενδύσεων και του αριθμού νέων ανταγωνιστών και την αύξηση της συγκέντρωσης της αγοράς<sup>30</sup>, οδηγώντας ως εκ τούτου στην εγκατάσταση ανταγωνισμού «για την αγορά», με την έννοια, ότι η σχετική αγορά κυριαρχείται από μία ή λίγες επιχειρήσεις υπερδυνάμεις, τις οποίες ο ανταγωνιστής δύναται να αντιμετωπίσει όχι με απόσπαση πελατών, αλλά ανατρέποντάς τες και υποκαθιστάμενος στη θέση τους<sup>31</sup>.

Με αυτά τα δεδομένα, αντιλαμβάνεται κανείς εύκολα τη σημασία όχι μόνο του πραγματικού, αλλά και του δυνητικού (υποθετικού) ανταγωνισμού στην αγορά, τόσο για τον ίδιο τον ανταγωνισμό όσο και για την καινοτομία<sup>32</sup>. Ο δυνητικός ανταγωνισμός ωστόσο, δεν περιλαμβάνει μόνο τις νεοφυείς επιχειρήσεις οι οποίες εισφέρουν συχνά δραστικά καινοτόμα αποτελέσματα διεκδικώντας τη θέση και το μερίδιό τους στην αγορά, αντιθέτως στην έννοια του ενσωματώνονται ακόμη και επιχειρήσεις κατεστημένες σε κάποια γειτονική αγορά, οι οποίες λόγω της δύναμής τους έχουν μεγάλη ευχέρεια επέκτασης και σε άλλη σχετική αγορά<sup>33</sup>. Υποστηρίζεται μάλιστα, ότι σε κάποιες αγορές και ιδίως σε αυτές της ψηφιακής οικονομίας<sup>34</sup> (λ.χ. ψηφιακές πλατφόρμες), είναι πιθανό να αποτελούν δυνητικούς

---

<sup>29</sup> Οι επιχειρήσεις απολαμβάνουν οικονομιών κλίμακας, όταν το μέσο κόστος μειώνεται, καθώς αυξάνεται η ποσότητα του προϊόντος, βλ. σχετικά Besanko, D., Braeutigam, R. R., & Ντεμούσης, Μ. (2009). *Μικροοικονομική*. Αθήνα: Gutenberg., σελ. 361, 365

<sup>30</sup> Η συγκέντρωση αγοράς εκφράζει το εάν οι πωλήσεις στη σχετική αγορά είναι συγκεντρωμένες σε μικρό ή μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων, οπότε υφίσταται μεγάλη ή μικρή αντίστοιχα συγκέντρωση. Σε κάθε περίπτωση, η συγκέντρωση αγοράς αυξάνεται, όταν μειώνεται ο αριθμός των επιχειρήσεων στη σχετική αγορά, καθώς και όταν μεγεθύνεται η ασυμμετρία μεταξύ των υφιστάμενων επιχειρήσεων, βλ. σχετικά Definition of “Market Concentration”. (2021). *The Economic Times*. Ανακτήθηκε από: <https://economictimes.indiatimes.com/definition/market-concentration>

<sup>31</sup> Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 3, επίσης Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 2

<sup>32</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 2 και Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 13

<sup>33</sup> Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 3-4

<sup>34</sup> Πρόκειται για την οικονομική δραστηριότητα που προκύπτει ως αποτέλεσμα καθημερινών ψηφιακών (όχι μόνο διαδικτυακών) διασυνδέσεων μεταξύ ατόμων, επιχειρήσεων, συσκευών, δεδομένων και διαδικασιών, με

ανταγωνιστές μόνο τέτοιες επιχειρήσεις, δηλαδή ήδη κατεστημένες σε γειτονική αγορά, καθώς στις ψηφιακές αγορές η δεσπόζουσα επιχείρηση ενδέχεται να εξαγοράζει κάθε πιθανό άμεσο ανταγωνιστή, με αποτέλεσμα να δημιουργεί γύρω της μία «ζώνη θανάτου» (“kill zone”) για κάθε επίδοξη νεοφυή επιχείρηση που επιδιώκει την είσοδό της στην αγορά αυτή<sup>35</sup>.

Συνεπώς, μία λεπτομερέστερη προσέγγιση της έννοιας του δυνητικού ανταγωνισμού (potential competition) διακρίνει ανάμεσα σε δυνητικούς ανταγωνιστές (potential competitors) και νεοφυείς ανταγωνιστές (nascent competitors), με την πρώτη κατηγορία να αναφέρεται σε επιχειρήσεις που η ανταγωνιστική τους σημασία στην αγορά δεν αντανακλάται στο τρέχον μερίδιό τους (μηδενικό ή μικρό έως ελάχιστο) και τη δεύτερη κατηγορία να αφορά σε νέες επιχειρήσεις που δεν είναι ακόμη παρούσες είτε καθόλου είτε με σημαντικό τρόπο στη σχετική αγορά, αλλά δύνανται να αναπτυχθούν σε σημαντικό ανταγωνιστή<sup>36</sup>. Υπό αυτή την οριοθέτηση, η έννοια του δυνητικού ανταγωνιστή αποτελεί έννοια γένους, καθώς περιλαμβάνει και την έννοια του νεοφυούς ανταγωνιστή, αλλά ακόμα και εκείνες τις επιχειρήσεις που είναι καθιερωμένες σε γειτονική αγορά και δύνανται να εισέλθουν στην αγορά σχετικά γρήγορα, αν και δεν συμμετέχουν ακόμη σε αυτή<sup>37</sup>.

Μία ελαφρώς διαφοροποιημένη προσέγγιση, ορίζει ως δυνητικό ανταγωνιστή (potential competitor) την επιχείρηση που δεν δραστηριοποιείται ακόμη στη σχετική αγορά, αλλά δύνανται να εισέλθει εντός εύλογου χρονικού διαστήματος και ως νεοφυή ανταγωνιστή (nascent competitor) εκείνη την επιχείρηση που το προϊόν / υπηρεσία του χαρακτηρίζεται από έντονη τεχνολογική ανάπτυξη και σε κάθε περίπτωση σχετίζεται με την καινοτομία, χωρίς ωστόσο να έχει εξελιχθεί πλήρως, η ολοκλήρωσή του όμως αναμένεται με μεγάλες πιθανότητες να κλονίσει την κυρίαρχη επιχείρηση της αγοράς<sup>38</sup>. Υπό αυτή την προσέγγιση

---

τη χρήση κάθε μέσου που δύνανται να προσφέρει ψηφιακή υπερσυνδεσιμότητα, βλ. σχετικά What is digital economy. (2021). *Deloitte*. Ανακτήθηκε από: <https://www2.deloitte.com/mt/en/pages/technology/articles/mt-what-is-digital-economy.html>

<sup>35</sup> Kamepalli, S. K., Rajan, R., & Zingales, L. (2020). *Kill zone* (No. w27146). National Bureau of Economic Research., σελ. 2, επίσης Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 4, ακόμη Bourreau, M., & De Streel, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. *Available at SSRN 3350512.*, σελ. 21-22

<sup>36</sup> Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

<sup>37</sup> ό. π.

<sup>38</sup> Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26),

και οι δύο κατηγορίες χαρακτηρίζονται από πιθανότητες εισόδου στη σχετική αγορά, με τη βασική διαφορά τους να συνίσταται στην έντονη τεχνολογική ανάπτυξη και καινοτομία που χαρακτηρίζει το προϊόν / υπηρεσία του νεοφυούς ανταγωνιστή<sup>39</sup>.

## 1.2.2 ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΔΥΝΗΤΙΚΟΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ – ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΥΣΤΑΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Σε κάθε περίπτωση, το ενδιαφέρον της ανάλυσης που ακολουθεί επικεντρώνεται μόνο στις νεοφυείς επιχειρήσεις και τη λειτουργία τους ως δυνητικών ανταγωνιστών, επομένως όποια προσέγγιση και αν επιλέξει κανείς να ακολουθήσει, το στοιχείο που έχει τελικά σημασία και γίνεται καθολικά αποδεκτό προκειμένου να χαρακτηριστεί μία επιχείρηση ως νεοφυής δυνητικός ανταγωνιστής (nascent competitor ή nascent potential competitor) είναι η καινοτομία που εισφέρει το προϊόν / υπηρεσία της, η οποία και αναδεικνύει την εν λόγω επιχείρηση σε μία σοβαρή μελλοντική απειλή για την κυρίαρχη επιχείρηση της σχετικής αγοράς, χωρίς όμως ακόμη να έχει αναπτυχθεί πλήρως και ως εκ τούτου να είναι προς το παρόν αναπόδεικτη η ικανότητά της προς ανταγωνισμό<sup>40</sup>.

Ακολουθούν ορισμένα παραδείγματα υποθέσεων, στις οποίες ενεπλάκησαν νεοφυείς επιχειρήσεις που χαρακτηρίστηκαν από τη βιβλιογραφία ως νεοφυείς δυνητικοί ανταγωνιστές (nascent competitors ή nascent potential competitors). Η ευρύτερη έννοια του δυνητικού ανταγωνιστή χρησιμοποιείται για πολλές δεκαετίες, καθώς έχει αναπτύξει μεγαλύτερη ιστορία, δεδομένου ότι πρώτη φορά προέκυψε το 1964 στην υπόθεση «Ηνωμένες Πολιτείες εναντίον Ελ Πάσο Φυσικό Αέριο» (“United States v. El Paso Natural Gas”)<sup>41</sup>, στην οποία το Ανώτατο Δικαστήριο των Ηνωμένων Πολιτειών κλήθηκε να

---

σελ. 11-17, επίσης Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 654-655

<sup>39</sup> Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 17 και Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 655

<sup>40</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 1, επίσης Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 16

<sup>41</sup> Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 11

αποφανθεί σχετικά με τον αντιανταγωνιστικό χαρακτήρα μιας εξαγοράς που είχε πραγματοποιήσει η εταιρία “El Paso Natural Gas”<sup>42</sup>.

Από την άλλη μεριά, η έννοια του νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή (nascent competitors ή nascent potential competitors), είναι αρκετά μεταγενέστερη και σχετικά νέα για το Δίκαιο του Ανταγωνισμού, καθώς έκανε την εμφάνισή της στα τέλη του 20<sup>ου</sup> αιώνα, όταν και αναφέρθηκε για πρώτη φορά στην υπόθεση «Ηνωμένες Πολιτείες εναντίον Microsoft» (“United States v. Microsoft”), δίνοντας μία νέα πτυχή στο ήδη υπάρχον νομικό δόγμα του δυνητικού ανταγωνισμού<sup>43</sup>. Παρά το γεγονός ότι η υπόθεση δεν αφορούσε σε συγκέντρωση επιχειρήσεων, με το χαρακτήρα της εξαγοράς κάποιας νεοφυούς ανταγωνιστικής δύναμης, αλλά αντίθετα κρίθηκε στο πλαίσιο των κανόνων της αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας, ωστόσο, έκανε φανερή τη σημασία του μελλοντικού – υποθετικού ανταγωνισμού συνολικά για τον συγκεκριμένο κλάδο του Δικαίου<sup>44</sup>. Η υπόθεση αφορούσε στην προσπάθεια της Microsoft να διατηρήσει το μονοπώλιο που κατείχε στην αγορά λειτουργικών συστημάτων με το δικό της σύστημα “Windows”, καθώς είχε διαπιστώσει δύο δυνητικές απειλές εναντίον της, αφενός την εταιρία Netscape που παρείχε υπηρεσίες προγράμματος περιήγησης στο διαδίκτυο (Internet browser) και αφετέρου την εταιρία Sun, που είχε αναπτύξει τη γλώσσα προγραμματισμού Java. Και στις δύο περιπτώσεις, οι επιχειρήσεις αυτές δεν αποτελούσαν υποκατάστατα της υπηρεσίας που παρείχε η Microsoft τη δεδομένη χρονική περίοδο, ωστόσο παριστούσαν για αυτή δύο νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές που με την καινοτόμο δράση τους θα μπορούσαν εν τέλει

---

<sup>42</sup> Τα πλήρη στοιχεία της υπόθεσης, καθώς και η απόφαση του Ανωτάτου Δικαστηρίου είναι διαθέσιμα στην ιστοσελίδα του, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/376/651/>

<sup>43</sup> Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 4, επίσης Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 15

<sup>44</sup> Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 4

να εξελιχθούν σε πλήρη υποκατάστατα με την είσοδό τους στη σχετική αγορά, ώστε η Microsoft έδρασε -όπως κρίθηκε- παράνομα, προκειμένου να εξαφανίσει τον κίνδυνο<sup>45,46</sup>.

Δύο ακόμη σχετικά παραδείγματα από τη βιβλιογραφία προέρχονται αφενός από την αγορά ιατρικού εξοπλισμού ανάγνωσης της αλληλουχίας DNA και αφετέρου από τις υπηρεσίες μέσω κοινωνικής δικτύωσης. Στην πρώτη περίπτωση η εταιρία Pacific Biosciences (PacBio) θεωρήθηκε από την αμερικάνικη Επιτροπή Ομοσπονδιακού Εμπορίου (Federal Trade Commission - FTC) και την Βρετανική Αρχή Ανταγωνισμού και Αγορών (Competition and Markets Authority - CMA) ως νεοφυής δυνητικός ανταγωνιστής για την εταιρία Illumina, η οποία σύμφωνα με τις Αρχές κατείχε μονοπωλιακή θέση στη σχετική αγορά με ποσοστό τουλάχιστον 80% παγκοσμίως<sup>47</sup>. Και η ίδια η εταιρία Illumina ωστόσο, θεώρησε, ότι η PacBio αποτελούσε έναν πιθανό μελλοντικό κίνδυνο και ως εκ τούτου, επεδίωξε την εξαγορά της, με τις δύο εταιρίες να ανακοινώνουν τελικά στις 2 Ιανουαρίου 2020 τον τερματισμό της συμφωνίας για συγκέντρωση, κάτω από την έντονη αντίθεση των αμερικάνικων και βρετανικών αρχών<sup>48</sup>.

Στη δεύτερη περίπτωση, θεωρήθηκε ως νεοφυής δυνητικός ανταγωνιστής απέναντι στην Facebook, τόσο η εφαρμογή Instagram, όσο και η εφαρμογή WhatsApp, τις οποίες τελικά εξαγόρασε η πρώτη το 2012 και το 2014 αντίστοιχα. Οι δύο αυτές εφαρμογές θεωρήθηκαν πιθανοί ανταγωνιστές για την Facebook κυρίως λόγω της εσωτερικής αλληλογραφίας μεταξύ των στελεχών της τελευταίας, στην οποία ο διευθύνων σύμβουλος

---

<sup>45</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 5, επίσης Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 4

<sup>46</sup> Τα πλήρη στοιχεία της υπόθεσης, καθώς και ολόκληρη η απόφαση, είναι διαθέσιμα στην ιστοσελίδα του Εφετείου της Κολούμπια, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/F3/253/34/576095/>

<sup>47</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 11, επίσης Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 6

<sup>48</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 11, για περαιτέρω πληροφορίες βλ. τους παρακάτω συνδέσμους στους ιστοτόπους της FTC και της CMA αντίστοιχα: <https://www.ftc.gov/enforcement/cases-proceedings/1910035/matter-illumina-inc-pacific-biosciences-california-inc> και [https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5db1685940f0b609bdf449fc/Summary\\_of\\_the\\_provisional\\_findings.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5db1685940f0b609bdf449fc/Summary_of_the_provisional_findings.pdf)

της, Mark Zuckerberg, ρητά ανέφερε, ότι αναγνωρίζει αυτές τις δύο εφαρμογές ως νεοφυείς (nascent), αλλά ταυτόχρονα μεγάλους κινδύνους και πιθανούς μελλοντικούς ανταγωνιστές<sup>49</sup>.

Συνεπώς, κατόπιν όλων των ανωτέρω, τα τρία βασικά στοιχεία που αναγνωρίστηκαν στην υπόθεση “United States v. Microsoft” και είναι κατά τη βιβλιογραφία<sup>50</sup> κρίσιμα για το χαρακτηρισμό μιας επιχείρησης ως νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή, είναι i) η καινοτομία ως ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, η οποία κινεί τον ανταγωνισμό (ακόμη και τον ανταγωνισμό «για την αγορά»<sup>51</sup>) και την ανάπτυξη και ταυτόχρονα «θρέφεται από αυτόν»<sup>52</sup>, ii) η ικανότητα για ανταγωνισμό στο μέλλον, δεδομένου ότι το προϊόν / υπηρεσία που παρέχει ο νεοφυής ανταγωνιστής δεν έχει ακόμη εξελιχθεί πλήρως και ως εκ τούτου παραμένει ακόμη αντίστοιχα ανολοκλήρωτη και αναπόδεικτη η ανταγωνιστική του δύναμη<sup>53</sup> και iii) η εμφάνιση ως σοβαρή απειλή για την κυρίαρχη επιχείρηση της σχετικής αγοράς, με την έννοια που δόθηκε στις υποθέσεις “United States v. Microsoft” και Facebook / Instagram, Facebook / WhatsApp ανωτέρω, δηλαδή την αύξηση του διακυβεύματος για τις κυρίαρχες επιχειρήσεις στη σχετική αγορά, μέσω της προοπτικής εμφάνισης «διασπαστικού ανταγωνισμού» (“disruptive competition”) σε βάρος τους<sup>54</sup>.

---

<sup>49</sup> Η σχετική αλληλογραφία περιλαμβάνεται στο πόρισμα της «Έρευνας για τον Ανταγωνισμό στις Ψηφιακές Αγορές», που διενήργησε η Βουλή των Αντιπροσώπων στις ΗΠΑ και είναι διαθέσιμη στον παρακάτω σύνδεσμο: [https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition\\_in\\_digital\\_markets.pdf](https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition_in_digital_markets.pdf), επίσης Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review*, Forthcoming; *New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 7

<sup>50</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review*, Forthcoming; *New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 8-11

<sup>51</sup> Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 20, επίσης Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 2

<sup>52</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 18, επίσης Vestager, M. (2016). Competition: the mother of invention. *Speech delivered at the European Competition and Consumer Day, 18 April 2016.* Ανακτήθηκε από: [https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention\\_en](https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention_en)

<sup>53</sup> Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 653, επίσης Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review*, Forthcoming, *George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 16, ακόμη Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 2, περαιτέρω OECD (2020), Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control, [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 9 και Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review*, Forthcoming; *New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 9-10

<sup>54</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review*, Forthcoming; *New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 10-11, επίσης Bryan, K. A., &

## 1.3 ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ - NASCENT ACQUISITIONS

### 1.3.1 ΚΑΝΟΝΕΣ ΔΙΚΑΙΟΥ ΕΛΕΥΘΕΡΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ

Το Δίκαιο του Ελεύθερου Ανταγωνισμού επιβλέπει με τους κανόνες του την τήρηση της ύπαρξης του ίδιου του ανταγωνισμού, ως διαδικασίας αέναης σύγκρουσης που έχει ως στόχο την συγκέντρωση του μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς έναντι των αντιπάλων ανταγωνιστών. Με άλλα λόγια, το Δίκαιο του Ελεύθερου Ανταγωνισμού προασπίζει το ατομικό δικαίωμα της οικονομικής ελευθερίας ως πυρήνα του ανταγωνισμού, με την έννοια της ελευθερίας δράσης εντός ελεύθερης αγοράς<sup>55</sup>.

Ανεξάρτητα από την ειδικότερη στοχοθεσία και τις αρχές που διέπουν κάθε επιμέρους σύστημα κανόνων Δικαίου Ανταγωνισμού, τόσο το αγγλοσαξονικό, όσο και το ευρωπαϊκής προέλευσης σύστημα, τοποθετούν στο επίκεντρο την ελευθερία του ανταγωνισμού<sup>56</sup>. Η προστασία αυτή επιτυγχάνεται μέσω του περιορισμού της ίδιας της ελευθερίας ανταγωνισμού, με κανόνες δικαίου που δομούνται νομοτεχνικά ως απαγορευτικοί, δηλαδή ορίζοντας ποια συμπεριφορά είναι παράνομη και δεν επιτρέπεται<sup>57</sup>. Οι κανόνες αυτοί μπορούν να διακριθούν σε δύο μεγάλες κατηγορίες, ανάλογα με την εκάστοτε υπό κρίση υπόθεση, αφενός τους κανόνες για υποθέσεις αντιμονοπωλιακού χαρακτήρα (“antitrust cases”), ήτοι την απαγόρευση των αντιανταγωνιστικών συμπράξεων και της καταχρηστικής εκμετάλλευσης δεσπόζουσας θέσης και αφετέρου τους κανόνες για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων επιχειρήσεων (“merger control cases”).

---

Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 2, περαιτέρω OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 9-10 και Bourreau, M., & De Stree, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. Available at SSRN 3350512., σελ. 21-22

<sup>55</sup> Κοτσίρης, Λ. Ε. (2015). *Δίκαιο ανταγωνισμού: αθέμιτου-ελεύθερου, αθέμιτες εμπορικές πρακτικές (7η έκδ.)*. Αθήνα – Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα., σελ. 381, επίσης Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 7-12, 17-21 και 610-611 και Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (4η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 15-16

<sup>56</sup> Κοτσίρης, Λ. Ε. (2015)., ό. π., σελ. 385-399, επίσης Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). ό. π., σελ. 37-39 και Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). ό. π., σελ. 10-12

<sup>57</sup> Κοτσίρης, Λ. Ε. (2015). ό. π., σελ. 382



Με βάση αυτή την κατηγοριοποίηση, στο επίκεντρο της ανάλυσης που ακολουθεί, βρίσκονται οι υποθέσεις συγκέντρωσης επιχειρήσεων με νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές, όπως ορίστηκαν ανωτέρω<sup>58</sup>, δηλαδή εξαγορές νέων επιχειρήσεων με προϊόντα / υπηρεσίες, των οποίων η ανταγωνιστική δύναμη χαρακτηρίζεται ιδιαίτερα αβέβαιη<sup>59</sup>. Όπως ειπώθηκε ήδη στην εισαγωγή, η παρούσα ανάλυση προσεγγίζει μόνο τις σχετικές συγκεντρώσεις που φέρουν οριζόντιο χαρακτήρα.

### **1.3.2 ΑΡΙΘΜΗΤΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ**

Το φαινόμενο αυτό βέβαια δεν είναι πρωτοφανές, καθώς, όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, η εξαγορά δυνητικών ανταγωνιστών αναγνωρίζεται από τις Αρχές και τα δικαστήρια ως αυτοτελής κατηγορία υποθέσεων εδώ και πολλές δεκαετίες (βλ. “United States v. El Paso Natural Gas”), το ίδιο όμως ισχύει και για τις συγκεντρώσεις επιχειρήσεων που περιλαμβάνουν νεοφυείς επιχειρήσεις<sup>60</sup> (nascent acquisitions). Ιδίως μάλιστα στη σύγχρονη εποχή της ψηφιακής οικονομίας, παρατηρείται μία διαρκής διαδικασία εξαγορών τέτοιου είδους νεοφυών επιχειρήσεων από τις κυρίαρχες επιχειρήσεις της εκάστοτε σχετικής αγοράς<sup>61</sup>.

Πιο συγκεκριμένα, αν αποτελέσουν αντικείμενο προσέγγισης οι πέντε μεγάλες εταιρίες Amazon, Apple, Facebook, Alphabet (Google) και Microsoft, γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι υφίσταται μία αδιάκοπη διαδικασία εξαγορών νέων καινοτόμων επιχειρήσεων, χαρακτηριστικά μόνο το έτος 2017 οι πέντε αυτές εταιρίες ολοκλήρωσαν συνολικά 55 εξαγορές<sup>62</sup>, έχοντας αναλώσει συνολικά 31,6 δισεκατομμύρια δολάρια σε εξαγορές startup επιχειρήσεων<sup>63</sup>. Ακόμα πιο αναλυτικά, εντός της πενταετίας 2015-2019, οι ίδιες ως άνω

---

<sup>58</sup> Βλ. παράγραφο 1.2.2

<sup>59</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 9

<sup>60</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 2

<sup>61</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 331

<sup>62</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 2

<sup>63</sup> Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 5

εταιρίες, προέβησαν σε ένα μεγάλο αριθμό εξαγορών, 42 η Amazon, 33 η Apple, 21 η Facebook, 48 η Alphabet και 53 η Microsoft<sup>64</sup>.

### 1.3.3 ΖΗΤΗΜΑ ΥΠΟ – ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΩΝ ΚΑΝΟΝΩΝ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Παρά το πλήθος των συγκεντρώσεων που περιελάμβαναν νεοφυείς επιχειρήσεις, η πραγματικότητα, όπως καταγράφεται στην βιβλιογραφία, δείχνει ότι στον συγκεκριμένο τομέα μάλλον υπήρξε μικρή εφαρμογή των κανόνων του Δικαίου Ανταγωνισμού αναφορικά με τον έλεγχο της συγκέντρωσης επιχειρήσεων<sup>65,66</sup>. Παρατηρείται μάλιστα σήμερα, μία διαρκώς εντεινόμενη τάση υποστήριξης της θέσης, ότι υπήρξε και εξακολουθεί να υπάρχει υπό – εφαρμογή των κανόνων ελέγχου των συγκεντρώσεων στις εξαγορές νεοφυών δυνητικών ανταγωνιστών<sup>67</sup>, μία θέση την οποία φαίνεται να προσεγγίζουν πλέον, ιδίως αναφορικά με την ψηφιακή οικονομία<sup>68</sup>, και οι Αρχές οι αρμόδιες για την προστασία του ανταγωνισμού, με σχετικές μελέτες που διενεργήθηκαν για λογαριασμό τους (εκτός της “Stigler Center Report”, που αποτελεί ακαδημαϊκή συνεισφορά) να επισημαίνουν ακριβώς την ίδια θέση<sup>69</sup>.

---

<sup>64</sup> Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 1

<sup>65</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 331, επίσης Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Startup acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft., σελ. 2 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 7

<sup>66</sup> Βλ. και παρακάτω υποενότητα 4.2

<sup>67</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 331-332, επίσης Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9., περαιτέρω OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 7, ακόμη Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 1-2, βλ. και Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 4-5, περαιτέρω Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 6, περαιτέρω Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 2 και Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 1

<sup>68</sup> Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 1

<sup>69</sup> Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019). Stigler Committee on Digital Platforms: Final Report, [Stigler Center Report]. Ανακτήθηκε από: <https://www.chicagobooth.edu/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf>, επίσης Crémer, J., de

Βέβαια, ακόμη και οι ίδιοι οι υποστηρικτές της θέσης αυτής αναγνωρίζουν ταυτόχρονα, ότι υφίστανται βάσιμοι λόγοι που συνεπάγονται την υπό – επιβολή του ελέγχου στις σχετικές συγκεντρώσεις, όπως ιδίως η ύπαρξη των λεγόμενων «κατωφλιών» του ελέγχου, δηλαδή των κανόνων που ορίζουν ποιες σχεδιαζόμενες συγκεντρώσεις πρέπει να γνωστοποιηθούν και να τύχουν ελέγχου από τις αρμόδιες Αρχές<sup>70</sup> και η εγγενής αβεβαιότητα που συνοδεύει τις νεοφυείς επιχειρήσεις σχετικά με την εξέλιξή τους σε πραγματικούς ανταγωνιστές στο μέλλον (στοιχείο που υποστηρίζεται ότι δημιουργεί το φόβο της υπέρ - εφαρμογής)<sup>71</sup>, την ίδια στιγμή που αυτές, ευρισκόμενες στα πρώτα στάδια της δραστηριοποίησής τους, δύσκολα θα καλύπτουν τα κριτήρια που θέτουν οι νομοθεσίες προκειμένου να γνωστοποιηθούν και να ελεγχθούν οι υπό διαπραγμάτευση συγκεντρώσεις<sup>72</sup>.

Όπως, λοιπόν, επισημαίνεται στη βιβλιογραφία, η εμπειρία δείχνει, ότι παραδοσιακά ο έλεγχος των συγκεντρώσεων με νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές είναι μάλλον περιορισμένος. Ωστόσο, η σημασία τους ως πηγής έμπνευσης νέων ιδεών και παραγωγής πρωτότυπων προϊόντων και υπηρεσιών, ως απαύγασμα της καινοτόμου δράσης τους και η λειτουργία τους στην ανταγωνιστική διαδικασία ως επιχειρηματικών μοντέλων

---

Montjoye, Y. A., & Schweitzer, H. (2019). Competition Policy for the Digital Era. European Commission. *Publications Office of the European Union*, [the EC Report]. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>, περαιτέρω Furman, J., Coyle, D., Fletcher, A., McAuley, D., & Marsden, P. (2019). Unlocking digital competition: Report of the digital competition expert panel. *UK government publication, HM Treasury*, [Furman Report]. και Competition, Australian, and Consumer Commission. (2019). Digital Platforms Inquiry: Preliminary Report. Ανακτήθηκε από: <https://www.accc.gov.au/focus-areas/inquiries-ongoing/digital-platforms-inquiry>

<sup>70</sup> Για παράδειγμα, σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης ο κανονισμός 139/2004 θέτει ως κριτήριο τους συνολικούς κύκλους εργασιών των συμμετεχουσών (Διαθέσιμος σε: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=el>), ενώ η Hart-Scott-Rodino Act (HSR) των Ηνωμένων Πολιτειών χρησιμοποιεί για τον ίδιο σκοπό την αξία της συναλλαγής κατά την επίτευξη της συμφωνίας μεταξύ των επιχειρήσεων (Διαθέσιμη σε: <https://www.ftc.gov/news-events/blogs/competition-matters/2020/01/hsr-threshold-adjustments-reportability-2020>)

<sup>71</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 7-10, επίσης Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 331-333, ακόμη Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 653 και Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 2

<sup>72</sup> Ενδεικτικά Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358)., σελ. 1 και Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 6

αντικομοφορμισμού και οραματισμού<sup>73</sup> (maverick business models<sup>74</sup>), οδήγησε τα τελευταία χρόνια σταδιακά στην αναθεώρηση αυτής της αντιμετώπισης, με το σημείο καμπής προς αυτή τη μεταστροφή να εντοπίζεται στη δημοσίευση, το 2018, της μελέτης με τίτλο “Killer Acquisitions”, των καθηγητών Cunningham, Ederer και Ma, η οποία εστιάζοντας στον τομέα της φαρμακοβιομηχανίας, διέγινε<sup>75</sup> μία τάση εξαγοράς καινοτόμων νεοφυών επιχειρήσεων από τις μεγάλες, κατεστημένες επιχειρήσεις των σχετικών αγορών και στη συνέχεια διακοπής της λειτουργίας τους και της ανάπτυξης των προϊόντων τους, εύρημα το οποίο υποκίνησε την εμφάνιση μιας νέας ατζέντας στο χώρο του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων<sup>76</sup>.

### 1.3.4 ΑΝΗΣΥΧΙΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΝΕΟΦΥΩΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΩΝ – ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΤΑΣΕΙΣ

Αρχές αρμόδιες για την προστασία του ανταγωνισμού, ακαδημαϊκοί, αλλά και εκπρόσωποι της πολιτικής σκηνής σε διεθνές επίπεδο εκφράζουν σήμερα περισσότερο από ποτέ, την έντονη ανησυχία τους σχετικά με τις οριζόντιες συγκεντρώσεις επιχειρήσεων, οι οποίες περιλαμβάνουν νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές (nascent acquisitions), διαπιστώνοντας, ότι μέχρι τώρα οι υποθέσεις αυτής της κατηγορίας έτυχαν μίας μάλλον «χαλαρής» προσέγγισης αναφορικά με την επιβολή των κανόνων του ελέγχου των συγκεντρώσεων για την προστασία του ανταγωνισμού<sup>77</sup>.

---

<sup>73</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 7, ακόμη Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 2

<sup>74</sup> Βλ. Merriam – Webster Dictionary. Ανακτήθηκε από: <https://www.merriam-webster.com/dictionary/maverick> και Johnson, B. (2017, 15 Μαρτίου). Mavericks Explained – What being a maverick is all about?. Ανακτήθηκε από: <https://medium.com/@johnsonbandi/mavericks-explained-what-being-a-maverick-is-all-about-f67b50dd400b>

<sup>75</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 6

<sup>76</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 7

<sup>77</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 340, ακόμη Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>, επίσης Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 2 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 7

Το βασικό στοιχείο αυτής της ανησυχίας αφορά σε δύο σημεία: από τη μία, τεχνικά εντοπίζεται στην ίδια την αδυναμία των Αρχών προστασίας του ανταγωνισμού να θέσουν υπό τον έλεγχο τους τέτοιου είδους συγκεντρώσεις, κατά κανόνα λόγω των «κατωφλιών» που θέτουν οι νομοθεσίες, προκειμένου να καθοριστεί ποιες συγκεντρώσεις θα γνωστοποιούνται προς αξιολόγηση στις Αρχές και τα οποία συνήθως δεν καλύπτονται, εξαιτίας του μικρού κύκλου εργασιών ή της μικρής αξίας συναλλαγής που έχουν (εύλογα, λόγω της νεαρής τους ηλικίας) οι νεοφυείς επιχειρήσεις<sup>78</sup>. Από την άλλη, ουσιαστικά, στο επίκεντρο της ανησυχίας βρίσκεται ο προβληματισμός που αναπτύσσεται σχετικά με τα αποτελέσματα αυτών των συγκεντρώσεων και συγκεκριμένα ο κίνδυνος εξάλειψης του δυνητικού ανταγωνισμού και επιβράδυνσης της καινοτόμου δραστηριότητας, στοιχεία τα οποία υπόσχονται να εισφέρουν πολλές νεοφυείς επιχειρήσεις<sup>79</sup>.

Αυτός ο προβληματισμός μεγεθύνεται, όταν η συζήτηση διεξάγεται αναφορικά με τις αγορές της ψηφιακής οικονομίας. Πράγματι, υπάρχει μία ευρεία ομοφωνία σε διεθνές επίπεδο, ότι οι μεγάλες βιομηχανίες του ψηφιακού επιχειρείν (το επονομαζόμενο “Big Tech”), έχουν αποκτήσει τα τελευταία χρόνια τεράστιες διαστάσεις και δύναμη παγκοσμίως, με αποτέλεσμα να βρίσκονται ολοένα και συχνότερα στο επίκεντρο των διαβουλεύσεων σχετικά με τυχόν προβλήματα που δημιουργούν, ιδίως στον επιχειρηματικό – οικονομικό

---

<sup>78</sup> Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Säskilahti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 2, επίσης Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 1, περαιτέρω Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels.*, σελ. 5 και ακόμη Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 332, 345

<sup>79</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 2, ακόμη Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 2, περαιτέρω Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358), σελ. 1, επιπλέον Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Säskilahti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 2, βλ. ακόμη Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels.*, σελ. 5, επίσης Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>, επιπλέον Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 5 και Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

τομέα<sup>80</sup>. Ειδικά σε ό, τι αφορά στο χώρο της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, υποστηρίζεται εμφατικά, ότι οι επιχειρήσεις που συναπαρτίζουν το τόξο του “Big Tech”<sup>81</sup>, επιδίδονται σε μία στρατηγική διαρκούς διεξαγωγής εξαγορών νεοφυών επιχειρήσεων, οι οποίες παριστούν πιθανούς μελλοντικούς ανταγωνιστές, προκειμένου μέσω των εξαγορών να εξασφαλίσουν την προληπτική εξαύλωση των δυνητικών ανταγωνιστών, να πετύχουν την αύξηση των μεριδίων αγοράς και πολύ περισσότερο να διατρανώσουν και να εκδηλώσουν με τον πλέον γλαφυρό τρόπο την κυριαρχία τους στη σχετική αγορά<sup>82</sup>.

Εύλογα γίνεται αντιληπτό, ότι ο μεγαλύτερος κίνδυνος και πηγή ανησυχίας των Αρχών προστασίας του ανταγωνισμού, που απορρέει από αυτή τη συμπεριφορά των ισχυρών ψηφιακών επιχειρήσεων, είναι η πιθανή προληπτική εξάλειψη των αναδυόμενων νεοφυών δυνητικών ανταγωνιστών, δεδομένου άλλωστε ότι, όπως αναλυτικά εκτέθηκε και ανωτέρω, οι συγκεντρώσεις αυτές συνήθως δεν πληρούν τα κριτήρια γνωστοποίησης στις Αρχές και ως εκ τούτου δεν υπόκεινται καν στον έλεγχό τους<sup>83</sup>.

---

<sup>80</sup> Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 1, επίσης Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 1, ακόμη Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 1, περαιτέρω Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9. και Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 1

<sup>81</sup> Εδώ εντοπίζει κανείς κατά κύριο λόγο τις πέντε εταιρίες – κολοσσούς, Google, Amazon, Facebook, Apple, Microsoft, για τις οποίες συχνά χρησιμοποιείται το ακρωνύμιο GAFAM, βλ. ενδεικτικά Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 1 και Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 2, βλ. επίσης Investigation of Competition in Digital Markets: Majority Staff Report and Recommendations – Subcommittee on Antitrust, Commercial and Administrative Law of the Committee on the Judiciary. (2020). Ανακτήθηκε από: [https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition\\_in\\_digital\\_markets.pdf](https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition_in_digital_markets.pdf)

<sup>82</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 331-333, επίσης Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 1, περαιτέρω Holmström, M., Padilla, J., Stützing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 2, βλ. ακόμη Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 2, επιπλέον Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 1, επίσης Bourreau, M., & De Streel, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. *Available at SSRN 3350512.*, σελ. 22 και Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358), σελ. 1

<sup>83</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Start-up acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft., σελ. 2, επίσης Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 1, ακόμη Holmström, M., Padilla, J., Stützing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 2, περαιτέρω Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 5, επιπλέον Caffarra, Cristina, Gregory S. Crawford, and Tommaso

Δύο χαρακτηριστικά και αντίθετα μεταξύ τους παραδείγματα τα οποία συχνά αναφέρονται στη βιβλιογραφία, είναι τα ακόλουθα. Αφενός, στην υπόθεση “Federal Trade Commission v. Mallinckrodt ARD, Inc.”, η εταιρία Mallinckrodt κατείχε μέσω της θυγατρικής της Questcor, μονοπωλιακή δύναμη στη σχετική αγορά φαρμάκων αδρενοκορτικοτροπικών ορμονών (Adrenocorticotrophic Hormone Drugs (ACTH)), στις Ηνωμένες Πολιτείες, με το φάρμακο Acthar Gel<sup>84</sup>.

Το 2013, η Questcor υπερθεματίζοντας έναντι των άλλων υποψήφιων αγοραστών, εξαγόρασε τα δικαιώματα ανάπτυξης του φαρμάκου Synacthen Depot της εταιρίας Novartis, βλέποντας σε αυτό έναν πιθανό ανταγωνιστή της. Το φάρμακο αυτό (Synacthen Depot) είχε ήδη εγκριθεί σε άλλες δικαιοδοσίες, όπως η Ευρωπαϊκή Ένωση, ωστόσο δεν είχε λάβει ακόμη έγκριση και δεν κυκλοφορούσε στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, ώστε αποτελούσε έναν νεοφυή δυνητικό ανταγωνιστή<sup>85</sup>. Αμέσως δε μετά την εξαγορά, η Questcor σταμάτησε την ανάπτυξη του φαρμάκου<sup>86</sup>.

Ως εκ τούτου, η Επιτροπή Ομοσπονδιακού Εμπορίου (Federal Trade Commission - FTC) διαβλέποντας μία υπόθεση νεοφυούς δυνητικού ανταγωνισμού (nascent competition), κινήθηκε νομικά «εκ των υστέρων» (ex post) εναντίον της Mallinckrodt, με βάση το δεύτερο τμήμα της Sherman Act για την απαγόρευση του μονοπωλίου<sup>87</sup>, καταγγέλλοντας ότι η Questcor απέκτησε παράνομα τα δικαιώματα ανάπτυξης του Synacthen Depot, καθώς η εξαγορά αυτή είχε ως αποτέλεσμα τον περιορισμό του ανταγωνισμού, στο βαθμό που απέτρεπε οποιαδήποτε άλλη εταιρία από το να χρησιμοποιεί τα στοιχεία και τη δραστική

---

Valletti. "How Tech Rolls: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions." *Antitrust Chronicle* 2.2 (2020): 1-9, περαιτέρω Brandenburger, R., Breed, L. & Schöning, F. (2017). Merger Control Revisited: Are Antitrust Authorities Investigating the Right Deals?. *American Bar Association – Antitrust*, 31(2), 28-36., σελ. 28 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 13

<sup>84</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 13

<sup>85</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 340

<sup>86</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 13

<sup>87</sup> Οι ενέργειες έγιναν βάσει της αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας, καθώς η εξαγορά δεν είχε καταστεί εφικτό να ελεγχθεί προληπτικά ως συγκέντρωση, βλ. OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 13 και το σχετικό δικόγραφο ασφαλιστικών μέτρων σε *The FTC and the States of Alaska, Maryland, New York, Texas and Washington v. Mallinckrodt Inc. and Mallinckrodt plc: Complaint for Injunctive and other Equitable Relief*. (2017). Ανακτήθηκε από: [https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/170118mallinckrodt\\_complaint\\_public.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/170118mallinckrodt_complaint_public.pdf)

ουσία του φαρμάκου αυτού στις εργαστηριακές της μελέτες, προκειμένου να αναπτύξει το δικό της φάρμακο, ώστε τελικά διατήρησε το μονοπώλιό της και τη δυνατότητα να καθορίζει εξαιρετικά υψηλές τιμές για το δικό της φάρμακο (Acthar Gel)<sup>88</sup>. Η Επιτροπή Ομοσπονδιακού Εμπορίου (FTC) κέρδισε τη δικαστική διαμάχη και πέτυχε την καταδίκη της Mallinckrodt να παραχωρήσει τα δικαιώματα ανάπτυξης του Synacthen Depot σε άλλη αμερικάνικη φαρμακευτική εταιρία, κατόπιν σχετικής έγκρισης της FTC, ενώ παράλληλα η εταιρία κατέβαλε και πρόστιμο εκατό εκατομμυρίων δολαρίων<sup>89,90</sup>.

Αφετέρου και σε αντιδιαστολή με την ανωτέρω υπόθεση, στην οποία η εξαγορά έστω και εκ των υστέρων υπέπεσε στον έλεγχο των Αρχών και αξιολογήθηκε ως περιοριστική του ανταγωνισμού, αποτελώντας την εξαίρεση στον κανόνα<sup>91</sup>, υποστηρίζεται σθεναρά, ότι υπήρξε, κατά το συνήθως συμβαίνον, υπό – εφαρμογή του ελέγχου στις συγκεντρώσεις που αφορούσαν στην εξαγορά της Instagram και της WhatsApp από τη Facebook, με την έννοια ότι παρ' όλο που ελέγχθηκαν από τις Αρχές<sup>92</sup>, σε κάθε περίπτωση, δεν ερμηνεύθηκαν ωστόσο ως εξάλειψη του δυνητικού ανταγωνισμού<sup>93</sup>.

Η ανησυχία σχετικά με τις δύο αυτές εξαγορές διευρύνθηκε στα χρόνια που ακολούθησαν, καθώς μετά την αποκάλυψη κάποιων εμπιστευτικών εσωτερικών εγγράφων της Facebook, καταδείχθηκε, ότι αυτή παρακολουθούσε και αξιολογούσε λεπτομερώς την πρόοδο των δυνητικών της ανταγωνιστών, γεγονός που ενίσχυσε τη θέση ότι οι δύο αυτές εξαγορές είχαν αντιανταγωνιστικό σκοπό και αποτέλεσμα<sup>94</sup>. Την ίδια στιγμή, αποδείξεις που ήρθαν στο φως μετά την εξαγορά, έδειξαν ότι η Facebook τροφοδοτούσε με παραπλανητικές

---

<sup>88</sup> Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 673-674

<sup>89</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 340 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 14

<sup>90</sup> Τα πλήρη στοιχεία της υπόθεσης, καθώς και ολόκληρη η απόφαση, είναι διαθέσιμα στην ιστοσελίδα της Επιτροπής Ομοσπονδιακού Εμπορίου των Ηνωμένων Πολιτειών, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.ftc.gov/enforcement/cases-proceedings/1310172/mallinckrodt-ard-inc-questcor-pharmaceuticals>

<sup>91</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 340

<sup>92</sup> Η απόφαση των βρετανικών αρχών για την υπόθεση Facebook / Instagram είναι διαθέσιμη στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/555de2e5ed915d7ae200003b/facebook.pdf> και η απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την υπόθεση Facebook / WhatsApp εδώ: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7217\\_20141003\\_20310\\_3962132\\_EN.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7217_20141003_20310_3962132_EN.pdf)

<sup>93</sup> Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 5

<sup>94</sup> ό. π.



πληροφορίες την Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατά τη διάρκεια της διαδικασίας ελέγχου της εξαγοράς της WhatsApp από τη Facebook, γεγονός για το οποίο της επιβλήθηκε πρόστιμο εκατόν δέκα εκατομμυρίων ευρώ<sup>95</sup>.

Παρά το γεγονός ότι υπάρχει ισχυρός αντίλογος με στέρεα επιχειρήματα, σχετικά με το κατά πόσο οι παραπάνω εξαγορές είχαν αντιανταγωνιστικό χαρακτήρα<sup>96</sup>, ωστόσο δεν μπορεί να παραβλεφθεί το γεγονός, ότι η Έρευνα για τις Ψηφιακές Πλατφόρμες (Digital platforms inquiry)<sup>97</sup> που διενεργήθηκε για λογαριασμό της Αυστραλιανής Επιτροπής Ανταγωνισμού και Καταναλωτών (Australian Competition and Consumer Commission), κατέληξε ότι στην υπόθεση Facebook / Instagram υπήρξε εξάλειψη ενός δυνητικού ανταγωνιστή, αναγνωρίζοντας βέβαια τις δυσκολίες του ελέγχου μιας τέτοιας συγκέντρωσης<sup>98</sup>. Μία ανάλογη μελέτη που διενεργήθηκε για λογαριασμό της Βρετανικής Αρχής Ανταγωνισμού και Αγορών (Competition and Markets Authority - CMA)<sup>99</sup>, κατέληξε μεν ότι η ίδια εξαγορά κατέληξε μάλλον σε βελτιώσεις αποτελεσματικότητας, ωστόσο την ίδια στιγμή, αναγνώρισε διάφορα προβληματικά σημεία στην ανάλυση των βρετανικών Αρχών, συμπεραίνοντας ότι ίσως εξαιτίας της συγκέντρωσης ίσως απωλέσθηκε ένας δυνητικός ανταγωνιστής για τη Facebook<sup>100</sup>.

Η καχυποψία έναντι των μεγάλων επιχειρήσεων της ψηφιακής οικονομίας πηγάζει όμως και από το γεγονός, ότι, επιτυγχάνοντας μεγάλες οικονομίες κλίμακας (κυρίως λόγω των δικαιωμάτων βιομηχανικής ιδιοκτησίας), αποκομίζουν τεράστια κέρδη, με αποτέλεσμα τον περιορισμό των βιώσιμων ανταγωνιστών στις σχετικές αγορές και την τάση προς

---

<sup>95</sup> Mergers: Commission fines Facebook €110 million for providing misleading information about WhatsApp takeover. (2017). Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_17\\_1369](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_1369)

<sup>96</sup> Βλ. ενδεικτικά Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 659-660 και Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 6-7

<sup>97</sup> Τα πλήρη στοιχεία της Έρευνας είναι διαθέσιμα στην ιστοσελίδα της Αυστραλιανής Επιτροπής Ανταγωνισμού και Καταναλωτών στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.accc.gov.au/focus-areas/inquiries-ongoing/digital-platforms-inquiry>

<sup>98</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 25

<sup>99</sup> Ex – post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. (2019, 9 Μαΐου). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CMA\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CMA_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf)

<sup>100</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 25

επιβολή μονοπωλίου<sup>101</sup>. Η συνθήκη αυτή αποτελεί έκφραση του λεγόμενου Σουμπετεριανού ανταγωνισμού «για την αγορά»<sup>102,103</sup>, όπου οι επιχειρήσεις ανταγωνίζονται για μία προσωρινή μονοπωλιακή κυριαρχία, δυνάμενη να ανατραπεί σύμφωνα με τη θεωρία της «δημιουργικής καταστροφής»<sup>104,105</sup>, γεγονός ωστόσο το οποίο καθιστά εν τέλει αναντίρρητη την ανάγκη προστασίας τόσο του παρόντος, όσο και του δυνητικού ανταγωνισμού, ιδίως στο πλαίσιο του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων<sup>106</sup>.

Ως εκ τούτου, και με την επέκταση του “Big Tech” να αποτελεί μία σημαντική αφορμή, είναι αξιοπρόσεκτες οι κινήσεις που λαμβάνουν χώρα προς αντιμετώπιση των ζητημάτων που αναφύονται στις συγκεντρώσεις επιχειρήσεων με νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές: ανάθεση από τις Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού για την εκπόνηση, για λογαριασμό τους, μελετών (εκτός της “Stigler Center Report”, που αποτελεί πρωτοβουλία ακαδημαϊκών) σχετικά με τον ανταγωνισμό στην ψηφιακή εποχή<sup>107</sup>, ανάλογη έρευνα διενεργηθείσα από τη Βουλή των Αντιπροσώπων των ΗΠΑ, με ακροάσεις των διευθυνόντων

---

<sup>101</sup> Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 2

<sup>102</sup> Βλ. και ανωτέρω παράγραφο 1.2.1

<sup>103</sup> Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 2

<sup>104</sup> Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 4 και Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 349, βλ. και κατωτέρω υποενότητα 3.3

<sup>105</sup> Για μια ολοκληρωμένη προσέγγιση της Σουμπετεριανής θεωρίας βλ. Schumpeter, J. A. (2013). *Capitalism, socialism and democracy*. routledge.

<sup>106</sup> Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 2, 5-6, ακόμη Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 4, επίσης Argentesi, E., Buccirosi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A., & Nava, S. (2019). *Merger policy in digital markets: An ex-post assessment* (No. 1836). DIW Discussion Papers., σελ. 13 και Shapiro, C. (2019). Protecting competition in the American economy: Merger control, tech titans, labor markets. *Journal of Economic Perspectives*, 33(3), 69-93., σελ. 70, 75-79

<sup>107</sup> Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019). Stigler Committee on Digital Platforms: Final Report, [Stigler Center Report]. Ανακτήθηκε από: <https://www.chicagobooth.edu/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf>, επίσης Crémer, J., de Montjoye, Y. A., & Schweitzer, H. (2019). Competition Policy for the Digital Era. European Commission. *Publications Office of the European Union*, [the EC Report]. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>, περαιτέρω Furman, J., Coyle, D., Fletcher, A., McAuley, D., & Marsden, P. (2019). Unlocking digital competition: Report of the digital competition expert panel. *UK government publication, HM Treasury*, [Furman Report]. και Competition, Australian, and Consumer Commission. (2019). Digital Platforms Inquiry: Preliminary Report. Ανακτήθηκε από: <https://www.accc.gov.au/focus-areas/inquiries-ongoing/digital-platforms-inquiry>

συμβούλων των μεγάλων επιχειρήσεων ενόπιον του Κογκρέσου<sup>108</sup> και ευρεία υποστήριξη της θέσης για αυστηρότερο έλεγχο της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, είτε κατόπιν αναθεώρησης των κανόνων του, είτε απλώς με συστηματικότερη και εντονότερη εφαρμογή τους<sup>109</sup>, αποτελούν την απάντηση στον κίνδυνο της απώλειας δυνητικού ανταγωνισμού και καινοτόμου δράσης, τον οποίο υποκινεί η εξαγορά νεοφυών επιχειρήσεων. Είναι μάλιστα χαρακτηριστικό, ότι ακόμη και οι υποστηρικτές των απόψεων ότι δεν υφίσταται κίνδυνος απώλειας του νεοφυούς δυνητικού ανταγωνισμού<sup>110</sup> και ότι σχετικά δεν τίθεται ζήτημα υπερανεκτικής πολιτικής και υπό – εφαρμογής των κανόνων ελέγχου συγκέντρωσης επιχειρήσεων<sup>111</sup>, συμφωνούν πάντως, ότι είναι αναγκαία η αυξημένη προστασία του δυνητικού ανταγωνισμού<sup>112</sup>.

---

<sup>108</sup> Investigation of Competition in Digital Markets: Majority Staff Report and Recommendations – Subcommittee on Antitrust, Commercial and Administrative Law of the Committee on the Judiciary. (2020). Ανακτήθηκε από: [https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition\\_in\\_digital\\_markets.pdf](https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition_in_digital_markets.pdf)

<sup>109</sup> Εκτός από τις ανωτέρω έρευνες, η θέση αυτή υποστηρίζεται και από τους: Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 5-6, 13, επίσης Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 2-3, ακόμη Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 1, περαιτέρω Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ.1, 32-33, επιπλέον Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 8, ακόμη βλ. Caffarra, Cristina, Gregory S. Crawford, and Tommaso Valletti. "How Tech Rolls: Potential Competition and "Reverse" Killer Acquisitions." *Antitrust Chronicle* 2.2 (2020): 1-9, επιπρόσθετα Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358)., σελ. 1 και Haucap, J. (2017). *Merger effects on innovation: A rationale for stricter merger control?* (No. 268). DICE Discussion Paper., σελ. 2

<sup>110</sup> Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of "Nascent" Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 1 και Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

<sup>111</sup> Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 660 και Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

<sup>112</sup> Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of "Nascent" Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 2 και Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 671-672, 674-675, 678

## 1.4 ΕΝΤΟΠΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΦΑΙΝΟΜΕΝΟΥ ΕΞΑΛΕΙΨΗΣ ΝΕΟΦΥΟΥΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΚΡΙΣΙΜΑ ΧΡΟΝΙΚΑ ΣΗΜΕΙΑ

Ένα κρίσιμο και επιβοηθητικό στοιχείο για την έρευνα και την αξιολόγηση συγκεντρώσεων που περιλαμβάνουν νεοφυείς επιχειρήσεις και την κρίση σχετικά με το κατά πόσο αυτές αποτελούν αντανταγωνιστικές ενέργειες εξάλειψης δυνητικού ανταγωνισμού, αποτελεί ο εντοπισμός των κλάδων της επιχειρηματικής δράσης στους οποίους κατά βάση εμπειρικά φαίνεται να έχει αναπτυχθεί το εν λόγω φαινόμενο. Επιπρόσθετα δε και με δεδομένο ότι, όπως ειπώθηκε, η ανάλυση επικεντρώνεται στις νεοφυείς (startup) επιχειρήσεις, σημαντικό ρόλο στην αναζήτηση της εμφάνισης του φαινομένου, διαδραματίζουν και τα χρονικά σημεία κατά τα οποία λαμβάνουν χώρα οι υπό αξιολόγηση συγκεντρώσεις.

Από τη μία πλευρά, έχοντας υπόψη, ότι τα δύο από τα τρία συστατικά στοιχεία που προσδιορίστηκαν ανωτέρω<sup>113</sup> για το χαρακτηρισμό μιας επιχείρησης ως νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή, δηλαδή η ικανότητα για επιτέλεση ανταγωνιστικής λειτουργίας στο μέλλον και η προοπτική παράστασης ως σοβαρής απειλής για την κυρίαρχη επιχείρηση της σχετικής αγοράς<sup>114</sup>, συμπυκνώνονται στην αβεβαιότητα που συνοδεύει την εξέλιξη των νεοφυών επιχειρήσεων, αυτόματα συνάγεται, ότι η έρευνα των αρχών πρέπει να συγκεντρώνεται σε αγορές με προοπτική ανάπτυξης και κέρδους<sup>115</sup>. Υπό αυτό το πρίσμα, γίνεται δεκτό στη βιβλιογραφία<sup>116</sup>, ότι οι τομείς στους οποίους εντοπίζονται εξαγορές νεοφυών δυνητικών ανταγωνιστών, είναι ιδίως οι αγορές τεχνολογικών, φαρμακευτικών και χημικών προϊόντων, αλλά και ιατρικών συσκευών.

Από την άλλη πλευρά, ως προς τα χρονικά σημεία τα οποία είναι κρίσιμα αναφορικά με τις εξαγορές νεοφυών επιχειρήσεων και τις συνέπειές τους στην ανταγωνιστική

---

<sup>113</sup> Βλ. παράγραφο 1.2.2

<sup>114</sup> Βλ. ιδίως Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 9-11

<sup>115</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 11

<sup>116</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 2, επίσης Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 1, περαιτέρω OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 11, ακόμη Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 2, 52 και Sokol, D. D. (2020). Merger Law for Biotech and Killer Acquisitions. In *Fla. L. Rev. Forum* (Vol. 72, p. 1), σελ. 1-2

διαδικασία, δεν υφίστανται, σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, κάποια συγκεκριμένα σημεία που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη, καθώς οι εξαγορές μπορούν να συμβούν σε οποιοδήποτε στάδιο της ζωής μίας startup επιχείρησης<sup>117</sup>, δεδομένου άλλωστε ότι δεν υπάρχει καν ομοφωνία σχετικά με το «ηλικιακό όριο» που κάποια επιχείρηση χάνει το νεοφυή χαρακτήρα της<sup>118</sup>. Ως εκ τούτου, οι εν λόγω εξαγορές μπορεί να λάβουν χώρα όσο το προϊόν / υπηρεσία τελεί ακόμη υπό ανάπτυξη και πριν καν εισέλθει στη σχετική αγορά, όπως χαρακτηριστικά συμβαίνει στον φαρμακευτικό τομέα<sup>119</sup>, ή μετά την είσοδο στην αγορά, αλλά πριν ακόμη φθάσει σε επίπεδα μεγάλης ωριμότητας<sup>120</sup>.

Είναι χαρακτηριστικά πάντως, τα ευρήματα δύο πρόσφατων ερευνών σχετικά με την εκ των υστέρων (ex post) αξιολόγηση των συγκεντρώσεων επιχειρήσεων στις ψηφιακές αγορές, σύμφωνα με τα οποία η μέση ηλικία των επιχειρήσεων – στόχων προς εξαγορά για τις Amazon, Facebook και Google, ήταν 6.5, 2.5 και 4 χρόνια αντίστοιχα, δηλαδή επιχειρήσεις αρκετά νέες, τη στιγμή μάλιστα που, σε ποσοστό 60% των περιπτώσεων, η νεοφυής επιχείρηση κατά το χρόνο της εξαγοράς ήταν τεσσάρων (4) ετών ή νεότερη<sup>121</sup>.

## 1.5 ΘΕΩΡΙΕΣ ΒΛΑΒΗΣ ΤΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ

Αν και η ανάλυση σχετικά με την εφαρμογή της νομοθεσίας και την διεξαγωγή του ελέγχου επί των οριζόντιων συγκεντρώσεων με νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές θα ακολουθήσει λεπτομερώς και εκτενώς σε επόμενη ενότητα, πρέπει ωστόσο εδώ, σε συνάρτηση με την θεωρητική προσέγγιση του φαινομένου που προηγήθηκε, να τεθεί το γενικό πλαίσιο της αξιολόγησης των εν λόγω συγκεντρώσεων και να διακριθούν τα βασικά κριτήρια που εφαρμόζονται για την κατάφαση τυχόν βλάβης του ανταγωνισμού.

---

<sup>117</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 11

<sup>118</sup> What is a startup: definition, characteristics and their types. (2020). Ανακτήθηκε από: <https://www.the-itfactory.com/startup-knowledgebase/en/article/what-is-a-startup/>

<sup>119</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 2

<sup>120</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 11

<sup>121</sup> Argentesi, E., Buccirossi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A., & Nava, S. (2019). *Merger policy in digital markets: An ex-post assessment* (No. 1836). DIW Discussion Papers., σελ. 19, βλ. ακόμη Ex – post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. (2019, 9 Μαΐου). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CM\\_A\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CM_A_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf), σελ. 17-20

Όπως προαναφέρθηκε, η ανησυχία των αρχών σήμερα επικεντρώνεται στα πιθανά αντιανταγωνιστικά αποτελέσματα που μπορεί να προκύψουν στις συγκεντρώσεις με νεοφυείς επιχειρήσεις (nascent acquisitions). Έχοντας ως βάση αυτή τη μεγάλη κατηγορία συγκεντρώσεων, η βιβλιογραφία έχει προχωρήσει σε κάποιες περαιτέρω διακρίσεις, βάσει του περιεχομένου και της κατάληξης κάθε nascent acquisition, καθεμία από τις οποίες προσφέρει την αντίστοιχη θεωρία βλάβης του ανταγωνισμού, δηλαδή το κριτήριο που εφαρμόζεται κάθε φορά για την πραγματολογική εξειδίκευση<sup>122</sup> των γενικών και αφηρημένων κανόνων απαγόρευσης του περιορισμού του ανταγωνισμού<sup>123</sup>. Αυτές οι επιμέρους θεωρίες βλάβης, μπορούν να ιδωθούν και ως υποκατηγορίες συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις. Τέλος, το δομικό στοιχείο κάθε θεωρίας, είναι η απώλεια δυνητικού – μελλοντικού ανταγωνισμού<sup>124</sup>, για την οποία έγινε λόγος και ανωτέρω<sup>125</sup>.

### 1.5.1 NASCENT POTENTIAL COMPETITOR THEORY OF HARM

Η πρωτοεμφανισθείσα και βασική θεωρία βλάβης του ανταγωνισμού, η οποία εφαρμόζεται για τον έλεγχο των εξαγορών νεοφυών επιχειρήσεων από άλλες κατεστημένες και κυρίαρχες στη σχετική αγορά και η οποία είναι κεφαλαιώδους σημασίας για την επέκταση του δόγματος του δυνητικού ανταγωνισμού<sup>126</sup>, είναι η “nascent potential competitor theory of harm”, δηλαδή η αναζήτηση της βλάβης που μπορεί να προκύψει από

---

<sup>122</sup> Σταμάτης, Κ. Μ. (2019). *Μεθοδολογία του δικαίου: θεμελίωση των νομικών κρίσεων (2η έκδοση, ανανεωμένη)*. Αθήνα – Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα., σελ. 102-106

<sup>123</sup> Βλ. ενδεικτικά το άρθρο 2 του κανονισμού 139/2004 του Συμβουλίου για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων («Κοινοτικός κανονισμός συγκεντρώσεων»), Διαθέσιμο σε: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=el>, επίσης το 7<sup>ο</sup> τμήμα της Clayton Act των ΗΠΑ, Διαθέσιμη σε: <https://www.ftc.gov/tips-advice/competition-guidance/guide-antitrust-laws/antitrust-laws> και το 4<sup>ο</sup> κεφάλαιο της βρετανικής Enterprise Act 2002, Διαθέσιμη σε: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2002/40/part/3/chapter/4>

<sup>124</sup> Βλ. ιδίως Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9., επίσης Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/> και Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 2

<sup>125</sup> Βλ. παράγραφο 1.3.4

<sup>126</sup> Βλ. σχετικά Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 4, επίσης Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 15

την απόκτηση ενός νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή, όπως αυτός ορίστηκε ήδη ανωτέρω<sup>127</sup>.

Βέβαια, όλες οι επιμέρους θεωρίες θέτουν στο επίκεντρό τους την ίδια κατηγορία επιχειρήσεων, ωστόσο το βασικό στοιχείο διάκρισης είναι, ότι εν προκειμένω εξαλείφεται, μέσω της εξαγοράς, μόνο ο ανταγωνιστής ως απειλή και όχι και το προϊόν / υπηρεσία του<sup>128</sup>.

Με βάση τη συγκεκριμένη θεωρία, ο ανταγωνισμός πλήττεται στο βαθμό που μία κυρίαρχη επιχείρηση της εκάστοτε σχετικής αγοράς, εξαγοράζει έναν νεοφυή δυνητικό ανταγωνιστή, επειδή παριστά μία ενδεχόμενη σοβαρή απειλή για την πρωτοκαθεδρία και τα κέρδη της στην αγορά και συνεπώς μέσω της εξαγοράς, επιτυγχάνει να αφαιρέσει προληπτικά τον υποθετικό ανταγωνιστή<sup>129</sup>. Όπως ειπώθηκε και ανωτέρω, στην προκειμένη περίπτωση, αυτό που αναιρείται από την αγορά είναι μία επιχείρηση που δυνητικά μπορεί να αποτελέσει ανταγωνιστική πίεση, όχι όμως και το προϊόν / υπηρεσία που αναπτύσσει και προσφέρει, με την έννοια ότι αυτά μπορεί να συνεχιστούν, ακόμη και υπό την αρχική τους επωνυμία, χάριν διατήρησης της καταναλωτικής βάσης<sup>130</sup>.

Με δεδομένο ότι η παρούσα ανάλυση ενδιαφέρεται για τις οριζόντιες<sup>131</sup> συγκεντρώσεις επιχειρήσεων, δηλαδή μεταξύ επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο ίδιο επίπεδο της παραγωγικής διαδικασίας και είναι μεταξύ τους άμεσοι ανταγωνιστές, δηλαδή δρουν στην ίδια σχετική αγορά, οι υπό μελέτη εξαγορές αφορούν νεοφυείς επιχειρήσεις που είτε είναι ήδη ενεργές, σε πρώιμο όμως στάδιο, σε μία σχετική αγορά στην

---

<sup>127</sup> Βλ. παράγραφο 1.2.2

<sup>128</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10

<sup>129</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 21, επίσης Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 4-5, ακόμη Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9. και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10

<sup>130</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 26 (ιδίως και την υποσημείωση 19 στην ίδια σελίδα) και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10

<sup>131</sup> Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (4η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 250, ακόμη Κοτσίρης, Λ. Ε. (2015). *Δίκαιο ανταγωνισμού: αθέμιτου-ελεύθερου, αθέμιτες εμπορικές πρακτικές (7η έκδ.)*. Αθήνα – Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα., σελ. 572-573 και Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1100, υποσημείωση 251

οποία λειτουργεί και η αποκτώσα κατεστημένη επιχείρηση (incumbent), αποτελώντας ήδη (αδύναμα προς το παρόν) υποκατάστατα αυτής<sup>132</sup>, είτε βρίσκονται μεν ακόμη σε στάδιο ανάπτυξης, αλλά θα επιτελέσουν κατά την είσοδό τους στην αγορά, ρόλο άμεσου ανταγωνιστή<sup>133</sup>. Από την άλλη ωστόσο, πρόκειται ακόμη και για συγκεντρώσεις, που φαινομενικά μόνο είναι κάθετες<sup>134</sup> με την έννοια της σχέσης συμπληρωματικότητας προϊόντων / υπηρεσιών, καθώς τις εν λόγω εξαγορές υποθάλλει η ανησυχία της κυρίαρχης σε μία σχετική αγορά επιχείρησης, ότι μελλοντικά θα εισέλθει σε αυτή με αξιώσεις η νεοφυής επιχείρηση που δραστηριοποιείται μέχρι τότε στη συμπληρωματική σχετική αγορά, ώστε απουσία της εξαγοράς, οι δύο επιχειρήσεις θα ανταγωνιστούν εν τέλει σε οριζόντιο επίπεδο<sup>135</sup>.

Συνοψίζοντας, τα στοιχεία που πρέπει να πληρούνται προκειμένου να διαπιστωθεί η ύπαρξη μιας εξαγοράς ύποπτης ως προς την βλάβη του ανταγωνισμού, με βάση τη θεωρία βλάβης “nascent potential competitor”, είναι: i) η δραστηριοποίηση της νεοφυούς επιχείρησης στη σχετική αγορά (ή σε κάποια από αυτές) που δραστηριοποιείται η κυρίαρχη και αποκτώσα επιχείρηση<sup>136</sup>, ii) η υπό εξαγορά επιχείρηση πρέπει να παριστά έναν νεοφυή δυνητικό ανταγωνιστή, να φέρει δηλαδή τα στοιχεία<sup>137</sup> της καινοτομίας, της μελλοντικής ικανότητας προς ανταγωνισμό και της επιτέλεσης, μελλοντικά, ρόλου ανταγωνιστικής απειλής για την κυρίαρχη επιχείρηση (αν και υποστηρίζεται, ότι πρέπει περαιτέρω να έχει και κάποια ικανοποιητική καταναλωτική βάση, σε συνάρτηση κυρίως με το επόμενο, τρίτο

---

<sup>132</sup> Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 4-5, επίσης Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 25 και Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

<sup>133</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 2, επίσης Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 5

<sup>134</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1100-1101 και Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (4η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 250

<sup>135</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

<sup>136</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 25 και Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 21

<sup>137</sup> Βλ. και παραπάνω παράγραφο 1.2.2



στοιχείο<sup>138</sup>), iii) δεν πρέπει να υπάρχει επαρκής αριθμός άλλων δυνητικών ανταγωνιστών, ικανών να ασκήσουν ανταγωνιστικές πιέσεις στην κυρίαρχη επιχείρηση μετά την εξαγορά<sup>139</sup> και iv) το προϊόν / υπηρεσία της εξαγορασθείσας επιχείρησης θα πρέπει να συνεχίζεται και να μην διακόπτεται η προσφορά του<sup>140</sup>.

Φυσικά, μία τέτοια στρατηγική συνεπάγεται πρώτα και κύρια την απώλεια ενός παίκτη – συμμετόχου στην ανταγωνιστική διαδικασία της σχετικής αγοράς, καθώς στην προκειμένη περίπτωση, εξαυλώνεται ένας ανταγωνιστής, έστω και δυνητικός, με αποτέλεσμα την μείωση του συνολικού αριθμού ανταγωνιστών, την ισχυροποίηση της κυρίαρχης επιχείρησης και πιθανώς την αύξηση της συγκέντρωσης της αγοράς<sup>141</sup>. Και ναί μεν εν προκειμένω η αγορά δεν στερείται του προϊόντος / υπηρεσίας, που μέχρι πρότινος προσέφερε η επιχείρηση που εξαγοράστηκε, ωστόσο χάνεται παράλληλα και η καινοτόμος δράση της επιχείρησης αυτής<sup>142</sup>, γεγονός που μπορεί να βλάψει διπλά τους καταναλωτές, αφενός άμεσα, λόγω της εξάλειψης ενός πιθανού, στο μέλλον, ανταγωνιστή με καινοτόμες ιδέες και αφετέρου έμμεσα, μέσω του περιορισμού των κινήτρων της κυρίαρχης επιχείρησης για καινοτομία, δυνάμει της μειωμένης ανταγωνιστικότητας που αντιμετωπίζει μετά την εξαγορά<sup>143</sup>.

Σε αυτό το σημείο άλλωστε, συνδέεται η κλασική θεωρία βλάβης του ανταγωνισμού μέσω της εξάλειψης ενός δυνητικού ανταγωνιστή, με την πιο σύγχρονη, που αφορά στην απώλεια καινοτομίας. Αφήνοντας προς το παρόν τις οικονομικές προσεγγίσεις της σχέσης

---

<sup>138</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 25-26

<sup>139</sup> Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 15

<sup>140</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10, επίσης Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9., ακόμη Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 21 και Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 26

<sup>141</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 21 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10

<sup>142</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

<sup>143</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 21

ανταγωνισμού και καινοτομίας στο πλαίσιο του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων<sup>144</sup>, πρέπει να τονιστεί η σημασία που αποδίδουν οι αρχές στις επιπτώσεις που μπορεί να επιφέρει μία συγκέντρωση στην καινοτομία<sup>145</sup>. Μολονότι η καινοτομία, ιδίως ως στοιχείο των νεοφυών επιχειρήσεων, δεν είναι πρωτόγνωρο κριτήριο αξιολόγησης των συγκεντρώσεων, καθώς αποτελεί γενική αρχή για τη διεξαγωγή του σχετικού ελέγχου<sup>146</sup>, ωστόσο παρατηρείται τα τελευταία χρόνια ένα αυξημένο ενδιαφέρον αναφορικά με τη σχέση της καινοτομίας με την ίδια την διαδικασία ανταγωνισμού, αλλά και την ευρύτερη συμμετοχή της ως θεμελιώδους στοιχείου των εφαρμοζόμενων πολιτικών προστασίας του ανταγωνισμού<sup>147</sup>, ιδίως όταν αυτός διεξάγεται «για την αγορά»<sup>148</sup>.

Σημείο καμπής για τον αυξημένο βαθμό ενδιαφέροντος αναφορικά με την καινοτομία κατά την αξιολόγηση συγκεντρώσεων επιχειρήσεων και των πιθανών αντιανταγωνιστικών τους αποτελεσμάτων, αποτέλεσε, κατά βάση βέβαια σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης, η

---

<sup>144</sup> Βλ. αναλυτικά στην ενότητα 3

<sup>145</sup> Haucap, J. (2017). *Merger effects on innovation: A rationale for stricter merger control?* (No. 268). DICE Discussion Paper., σελ. 2, 8, επίσης Haucap, J., Rasch, A., & Stiebale, J. (2019). How mergers affect innovation: theory and evidence. *International Journal of Industrial Organization*, 63, 283-325., σελ. 284, ακόμη Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 5 και Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 11

<sup>146</sup> Βλ. ενδεικτικά για την Ευρωπαϊκή Ένωση, Κατευθυντήριες γραμμές για την αξιολόγηση των οριζόντιων συγκεντρώσεων σύμφωνα με τον κανονισμό του Συμβουλίου για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων (2004/C 31/03), Διαθέσιμο σε: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004XC0205\(02\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004XC0205(02)&from=EN) και για τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, Horizontal Merger Guidelines (08/19/2010), Διαθέσιμο σε: <https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010>

<sup>147</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358), σελ. 1-2, 21-22, επίσης Haucap, J., Rasch, A., & Stiebale, J. (2019). How mergers affect innovation: theory and evidence. *International Journal of Industrial Organization*, 63, 283-325., σελ. 284-285, 310, ακόμη Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 13, περαιτέρω Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 1, 3, 18 και Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 11-12, 27-28, βλ. και Vestager, M. (2016). Competition: the mother of invention. *Speech delivered at the European Competition and Consumer Day, 18 April 2016*. Ανακτήθηκε από: [https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention\\_en](https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention_en)

<sup>148</sup> Βλ. ανωτέρω παράγραφο 1.2.1 και ακόμη Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 12

υπόθεση Dow / DuPont<sup>149</sup>, στην οποία η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανέπτυξε λεπτομερώς τις θέσεις της σχετικά με το συγκεκριμένο ζήτημα και ανέλυσε εκτεταμένα την επίδραση που μπορεί να έχει μία συγκέντρωση στην καινοτομία και στα κίνητρα των υπό συγκέντρωση επιχειρήσεων προς καινοτομία<sup>150</sup>, γεγονός που οδήγησε στην υποστήριξη της θέσης, ότι διαμορφώθηκε ουσιαστικά μία νέα θεωρία βλάβης στους ενωσιακούς κανόνες ελέγχου των συγκεντρώσεων επιχειρήσεων<sup>151</sup>. Μολονότι η υπόθεση δεν αφορούσε σε συγκέντρωση με δυνητικό ανταγωνιστή, αλλά μεταξύ δύο κυρίαρχων διεθνώς επιχειρήσεων, οι θέσεις που διατύπωσε ωστόσο η Επιτροπή, αποτελούν εξαιρετικά σημαντικές κατευθύνσεις για τον έλεγχο τόσο σε υποθέσεις συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων με προϊόντα στο τελικό στάδιο δημιουργίας (pipeline products), όσο και σε υποθέσεις συγκεντρώσεων με δυνητικούς ανταγωνιστές, λόγω του καινοτόμου χαρακτήρα και στις δύο περιπτώσεις<sup>152</sup>.

Πιο συγκεκριμένα, η υπόθεση αφορούσε στη συγχώνευση των επιχειρήσεων Dow και DuPont, οι οποίες δραστηριοποιούνταν στον τομέα των προϊόντων προστασίας των εσοδειών από έντομα και παράσιτα (εντομοκτόνα, παρασιτοκτόνα), ούσες μάλιστα δύο από τις κυρίαρχες επιχειρήσεις της παγκόσμιας σχετικής αγοράς<sup>153</sup>. Η ανησυχία της Επιτροπής δεν αφορούσε μόνο στην απώλεια ανταγωνισμού επί των υπαρκτών προϊόντων, αλλά επιπλέον και στην πιθανότητα αρνητικών επιδράσεων στα κίνητρα καινοτομίας μετά τη συγκέντρωση<sup>154</sup>. Τα βασικά σημεία στα οποία θεμελίωσε η Επιτροπή τον προβληματισμό της σχετικά με το «πάγωμα» της καινοτομίας<sup>155</sup>, ήταν η ύπαρξη αλληλοεπικαλύψεων μεταξύ των προϊόντων των δύο επιχειρήσεων, η σημασία και των δύο μερών ως καινοτόμων δυνάμεων, η ύπαρξη φραγμών εισόδου και η μεγάλη συγκέντρωση της σχετικής αγοράς,

---

<sup>149</sup> Τα πλήρη στοιχεία της υπόθεσης είναι διαθέσιμα στον παρακάτω σύνδεσμο, στον ιστότοπο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7932\\_13668\\_3.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7932_13668_3.pdf)

<sup>150</sup> Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 17

<sup>151</sup> Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 11-12

<sup>152</sup> Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 12

<sup>153</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 48

<sup>154</sup> ό. π. και Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 20

<sup>155</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 48-49 και Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 19

καθώς και οι ενδείξεις συμπίεσης των επενδύσεων στον τομέα Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D) από την μετά τη συγκέντρωση δημιουργηθείσα οντότητα<sup>156</sup>. Τελικώς, η συγκέντρωση εγκρίθηκε, μόνο μετά την εκποίηση προϊόντων της DuPont στις σχετικές αγορές, στις η Επιτροπή είχε εκφράσει τις ανησυχίες της, μαζί με τις εγκαταστάσεις της στον τομέα Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D)<sup>157</sup>.

Οι θέσεις της Επιτροπής στην εν λόγω υπόθεση, κατέδειξαν την νέα, όπως χαρακτηρίστηκε, τάση της για την αντιμετώπιση των ενδεχόμενων αρνητικών επιπτώσεων στην καινοτομία, ήδη στα πρώτα στάδιά της, δηλαδή ακόμη και σε πρώιμες προσπάθειες στον τομέα Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D) των επιχειρήσεων, οι οποίες (προσπάθειες) δεν έχουν λάβει καν τη μορφή «χειροπιαστού» προϊόντος, ώστε η θεωρία βλάβης εδώ διαβλέπει την καινοτομία υπό ένα γενικότερο πρίσμα, με αναφορά σε «ανταγωνισμό καινοτομίας» (“innovation competition”), ίσως ακόμη και χωρίς τον ορισμό σχετικής αγοράς, αλλά «χώρων καινοτομίας» (“innovation spaces”)<sup>158</sup>. Μπορεί μάλιστα η στάση της Επιτροπής στην υπόθεση Dow / DuPont να έχει συγκεντρώσει έντονη κριτική τόσο από οικονομικής (δυσχέρεια στην πρόβλεψη επιτυχίας της καινοτομίας, απουσία αναφοράς σε βελτιώσεις αποτελεσματικότητας από τη συγκέντρωση<sup>159</sup>), όσο και από νομικής άποψης (κατάκριση για την απουσία προσδιορισμού σχετικής αγοράς<sup>160</sup>, ακόμη και ερωτήματα για το κατά πόσο η προσέγγιση αυτή καλύπτεται από τις κατευθυντήριες γραμμές για την αξιολόγηση των

---

<sup>156</sup> Σύμφωνα με τις προβλέψεις των ίδιων των επιχειρήσεων στην παρουσίαση της συγχώνευσής τους, Διαθέσιμη σε: <https://docplayer.net/20879643-Dupont-and-dow-to-combine-in-merger-of-equals-will-create-highly-focused-leading-businesses-in-agriculture-material-science-and-specialty-products.html>

<sup>157</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 49

<sup>158</sup> Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 20-21, βλ. και την πλήρη διαδικασία ενώπιον της Ευρωπαϊκής Επιτροπής εδώ: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7932\\_13668\\_3.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7932_13668_3.pdf)

<sup>159</sup> Bary, L., & De Bure, F. (2017). Disruptive innovation and merger remedies: How to predict the unpredictable. *Concurrences Review*, (3)., σελ. 3-5, επίσης Denicolò, V., & Polo, M. (2018). The innovation theory of harm: an appraisal. Available at SSRN 3146731., σελ. 4-11, κριτική ασκήθηκε και από τη Γερμανική Αρχή Προστασίας του Ανταγωνισμού (Bundeskartellamt), καθώς θεώρησε, ότι η απόφαση δεν αναγνώρισε πως, υπό προϋποθέσεις, ακόμη και η αυξημένη συγκέντρωση δύναμης στην αγορά μπορεί να είναι ωφέλιμη για τα κίνητρα καινοτομίας, βλ. σχετικά Innovationen – Herausforderungen für die Kartellrechtspraxis. (2016). Ανακτήθηκε από: [https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/DE/Diskussions\\_Hintergrundpapier/AK\\_Kartellrecht\\_2017\\_Hintergrundpapier.pdf?blob=publicationFile&v=2](https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/DE/Diskussions_Hintergrundpapier/AK_Kartellrecht_2017_Hintergrundpapier.pdf?blob=publicationFile&v=2)

<sup>160</sup> Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 21 και Petit, N. (2018). Innovation Competition, Unilateral Effects and Merger Control Policy. *International Center for Law and Economics, White Paper*, 3., σελ. 21-24

οριζόντιων συγκεντρώσεων<sup>161</sup>), ωστόσο έθεσε μία νέα προβληματική στον διάλογο επιστήμης και Αρχών αναφορικά με τον ρόλο της καινοτομίας στη χάραξη πολιτικών προστασίας ανταγωνισμού, διάλογος ο οποίος παραμένει ακόμη ενεργός<sup>162</sup>.

Αξίζει, τέλος, να αναφερθεί η διάσταση που δίνουν στην εδώ εξεταζόμενη θεωρία βλάβης και στο σχετικό διάλογο γύρω από αυτή, οι Bryan και Hovenkamp, υπό το πρίσμα όλων των εξελίξεων που έχουν μεσολαβήσει και λαμβάνοντας υπόψη το στοιχείο της καινοτομίας. Υπό το νομικό – οικονομικό μοντέλο της ανάλυσής τους, προσεγγίζουν τις συγκεντρώσεις με νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές, όχι μόνο ως πιθανή εξάλειψη ενός μελλοντικού ανταγωνιστή, αλλά προσθέτοντας στην αξιολόγηση το στοιχείο της καινοτομίας, υποστηρίζουν, ότι ο κίνδυνος προσλαμβάνει και τη μορφή της συνεχούς εξαγοράς νεοφυών επιχειρήσεων από τις κυρίαρχες της εκάστοτε σχετικής αγοράς, με στόχο να εκμεταλλευτούν την καινοτόμο δράση τους, μεγεθύνοντας την απόσταση που τις χωρίζει από τους άλλους, ήδη υπάρχοντες, ανταγωνιστές, γεγονός που πλήττει τον ανταγωνισμό και την δομή της αγοράς<sup>163</sup>.

Στο μοντέλο το οποίο κατασκευάζουν, παίρνουν ως δεδομένο ότι η νεοφυής επιχείρηση δε θα εξελιχθεί σε ανταγωνιστή στη σχετική αγορά, ωστόσο τα καινοτόμα προϊόντα / υπηρεσίες που προσφέρει, είναι ικανά να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στην ανταγωνιστική διαδικασία<sup>164</sup>. Έπειτα, θεωρούν ότι η startup επιχείρηση έχει τη δυνατότητα είτε να παρέχει το προϊόν / υπηρεσία της σε όλους του ανταγωνιστές, είτε να συμφωνήσει σε κάποια εξαγορά<sup>165</sup>. Τελικώς, μέσω οικονομικής ανάλυσης με τη χρήση της θεωρίας παιγνίων, αποδεικνύουν το θεώρημά τους, ότι δηλαδή υπό καθεστώς απόλυτης ελευθερίας (*laissez faire*), οι κυρίαρχες επιχειρήσεις όχι μόνο εξαγοράζουν καινοτόμες νεοφυείς με στόχο να διατηρήσουν την απόστασή τους από τους λοιπούς ανταγωνιστές<sup>166</sup>, αλλά και οι ίδιες οι καινοτόμες επιχειρήσεις επιλέγουν, κατά τρόπο προκατειλημμένο, την εξαγορά τους

---

<sup>161</sup> Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 21

<sup>162</sup> Βλ. ιδίως υποσημειώσεις 78 και 81 στους Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 32-33

<sup>163</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 3-4

<sup>164</sup> ό. π., σελ. 5

<sup>165</sup> ό. π., σελ. 11

<sup>166</sup> ό. π., σελ. 3

από την προπορευόμενη και όχι την ακολουθούσα επιχείρηση, καθώς η πρώτη είναι διατεθειμένη να προσφέρει μεγαλύτερο ποσό εξαγοράς<sup>167</sup>.

Ως εκ τούτου, προτείνουν συγκεκριμένες μεθόδους παρεμβάσεων και αναθεωρήσεων των πολιτικών προστασίας ανταγωνισμού, κατά κανόνα μέσω επιβολής υποχρεωτικής αδειοδότησης του προϊόντος / υπηρεσίας που προσφέρει η νεοφυής, την οποία εξαγοράζει η κυρίαρχη, θεωρώντας ότι κατ' αυτό τον τρόπο θα αντιμετωπιστούν οι στρεβλώσεις (μειωμένος ανταγωνισμός στην αγορά, αύξηση της συγκέντρωσης αγοράς, αύξηση της απόστασης μεταξύ κυρίαρχων και πιο αδύναμων επιχειρήσεων, μείωση κινήτρων καινοτομίας<sup>168</sup>) που επιφέρουν οι χωρίς όρια εξαγορές<sup>169</sup>.

### 1.5.2 KILLER ACQUISITION THEORY OF HARM

Η έτερη θεωρία που χρησιμοποιείται για την αναζήτηση και την αποτροπή πιθανών βλαπτικών του ανταγωνισμού αποτελεσμάτων από εξαγορές νεοφυών δυνητικών ανταγωνιστών, είναι η “killer acquisition theory of harm”. Πρόκειται για μία θεωρία η οποία είναι εξαιρετικά πρόσφατη στον τομέα του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, καθώς περιγράφηκε στη μελέτη των Cunningham, Ederer και Ma, με τίτλο “Killer Acquisitions”, στην οποία οι συγγραφείς, αναλύοντας δεδομένα από τον φαρμακευτικό τομέα, επιχείρησαν να καταδείξουν ένα διαφορετικό κίνητρο των εξαγορών καινοτόμων νεοφυών επιχειρήσεων στις οποίες προβαίνουν οι κυρίαρχες επιχειρήσεις της εκάστοτε σχετικής αγοράς, δηλαδή το κίνητρο της προληπτικής εξάλειψης του δυνητικού – μελλοντικού ανταγωνισμού<sup>170</sup>.

Όπως ειπώθηκε και ανωτέρω<sup>171</sup>, και αυτή η θεωρία βλάβης αφορά τον δυνητικό ανταγωνισμό τον οποίο είναι ικανές να προσφέρουν οι νεοφυείς επιχειρήσεις και τελικά την εξάλειψή του, ωστόσο εν προκειμένω, το βασικό στοιχείο της θεωρίας “killer acquisition” και το οποίο την διακρίνει από την “nascent potential competitor theory of harm”, είναι το γεγονός, ότι δεν εξαλείφεται μόνο ο μελλοντικός ανταγωνισμός, αλλά και το ίδιο το

---

<sup>167</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 17

<sup>168</sup> ό. π., σελ. 3 και Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 333, 344-345

<sup>169</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 3, 13-14, 17, 21-22

<sup>170</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 1

<sup>171</sup> Βλ. παράγραφο 1.5.1

παρεχόμενο προϊόν / υπηρεσία της εξαγορασθείσας επιχείρησης<sup>172</sup>. Με άλλα λόγια, η κυρίαρχη επιχείρηση της αγοράς, κινητοποιούμενη από το κίνητρο της αποτροπής εμφάνισης μελλοντικού ανταγωνισμού, προβαίνει στην εξαγορά μιας νεοφυούς επιχείρησης που παριστά έναν πιθανό κίνδυνο για τα συμφέροντά της, και αμέσως μετά την εξαγορά προχωρά στον τερματισμό (“killing”) της ανάπτυξης των καινοτόμων ιδεών της<sup>173</sup>. Απαραίτητο στοιχείο προκειμένου να μπορεί να εφαρμοστεί ωστόσο η θεωρία αυτή από τις Αρχές, είναι η ύπαρξη κάποιου έστω βαθμού αλληλοεπικάλυψης (overlap) των προϊόντων / υπηρεσιών της αποκτώσας και της επιχείρησης – στόχου<sup>174</sup>.

Αυτή είναι η θεωρία βλάβης “killer acquisition”, κατ’ αντιδιαστολή προς την “nascent potential competitor theory of harm” και ακροθιγώς, καθώς θα αναπτυχθεί αυτοτελώς και εκτενέστερα στην 5<sup>η</sup> ενότητα της παρούσας.

---

<sup>172</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10

<sup>173</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 1

<sup>174</sup> ό. π., σελ. 2

## **2. ΚΙΝΗΤΡΑ ΚΑΙ ΛΟΓΙΚΗ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΔΥΝΗΤΙΚΟΥΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ**

Κατόπιν της παρουσίασης του κεντρικού ζητήματος της παρούσας ανάλυσης, δηλαδή αφενός της προσέγγισης της έννοιας του δυνητικού ανταγωνισμού και αφετέρου της αναφοράς στις συγκεντρώσεις με νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές και στις θεωρίες με τις οποίες οι Αρχές τις ελέγχουν, στην ενότητα που ακολουθεί, γίνεται μία προσπάθεια να παρουσιαστούν, με τη βοήθεια οικονομικών αξιολογήσεων, τα κίνητρα και η λογική που υπαγορεύουν τις οριζόντιες συγκεντρώσεις του είδους αυτού, τόσο για τις αποκτώσες, όσο και για τις εξαγοραζόμενες επιχειρήσεις.

### **2.1 ΚΙΝΗΤΡΑ ΤΩΝ ΚΥΡΙΑΡΧΩΝ ΣΤΗ ΣΧΕΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Ξεκινώντας από τις επιχειρήσεις που είναι οι κυρίαρχες στην εκάστοτε σχετική αγορά, έχουν υποστηριχθεί διάφορες απόψεις ως προς τα κίνητρα που οδηγούν τις συγκεντρώσεις με νεοφυείς επιχειρήσεις. Με βάση την ανάλυση που έχει προηγηθεί αναφορικά με τη χρήση των εξαγορών αυτών ως μηχανισμού προληπτικής εξάλειψης του δυνητικού – μελλοντικού ανταγωνισμού, η επισκόπηση της σχετικής βιβλιογραφίας, οδηγεί στην ταξινόμηση των κινήτρων σε δύο βασικές κατηγορίες, με κριτήριο τον αντιανταγωνιστικό ή μη χαρακτήρα τους.

#### **2.1.1 ΚΙΝΗΤΡΑ ΑΝΤΙΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ**

Σύμφωνα με τα όσα εκτέθηκαν αναλυτικά ανωτέρω, ένας από τους βασικούς προβληματισμούς της επιστήμης και των Αρχών σήμερα, είναι οι συχνές εξαγορές νεοφυών επιχειρήσεων, δεδομένου ότι ο υφέρπων στόχος τους, όπως ειπώθηκε, ενδέχεται να είναι τελικά η αναίρεσή τους ως ανταγωνιστικών απειλών της κυρίαρχης επιχείρησης. Ακριβώς σε αυτό το σημείο βρίσκεται το βασικό αντιανταγωνιστικό κίνητρο των υπό μελέτη



εξαγορών, δηλαδή ο στόχος της διατήρησης της δύναμης στην αγορά και η εξάλειψη του δυνητικού ανταγωνισμού<sup>175</sup>.

Οι αποκτήσεις νεοφυών επιχειρήσεων μέσω εξαγοράς, εμφανίζονται στην πράξη ως ένα βασικό εργαλείο προκειμένου να περιοριστεί ο ανταγωνισμός στη σχετική αγορά και την ίδια στιγμή να αυξηθεί και να εδραιωθεί η δύναμη της ήδη κυρίαρχης επιχείρησης σε αυτή<sup>176</sup>. Μάλιστα, η μελέτη “Killer Acquisitions” των Cunningham, Ederer και Ma, η οποία και διεύρυνε τη βάση υποστήριξης των θεωριών βλάβης του δυνητικού ανταγωνισμού μέσω εξαγορών, παραθέτει, διά των εμπειρικών δεδομένων που εξετάστηκαν, ορισμένες ιδιαίτερα σημαντικές διαπιστώσεις, όπως ιδίως, ότι οι κυρίαρχες επιχειρήσεις έχουν ακόμη πιο έντονο κίνητρο εξάλειψης του δυνητικού ανταγωνισμού, όταν στη σχετική αγορά ο ανταγωνισμός είναι ήδη εκ των προτέρων μειωμένος, οπότε η κατεστημένη επιχείρηση, ιδίως αν κατέχει θέση μονοπωλητή, είναι αυτή που κινδυνεύει να υποστεί μεγαλύτερες απώλειες, εφόσον η επιχείρηση στόχος αναπτύξει επιτυχώς το καινοτόμο προϊόν / υπηρεσία της<sup>177</sup>.

Επεκτείνοντας τη θέση αυτή και στον τομέα της ψηφιακής οικονομίας<sup>178</sup>, υποστηρίζεται, ότι, με δεδομένο πως στις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στους τομείς της, σημαντική πηγή αξίας αποτελούν τα λεγόμενα «αποτελέσματα δικτύου» (“network effects”), δηλαδή η εξάρτηση της αύξησης των ευεργετικών αποτελεσμάτων από τη χρήση ενός προϊόντος / υπηρεσίας, από τον αριθμό των καταναλωτών που θα το / την υιοθετήσουν<sup>179</sup>, μία νεοφυής επιχείρηση που επιτυγχάνει να θεμελιώσει μία ικανή καταναλωτική βάση, μπορεί τελικά να εξελιχθεί μελλοντικά σε σημαντικό ανταγωνιστή της κυρίαρχης επιχείρησης στην αγορά, ώστε υφίσταται εδώ κίνητρο εξαγοράς της, με απώτερο

---

<sup>175</sup> Argentesi, E., Buccirosi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A., & Nava, S. (2019). *Merger policy in digital markets: An ex-post assessment* (No. 1836). DIW Discussion Papers., σελ. 13, επίσης Bourreau, M., & De Streel, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. Available at SSRN 3350512., σελ. 21 και Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 2

<sup>176</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 2 και Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Start-up acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft., σελ. 2

<sup>177</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 4, 13

<sup>178</sup> ό. π., σελ. 52

<sup>179</sup> Argentesi, E., Buccirosi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A., & Nava, S. (2019). *Merger policy in digital markets: An ex-post assessment* (No. 1836). DIW Discussion Papers., σελ. 4 και Crémer, J., de Montjoye, Y. A., & Schweitzer, H. (2019). Competition Policy for the Digital Era. European Commission. *Publications Office of the European Union*, [the EC Report]. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>, σελ. 2

στόχο την αποτροπή πραγματοποίησης του σεναρίου αυτού<sup>180</sup>. Μάλιστα, υποστηρίζεται με βάση την οικονομική θεωρία, ότι το κίνητρο αυτό φαίνεται τις περισσότερες φορές να υπερσχύει και η πλάστιγγα να γέρνει υπέρ της εξαγοράς, ακόμη και σε περιπτώσεις, στις οποίες δεν αναμένεται κάποια βελτίωση αποδοτικότητας από τη συγκέντρωση, ωστόσο όμως αποφεύγεται ο επιμερισμός των κερδών που επιφέρει η ανταγωνιστική διαδικασία<sup>181</sup>.

Γενικεύοντας τις θέσεις αυτές με τη βοήθεια της οικονομικής θεωρίας, συνάγεται το συμπέρασμα, ότι, για να θεμελιωθεί το κίνητρο εξαγοράς του νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή με στόχο την εξάλειψη του, αναγκαία συνθήκη αποτελεί η απόκτηση μεγαλύτερου κέρδους για την κυρίαρχη επιχείρηση από τη διατήρηση της κυριαρχίας της στη σχετική αγορά, μέσω της εξαγοράς, σε σύγκριση με το κέρδος που θα απολάμβανε ο νεοφυής ανταγωνιστής εισερχόμενος στην αγορά<sup>182</sup>. Περαιτέρω, η προληπτική εξάλειψη του πιθανού ανταγωνιστή συνιστά κίνητρο εξαγοράς του, αν και μόνο αν η δυνητική είσοδος του στην αγορά αναπαριστά μία ουσιώδη ανταγωνιστική απειλή για την κατεστημένη επιχείρηση, όρος που αν δεν πληρούται, τότε το κίνητρο που οδηγεί στη συγκέντρωση δεν θα φέρει αντιανταγωνιστικό χαρακτήρα<sup>183</sup>.

Τέλος, επανερχόμενοι στο μοντέλο των Bryan και Hovenkamp που αναλύθηκε ανωτέρω<sup>184</sup> και το οποίο εξετάζει τις πιθανές, βλαπτικές του ανταγωνισμού συγκεντρώσεις λαμβάνοντας υπόψη, όπως εκτέθηκε, και το στοιχείο της καινοτομίας, εδώ το αντιανταγωνιστικό κίνητρο δεν παρουσιάζεται μονάχα ως βούληση εξάλειψης ενός δυνητικού ανταγωνιστή, αλλά ταυτόχρονα και ως προθυμία εκμετάλλευσης της καινοτομίας

---

<sup>180</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 2 και Crémer, J., de Montjoye, Y. A., & Schweitzer, H. (2019). *Competition Policy for the Digital Era*. European Commission. *Publications Office of the European Union*, [the EC Report]. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>, σελ. 122-123

<sup>181</sup> Katz, M. L. (2020). *Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors*. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 5

<sup>182</sup> Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). *Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control*. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 8

<sup>183</sup> ό. π., σελ. 8, ακόμη Argentesi, E., Buccirosi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A., & Nava, S. (2019). *Merger policy in digital markets: An ex-post assessment* (No. 1836). *DIW Discussion Papers.*, σελ. 16 και Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). *CESifo Working Paper.*, σελ. 4

<sup>184</sup> Βλ. παράγραφο 1.5.1

που αυτός εισφέρει, προκειμένου να «ανοίξει περαιτέρω η ψαλίδα» που χωρίζει την κυρίαρχη επιχείρηση από τις λοιπές ανταγωνίστριες της αγοράς<sup>185</sup>.

### 2.1.2 ΚΙΝΗΤΡΑ ΜΗ ΑΝΤΙΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ

Υποστηρίζεται βέβαια ευρέως στη βιβλιογραφία και το γεγονός, ότι πολλές από τις συγκεντρώσεις με νεοφυείς ανταγωνιστές, δεν υπέχουν αντιανταγωνιστικό χαρακτήρα, αλλά αντίθετα τα κίνητρα που τις καθοδηγούν, συνιστούν θεμιτές και πρόσφορες ενέργειες για την κίνηση της ανταγωνιστικής διαδικασίας. Πιο γενικά, σε αυτή την υποκατηγορία, μπορεί κανείς να αναφερθεί στις περιπτώσεις που η συγκέντρωση είναι αποδοτική και προσφέρει οφέλη και για τα δύο συμμετέχοντα μέρη, δηλαδή και για την κυρίαρχη επιχείρηση της αγοράς, αλλά και για τη νεοφυή, με τη δεύτερη να εισφέρει καινοτόμες ιδέες και εξειδικευμένες δεξιότητες και την πρώτη να προσφέρει την υποδομή, την τεχνογνωσία και τους πόρους της, στοιχεία απαραίτητα για την ανάπτυξη και την κυκλοφορία του καινοτόμου προϊόντος / υπηρεσίας στην αγορά<sup>186</sup>.

Πιο συγκεκριμένα, μία κυρίαρχη επιχείρηση ενδέχεται να κινητοποιηθεί προς την εξαγορά ενός νεοφυούς ανταγωνιστή, επειδή στοχεύει ακριβώς στην καινοτόμο ιδέα που αναπτύσσει καθ' αυτή<sup>187</sup>, επιθυμώντας να διασφαλίσει, ότι θα την ενσωματώσει στο δικό της προϊόν / υπηρεσία<sup>188</sup>. Με άλλα λόγια, υποστηρίζεται, ότι, όταν η νεοφυής επιχείρηση δεν παρουσιάζεται ως μία σοβαρή μελλοντική απειλή και ταυτόχρονα υφίσταται, έστω σε κάποιο βαθμό, μία σχέση συμπληρωματικότητας μεταξύ των αγαθών της και των αγαθών της κυρίαρχης επιχείρησης, τότε η μεταφορά της καινοτομίας μέσω εξαγοράς, φαντάζει μία επιθυμητή και ωφέλιμη λύση και για τις δύο<sup>189</sup>.

---

<sup>185</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 3, 18-19, επίσης Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 343 και Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Start-up acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft., σελ. 2

<sup>186</sup> Bourreau, M., & De Streel, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. *Available at SSRN 3350512.*, σελ. 22

<sup>187</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 2

<sup>188</sup> Argentesi, E., Buccirosi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A., & Nava, S. (2019). *Merger policy in digital markets: An ex-post assessment* (No. 1836). DIW Discussion Papers., σελ. 13

<sup>189</sup> Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 8

Επιπρόσθετα, ένας ακόμη δικαιολογητικός λόγος για τέτοιου είδους συγκεντρώσεις εμφανίζεται η ανάγκη για αποτελέσματα στον τομέα της Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D)<sup>190</sup>. Μέσω της εξαγοράς, επιτυγχάνεται η εξωτερική ανάθεση του συγκεκριμένου τομέα σε μία, κατά κανόνα, καινοτόμο, εξειδικευμένη, ευκίνητη και ευπροσάρμοστη επιχείρηση<sup>191</sup>, με ταυτόχρονη μετακύλιση του ρίσκου σε αυτή, το οποίο ως εκ τούτου είναι φυσικά και μικρότερο<sup>192</sup> και εν τέλει η αποκτώσα επιχείρηση απλώς προωθεί το τελικό προϊόν / υπηρεσία στην αγορά, με τη χρήση της δικής της τεχνογνωσίας και του δικτύου της, δηλαδή κατά τρόπο που θα ήταν δυσχερής, αν όχι αδύνατος για τη νεοφυή επιχείρηση<sup>193</sup>.

Τέλος, συχνά αναφέρεται ως κίνητρο εξαγοράς της νεοφυούς επιχείρησης, η απόκτηση πολύτιμων περιουσιακών στοιχείων που έχει στην κατοχή της, εκτός των καινοτόμων ιδεών, όπως για παράδειγμα τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας ή η καταναλωτική βάση<sup>194</sup>. Εδώ, επίσης, εντάσσεται και η περίπτωση της πρόσληψης ήδη εξειδικευμένου και εκπαιδευμένου προσωπικού, μέσω εξαγοράς<sup>195</sup>, για την οποία ωστόσο, υποστηρίζεται ως αντίλογος, με τη χρήση στατιστικών δεδομένων<sup>196</sup>, ότι οι εργαζόμενοι που προσλαμβάνονται μέσω των εξαγορών, είναι πολύ πιο πιθανό να μην απασχοληθούν από την αποκτώσα επιχείρηση και να αλλάξουν τελικά εργοδότη.

---

<sup>190</sup> Sokol, D. D. (2020). Merger Law for Biotech and Killer Acquisitions. In *Fla. L. Rev. Forum* (Vol. 72, p. 1), σελ. 6

<sup>191</sup> Fayne, K., & Foreman, K. (2020). Could Enhanced Premerger Screening for "Killer Acquisitions" Hurt Competition?. *American Bar Association - Antitrust Magazine*, 34(2), 8-13., σελ. 10

<sup>192</sup> Sokol, D. D. (2020). Merger Law for Biotech and Killer Acquisitions. In *Fla. L. Rev. Forum* (Vol. 72, p. 1), σελ. 6

<sup>193</sup> Fayne, K., & Foreman, K. (2020). Could Enhanced Premerger Screening for "Killer Acquisitions" Hurt Competition?. *American Bar Association - Antitrust Magazine*, 34(2), 8-13., σελ. 10

<sup>194</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 2 και Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 8

<sup>195</sup> Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 11 και Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 8

<sup>196</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 6 και Ng, W., & Stuart, T. (2019). Acquired: Retained or Turned Over?. Available at SSRN 3461723., σελ. 12, 32-33

## 2.2 ΚΙΝΗΤΡΑ ΝΕΟΦΥΩΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΩΝ

Από την άλλη μεριά, αναζητώντας τους λόγους που ωθούν μία νεοφυή επιχείρηση στην αποδοχή της εξαγοράς, συναντά κανείς στη βιβλιογραφία ένα βασικό οικονομικό κίνητρο, το οποίο μπορεί να ιδωθεί ως μηχανισμός χρηματοδότησης και ακόμη «επιβράβευσης» της καινοτόμου δραστηριότητας.

Η χρηματοδότηση μίας νεοφυούς επιχείρησης είναι ένα θεμελιώδες ζήτημα που συνδέεται με την ίδια την υπόστασή της, καθώς τα έσοδά της εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό, είτε από την είσοδό της στην αγορά, είτε από την απόκτησή της από την κυρίαρχη επιχείρηση της αγοράς αυτής<sup>197</sup>. Με δεδομένο όμως ότι η είσοδος στην αγορά απαιτεί από τους ιδρυτές της περαιτέρω χρηματοδότηση, πέραν αυτής που προσέφεραν κατά τη «γέννησή» της ή την εξεύρεση εξωτερικών επενδυτών, οι οποίοι είναι διατεθειμένοι να αποκτήσουν μερίδιο της επιχείρησης τοποθετώντας τα χρήματά τους στην πιθανότητα επιτυχίας της, υποστηρίζεται, ότι η εξαγορά ίσως παριστά την πιο ελκυστική επιλογή – στρατηγική, ιδίως εφόσον υφίστανται δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας, τα οποία μπορούν να τεθούν υπό διαπραγμάτευση, ενώ ταυτόχρονα τα κόστη εισόδου στην αγορά είναι εξαιρετικά υψηλά<sup>198</sup>.

Ως εκ τούτου, πολλοί συγγραφείς θεωρούν την εξαγορά ως την πιο αποδοτική και επιτυχημένη στρατηγική για τις νεοφυείς επιχειρήσεις, ακόμη και πριν την είσοδό τους στην αγορά, καθώς αφενός οι ιδρυτές της αποφεύγουν την επιδίωξη περαιτέρω χρηματοδότησης μέσω της επισφαλούς και πάντα επικίνδυνης διαδικασίας αναζήτησης εξωτερικών επενδυτών, ενώ αφετέρου τυχόν επενδυτές που ήδη συμμετέχουν στο κεφάλαιό της και αναζητούν κέρδος από αυτή τη συμμετοχή, επιθυμούν την εξαγορά για να το επιτύχουν με βεβαιότητα<sup>199</sup>. Είναι μάλιστα χαρακτηριστικά τα ευρήματα της έρευνας που διεξήγαγε το έτος 2020 η “Silicon Valley Bank”, με δείγμα χιλίων εκατό (1.100) νεοφυών επιχειρήσεων

---

<sup>197</sup> Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 3

<sup>198</sup> ό. π.

<sup>199</sup> Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 18, επίσης Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 10, ακόμη Sokol, D. D. (2020). Merger Law for Biotech and Killer Acquisitions. In *Fla. L. Rev. Forum* (Vol. 72, p. 1)., σελ. 6, περαιτέρω Fayne, K., & Foreman, K. (2020). Could Enhanced Premerger Screening for “Killer Acquisitions” Hurt Competition?. *American Bar Association - Antitrust Magazine*, 34(2), 8-13., σελ. 10 και Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

από τις Ηνωμένες Πολιτείες, το Ηνωμένο Βασίλειο, τον Καναδά και την Κίνα και σύμφωνα με τα οποία, στην ερώτηση σχετικά με τον μακροπρόθεσμο στόχο των επιχειρήσεων αυτών, η εξαγορά αποτέλεσε την απάντηση σε ποσοστό 58% στο δείγμα επιχειρήσεων των Ηνωμένων Πολιτειών και του Ηνωμένου Βασιλείου, 60% του Καναδά και 14% της Κίνας<sup>200</sup>.

Τέλος, όπως ειπώθηκε και στην εισαγωγή της υποενότητας, επισημαίνεται ακόμη, ότι η εξαγορά συνιστά εν τέλει και μία μορφή επιβράβευσης για την καινοτόμο δραστηριότητα της νεοφυούς επιχείρησης και ως εκ τούτου, η προσδοκία εξαγοράς εμφανίζεται ως κίνητρο επένδυσης σε καινοτόμες ιδέες και ίδρυσης startup επιχειρήσεων, που ειδάλλως δεν θα είχαν καν υπάρξει<sup>201</sup>.

## 2.3 ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΑΝΤΙΚΙΝΗΤΡΩΝ

### 2.3.1 “KILL ZONE”

Σε μία πρόσφατη μελέτη, οι καθηγητές Kamepalli, Rajan και Zingales, παίρνοντας ως αφορμή τη θέση, ότι η μελλοντική εξαγορά από την κυρίαρχη επιχείρηση της αγοράς αποτελεί για τις νεοφυείς επιχειρήσεις ένα κίνητρο κέρδους και επιβράβευσης για την καινοτόμο δράση τους, επιδιώκουν με αριθμητικά δεδομένα από τομείς της ψηφιακής οικονομίας, όπου δραστηριοποιούνται σε επίπεδο συγκεντρώσεων μεγάλες επιχειρήσεις, όπως η Facebook και η Google, να προσθέσουν στο διάλογο μία άλλη, αντίθετη προσέγγιση, υποστηρίζοντας συγκεκριμένα, ότι στους εν λόγω τομείς ίσως υφίσταται τελικά ένα αντικίνητρο, που αποθαρρύνει την επένδυση σε νεοφυείς επιχειρήσεις.

Πιο συγκεκριμένα, απέναντι σε αυτό το κλασικό επιχείρημα της οικονομικής θεωρίας περί κινήτρων, η μελέτη αυτή αντιπαραβάλλει την έννοια της “Kill Zone”, επεξηγώντας, ότι

---

<sup>200</sup> Silicon Valley Bank. (2020). 2020 Global Startup Outlook. Ανακτήθηκε από: [https://www.svb.com/globalassets/library/uploadedfiles/content/trends\\_and\\_insights/reports/startup\\_outlook\\_report/suo\\_global\\_report\\_2020-final.pdf](https://www.svb.com/globalassets/library/uploadedfiles/content/trends_and_insights/reports/startup_outlook_report/suo_global_report_2020-final.pdf)

<sup>201</sup> Fayne, K., & Foreman, K. (2020). Could Enhanced Premerger Screening for "Killer Acquisitions" Hurt Competition?. *American Bar Association - Antitrust Magazine*, 34(2), 8-13., σελ. 10, ακόμη Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>, περαιτέρω Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Start-up acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft., σελ. 2-3 και Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 3

ιδίως στον τομέα των ψηφιακών πλατφορμών, υφίσταται μία διαρκής δραστηριότητα εξαγορών δυνητικών ανταγωνιστών, με αποτέλεσμα να μη δημιουργείται κίνητρο επένδυσης, αλλά αντίθετα αποθάρρυνση από την επιδίωξη εισόδου στη σχετική αγορά και ως εκ τούτου παρεμπόδιση της καινοτόμου δράσης, δεδομένου ότι η κυρίαρχη επιχείρηση φροντίζει να εξαλείψει προληπτικά κάθε πιθανή απειλή, δημιουργώντας έτσι γύρω από τον κύκλο της επιχειρηματικής της δραστηριότητας μία «Ζώνη Θανάτου», απροσπέλαστη για νέους επενδυτές<sup>202</sup>.

Βέβαια, αναγνωρίζουν, ότι τα δεδομένα που έχουν συλλέξει είναι ακόμη περιορισμένα και σε κάθε περίπτωση πρόωρα για ασφαλή συμπεράσματα και για χάραξη νέων πολιτικών προστασίας του ανταγωνισμού<sup>203</sup>, ενώ ταυτόχρονα προσθέτουν ως παράγοντα που δυσχεραίνει την ανάλυση, τη δυσκολία προσδιορισμού των σχετικών αγορών στο πλαίσιο της ψηφιακής οικονομίας<sup>204</sup>. Με αυτά τα δεδομένα, για να καταλήξουν στα συμπεράσματά τους, επικεντρώνουν στις εξαγορές νεοφυών επιχειρήσεων που διεξήγαγαν η Facebook και η Google στον τομέα προϊόντων / υπηρεσιών λογισμικού, τα έτη 2006 έως και 2018. Τα βασικά τους ευρήματα είναι αφενός, ότι οι επενδύσεις σε νεοφυείς επιχειρήσεις, στον ίδιο τομέα με την νεοφυή που εξαγόρασε η Facebook ή η Google, παρουσιάζουν μία πτωτική τάση της τάξης του 40% για τα τρία (3) χρόνια που ακολουθούν αυτή την εξαγορά και αφετέρου, ότι το ποσοστό των νέων εξαγορών startup επιχειρήσεων εμφανίζεται μειωμένο κατά 20% για την ίδια τριετία, ενώ σε τομείς στους οποίους δεν δραστηριοποιούνται η Facebook ή η Google, ο αριθμός των επενδύσεων σε νεοφυείς επιχειρήσεις αυξάνεται κατά ποσοστό άνω του 40%, την τριετία μετά από την εξαγορά – σημείο αναφοράς<sup>205</sup>.

Πάντως, στη θέση αυτή υπάρχει και έντονος αντίλογος. Υποστηρίζεται, ότι το επιχείρημα της “kill zone” («ζώνης θανάτου») δεν μπορεί να ευσταθεί, διότι εκ των πραγμάτων, με βάση την οικονομική θεωρία, η προοπτική της εξαγοράς από την κυρίαρχη

---

<sup>202</sup> Kamepalli, S. K., Rajan, R., & Zingales, L. (2020). *Kill zone* (No. w27146). National Bureau of Economic Research., σελ. 2, βλ. επίσης Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 2 και Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

<sup>203</sup> Kamepalli, S. K., Rajan, R., & Zingales, L. (2020). *Kill zone* (No. w27146). National Bureau of Economic Research., σελ. 5

<sup>204</sup> ό. π., σελ. 23

<sup>205</sup> ό. π., σελ. 5, 26-27, 34

επιχείρηση της σχετικής αγοράς, δεν μπορεί παρά να ωθεί μία νεοφυή επιχείρηση και τους επενδυτές της ακριβώς προς τον τομέα δραστηριοποίησης της κυρίαρχης και όχι να την απομακρύνει από αυτόν, καθώς με αυτό τον τρόπο, θα εξασφαλιστεί έστω ένα ποσοστό των κερδών του μονοπωλίου (δηλαδή το ποσό της αξίας της συναλλαγής), το οποίο (μονοπώλιο) διατηρεί η κατεστημένη επιχείρηση μέσω της εξαγοράς του νεοφυούς ανταγωνιστή<sup>206</sup>. Μάλιστα, ως επιπλέον αντεπιχείρημα επισημαίνεται, ότι η έννοια της «ζώνης θανάτου» μπορεί να προσλάβει μόνο τη μορφή της απειλής εφαρμογής από την κυρίαρχη επιχείρηση πρακτικών αποκλεισμού της νεοφυούς από την αγορά με στόχο την αποτροπή ανταγωνισμού και περαιτέρω, ότι αν τελικά υπάρξει εξαγορά, η αξία της συναλλαγής θα είναι ιδιαίτερα χαμηλή, ακριβώς επειδή οι πρακτικές αποκλεισμού θα έχουν οδηγήσει σε πτώση της αξίας της νεοφυούς επιχείρησης<sup>207</sup>. Ωστε, μόνο υπό αυτή τη συνθήκη η νεοφυής επιχείρηση και οι επενδυτές επιλέγουν να μην δραστηριοποιηθούν στον τομέα της κυρίαρχης και να προχωρήσουν στην ανάπτυξη κάποιου άλλου προϊόντος / υπηρεσίας<sup>208</sup>.

### 2.3.2 ΚΟΣΤΗ ΠΡΟΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ

Ως περίπτωση αντικινήτρου παρουσιάζονται ακόμη και τα κόστη που αναφύονται κατά τη διάρκεια του προσυγκεντρωτικού ελέγχου (premerger review costs). Επισημαίνεται, ότι εκτός των εξόδων νομικών υπηρεσιών και των τυπικών εξόδων ενώπιον των διοικητικών αρχών, κατά τη διάρκεια του ελέγχου προκύπτουν επιπρόσθετα κόστη για τα υπό συγκέντρωση μέρη, όπως αυτά εξαιτίας της αβεβαιότητας για την έγκριση ή την απόρριψη της συγκέντρωσης, ή ακόμη αυτά που αφορούν τη χρονική έκταση που θα προσλάβει ο έλεγχος, τυχόν ζημίες που θα υποστεί η επιχείρηση μέχρι την έγκριση της συγκέντρωσης, όπως για παράδειγμα η αποχώρηση εργαζομένων λόγω αβέβαιου μέλλοντος, καθώς και άλλα κόστη ευκαιρίας<sup>209</sup>.

Περαιτέρω, ως παράγοντες οι οποίοι δύνανται να αυξομειώσουν τα πιθανά αυτά κόστη, εμφανίζονται τόσο το εάν και κατά πόσο η γνωστοποιηθείσα συγκέντρωση προκαλεί

---

<sup>206</sup> Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 20

<sup>207</sup> ό. π.

<sup>208</sup> ό. π.

<sup>209</sup> Fayne, K., & Foreman, K. (2020). Could Enhanced Premerger Screening for " Killer Acquisitions" Hurt Competition?. *American Bar Association - Antitrust Magazine*, 34(2), 8-13., σελ. 10



υπόνοιες βλάβης του ανταγωνισμού, όσο και το εάν θα πρέπει καν να γνωστοποιηθεί και να ελεγχθεί, βάσει των σχετικών «κατωφλίων» που περιέχονται στις νομοθεσίες<sup>210</sup>. Τέλος, επισημαίνεται ότι η μεγάλη διάρκεια ελέγχου μιας συγκέντρωσης που εμφανίζεται να ωφελεί τον ανταγωνισμό (procompetitive transaction), μπορεί να προκαλέσει βλάβη στην ίδια την ανταγωνιστική διαδικασία, στην καινοτόμο δράση και στους καταναλωτές<sup>211</sup>, ενώ τονίζεται, ότι πρέπει να ληφθεί επιπρόσθετα υπόψη το γεγονός, πως τα κόστη αυτά μπορούν να απορροφηθούν εύκολα από την αποκτώσα επιχείρηση λόγω της δύναμής της, δίχως να ισχύει όμως το ίδιο για τη νεοφυή επιχείρηση, η οποία εξ ορισμού δεν διαθέτει άπλετους πόρους και ως εκ τούτου, η μεγάλη διάρκεια του ελέγχου συνεπάγεται την κατανάλωση πλήθους από αυτούς (χρονικό κόστος)<sup>212</sup>.

---

<sup>210</sup> Fayne, K., & Foreman, K. (2020). Could Enhanced Premerger Screening for "Killer Acquisitions" Hurt Competition?. *American Bar Association - Antitrust Magazine*, 34(2), 8-13., σελ. 10

<sup>211</sup> ό. π.

<sup>212</sup> ό. π., σελ. 11-12

### **3. ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ ΣΤΟΝ ΕΛΕΓΧΟ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

#### **3.1 ΕΝΝΟΙΑ, ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ, ΜΕΤΡΗΣΗ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ**

Όπως ειπώθηκε και ανωτέρω, ένα από τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά των νεοφυών επιχειρήσεων και συστατικό στοιχείο για να αντιμετωπίζονται ως δυνητικοί ανταγωνιστές, είναι η καινοτομία. Με δεδομένο μάλιστα, ότι οι θεωρίες που εξετάζονται κατά τον έλεγχο των συγκεντρώσεων ως προς την πιθανή βλάβη του ανταγωνισμού, αξιοποιούν σήμερα περισσότερο από ποτέ την καινοτομία ως σχετικό κριτήριο, είναι απαραίτητη η αυτοτελής προσέγγιση της έννοιας, προκειμένου να υπάρξει μια πιο ολοκληρωμένη επαφή και συσχέτιση τόσο με την ανάλυση που προηγήθηκε, όσο και με αυτή που έπεται.

##### **3.1.1 ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ**

Η έννοια της καινοτομίας μπορεί να προσλάβει ποικίλους ορισμούς, ιδίως ανάλογα με την εκάστοτε υπό κρίση υπόθεση στην οποία αναφέρεται ως ζήτημα. Μία πιο γενική προσέγγιση της έννοιας, υποδηλώνει ουσιαστικά μία νέα διαδικασία παραγωγής, ένα καινούριο προϊόν / υπηρεσία που δεν υπήρχε έως τώρα στην αγορά, μία βελτιωμένη εκδοχή υπαρχόντων προϊόντων / υπηρεσιών, μία ριζοσπαστική τεχνολογία, έναν εναλλακτικό επιχειρηματικό σχεδιασμό<sup>213</sup>. Σε κάθε περίπτωση, ανεξάρτητα από τον ορισμό που θα δοθεί κάθε φορά στην καινοτομία, η ύπαρξή της εντοπίζεται στην αύξηση της παραγωγικότητας της οικονομίας, στην ανάπτυξη νέων αγορών, στη βελτίωση της οργάνωσης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και στην αύξηση της απασχόλησης<sup>214</sup>.

---

<sup>213</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

<sup>214</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1125

### 3.1.2 ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΤΡΗΣΗ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ

Περαιτέρω, η καινοτομία μπορεί να διακριθεί με κριτήριο την ένταση και την πρόοδο που επιφέρει, αλλά και με τη σχέση της με το προηγούμενο καθεστώς στην αγορά, δηλαδή πριν την επέλευσή της.

Με βάση το πρώτο κριτήριο, δηλαδή το μέγεθος της προόδου που προσέφερε η υπό αξιολόγηση καινοτομία δράση, η καινοτομία διακρίνεται σε σταδιακή (incremental) και ριζική (radical / breakthrough), σε σύγκριση πάντα με το προγενέστερο στάδιο ανάπτυξης του προϊόντος, της υπηρεσίας, της τεχνολογίας, της παραγωγικής διαδικασίας κλπ<sup>215</sup>. Πιο συγκεκριμένα, η σταδιακή καινοτομία αποτελεί ένα μικρό βήμα προόδου και εμφανίζεται συνήθως ως βελτίωση κάποιου χαρακτηριστικού, ενώ αντίθετα η ριζική καινοτομία προσλαμβάνει το χαρακτήρα κάποιου σημαντικού «άλματος» προόδου, συνήθως ως εισαγωγή κάποιου εντελώς νέου στοιχείου στην αγορά<sup>216</sup>.

Από την άλλη μεριά, δηλαδή διακρίνοντας την καινοτομία με κριτήριο τη σχέση της με το προηγούμενο καθεστώς στον υπό αξιολόγηση κλάδο, η κατηγοριοποίηση γίνεται ανάμεσα στη συντηρητική (sustaining) και τη διασπαστική (disruptive) καινοτομία, με την πρώτη να λαμβάνει χώρα εντός του ίδιου κλάδου, τον οποίο διατηρεί και τη δεύτερη να αποτελεί πρόοδο εκτός του κλάδου, τον οποίο και αντικαθιστά<sup>217</sup>.

Ένα παράδειγμα που περιλαμβάνει και τις τέσσερις (4) μορφές καινοτομίας είναι το εξής<sup>218</sup>: η προσθήκη της δυνατότητας αργής κίνησης (slow motion) σε μία κασέτα βίντεο (VCR) συνιστά μία σταδιακή καινοτομία, ενώ η αντικατάσταση της από τους ψηφιακούς δίσκους (DVD) αποτελεί ριζική καινοτομία. Επίσης, η αντικατάσταση της κασέτας από τον ψηφιακό δίσκο χαρακτηρίζεται ως συντηρητική καινοτομία, ενώ η αντικατάσταση αυτού από τη ροή βίντεο (video streaming), έχει το χαρακτήρα διασπαστικής καινοτομίας.

Με βάση αυτές τις διακρίσεις μπορεί κανείς να προβεί και στη μέτρηση της καινοτομίας, λαμβάνοντας περαιτέρω κάθε φορά υπόψη και τη συγκεκριμένη συγκέντρωση

---

<sup>215</sup> Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 5 και Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 2-3

<sup>216</sup> Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 5

<sup>217</sup> ό. π., σελ. 6

<sup>218</sup> ό. π., σελ. 5-6

την οποία αξιολογεί, την αγορά εντός της οποίας διεξάγεται, καθώς επίσης τα δομικά στοιχεία και τη δυναμική αυτής και φυσικά τις ενδείξεις ή αποδείξεις που έχουν συλλεγεί σχετικά<sup>219</sup>.

### 3.1.3 ΣΗΜΑΣΙΑ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ

Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, η καινοτομία αποτελεί τον παράγοντα που οδηγεί σε βελτίωση της παραγωγικής διαδικασίας και της αποδοτικότητας της οικονομίας και συμβάλλει ως εκ τούτου στην πρόοδο, στην αντιμετώπιση της ανεργίας μέσω δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας, αλλά και στην προσέλκυση επενδύσεων<sup>220</sup>.

Περαιτέρω, η οικονομική θεωρία αντιμετωπίζει την καινοτομία ως τον θεμελιώδη μηχανισμό αύξησης του επιπέδου διαβίωσης στο πέρασμα του χρόνου<sup>221</sup>, ώστε εν τέλει το κρίσιμο συμπέρασμα είναι, πως τόσο η οικονομία, όσο και η κοινωνία έχουν ανάγκη από τη μέγιστη προσπάθεια καινοτόμου δραστηριότητας<sup>222</sup>, καθώς τότε μόνο επιτυγχάνονται υψηλά επίπεδα κοινωνικής ευημερίας<sup>223</sup> και ως εκ τούτου η προώθηση της καινοτομίας μέσω πολιτικών αποτελεσματικού ανταγωνισμού, συνιστά τη θεμέλιο λίθο της οικονομικής ανάπτυξης και κοινωνικής ευπορίας<sup>224</sup>.

Αυτή η σχέση ανταγωνισμού και καινοτομίας, αποτελεί ένα επιπρόσθετο επιχείρημα αναφορικά με τον προσδιορισμό της σημασίας της, καθώς, όπως θα αναπτυχθεί και στη συνέχεια, η καινοτομία αποκτά κεντρικό ρόλο, απεικονίζοντας την ουσία της ανταγωνιστικής διαδικασίας, καθώς σε πολλές αγορές, η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταγωνιστεί, είναι άρρηκτα συνυφασμένη με την ικανότητά της προς καινοτόμο δράση<sup>225</sup>. Άλλωστε, και οι αρμόδιες αρχές και φορείς για την πολιτική προστασίας ανταγωνισμού,

---

<sup>219</sup> Sokol, D. D. (2020). Merger Law for Biotech and Killer Acquisitions. In *Fla. L. Rev. Forum* (Vol. 72, p. 1), σελ. 8

<sup>220</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1125

<sup>221</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 1

<sup>222</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls’’: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

<sup>223</sup> ό. π.

<sup>224</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 1

<sup>225</sup> Veugelers, R. (2012). Innovation in EU Merger control: walking the talk. *Bruegel policy contribution*, 2012., σελ. 2

κινούνται σταθερά προς την κατεύθυνση της προστασίας της καινοτομίας και της ενίσχυσης των σχετικών κανόνων<sup>226</sup>, όπως τόνισε και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, υπεύθυνη για τον Ανταγωνισμό, Margrethe Vestager, στη μνημειώδη ομιλία της με τίτλο «Ανταγωνισμός: η μητέρα της εφεύρεσης» (“Competition: the mother of invention”)<sup>227</sup>.

### 3.2 Η ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ ΩΣ ΣΤΟΙΧΕΙΟ ΤΩΝ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – ΣΧΕΣΗ ΤΩΝ ΚΥΡΙΑΡΧΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗΝ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ

Με δεδομένο ότι στο επίκεντρο της παρούσας ανάλυσης βρίσκονται οι νεοφυείς επιχειρήσεις, είναι σημαντικό να αναζητηθεί ποια ακριβώς είναι η σχέση τους με την καινοτομία, για την πληρέστερη κατανόηση των ζητημάτων που αναφέρονται στις υποθέσεις συγκεντρώσεων με τέτοιες επιχειρήσεις. Ταυτόχρονα, όμως, και καθώς οι υπό αξιολόγηση συγκεντρώσεις έχουν στην πλευρά του αποκτώντος τις κυρίαρχες επιχειρήσεις της εκάστοτε αγοράς, για την σφαιρική αντιμετώπιση του ζητήματος πρέπει να γίνει και ο δικός τους συσχετισμός με την καινοτομία.

Ξεκινώντας από την οπτική των νεοφυών επιχειρήσεων, όπως αναλυτικά εκτέθηκε και ανωτέρω<sup>228</sup>, το βασικό χαρακτηριστικό που τις διακρίνει από κάθε άλλη κατηγορία επιχειρηματικής δραστηριοποίησης, είναι η καινοτόμος δράση τους. Με άλλα λόγια, προκειμένου να προσδοθεί σε κάποια επιχείρηση ο χαρακτήρας της startup, θα πρέπει πράγματι να εισφέρει στη σχετική αγορά ένα στοιχείο το οποίο έως τώρα δεν είχε εμφανιστεί και διά του οποίου επιτυγχάνεται πρόοδος και ανάπτυξη<sup>229</sup>.

Περαιτέρω όμως, η καινοτομία δεν αποτελεί απλώς κριτήριο για το χαρακτηρισμό μιας επιχείρησης ως νεοφυούς – startup, αλλά, πολύ περισσότερο, συνιστά δομικό στοιχείο της έννοιας του «νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή», για την οποία, όπως αναλύθηκε

---

<sup>226</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 1, και Veugelers, R. (2012). Innovation in EU Merger control: walking the talk. *Bruegel policy contribution*, 2012., σελ. 2 και ακόμη βλ.

<sup>227</sup> Vestager, M. (2016). Competition: the mother of invention. *Speech delivered at the European Competition and Consumer Day, 18 April 2016*. Ανακτήθηκε από: [https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention\\_en](https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention_en)

<sup>228</sup> Βλ. υποενότητα 1.1

<sup>229</sup> McGowan, E. (2018, 1 Μαρτίου). What is a Startup Company, Anyway?. *startups.com*. Ανακτήθηκε από: <https://www.startups.com/library/expert-advice/what-is-a-startup-company>, Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1125

εκτενώς<sup>230</sup>, η βιβλιογραφία απαιτεί τη σωρευτική συνδρομή τριών (3) στοιχείων, της καινοτομίας, της ικανότητας για ανταγωνισμό στο μέλλον και της εμφάνισης ως σοβαρής απειλής για την κατεστημένη επιχείρηση της σχετικής αγοράς. Η καινοτομία εδώ, εμφανίζεται ως το καύσιμο του ανταγωνισμού και αντίστροφα, καθώς προωθώντας την καινοτομία, επιτυγχάνεται τελικά η οικονομική ανάπτυξη, ενώ προασπίζοντας τον ανταγωνισμό, προσφέρεται γόνιμο έδαφος για περαιτέρω καινοτόμο δράση, ο συνδυασμός τους δε, επιφέρει εν τέλει και την ευημερία των καταναλωτών<sup>231</sup>.

Από την άλλη πλευρά, αναφορικά με τη σχέση των κυρίαρχων επιχειρήσεων της εκάστοτε σχετικής αγοράς με την καινοτομία, αξίζει να επισημανθεί, ότι δεν πρόκειται για δύο έννοιες ασύμβατες και για δύο καταστάσεις άγνωστες μεταξύ τους. Αφενός, παρατηρείται, ότι σε πολλές αγορές οι κυρίαρχες επιχειρήσεις είναι αυτές που επιτέλεσαν ή συνεχίζουν να επιτελούν τον ρόλο των εντυπωσιακών νεωτεριστών, με συνεχή καινοτόμο δράση, εξαιτίας και των οικονομιών κλίμακας, διά των οποίων επιτυγχάνουν μειωμένα κόστη ανά μονάδα αγαθού (πρόκειται για μείωση του μέσου κόστους και όχι του συνολικού κόστους παραγωγής)<sup>232</sup>, έχοντας ταυτόχρονα τη δυνατότητα να προβούν σε επενδύσεις μεγάλων κεφαλαίων προς την κατεύθυνση της εισαγωγής νέων στοιχείων στην αγορά<sup>233</sup>. Αφετέρου όμως, υποστηρίζεται, ότι η κυρίαρχη επιχείρηση βλέπει και εχθρικά την καινοτομία, δεδομένου ότι το status quo της αγοράς ευνοεί για αυτή (την κατεστημένη επιχείρηση), τη συνεχή ροή κέρδους, η οποία κινδυνεύει από πιθανούς ανταγωνιστές – απειλές<sup>234</sup>, ενώ ακόμη τονίζεται, ότι η πιο αυστηρή και δυσκίνητη δομή τους ενδέχεται, να μην τους επιτρέπει την επένδυση σε ραγδαίες, διασπαστικές ιδέες<sup>235</sup>.

Τέλος, ο Cabral σε μία πρόσφατη μελέτη του, προσεγγίζει τη σχέση των κυρίαρχων επιχειρήσεων με την καινοτομία, χρησιμοποιώντας τη διάκρισή της σε σταδιακή

---

<sup>230</sup> Βλ. παράγραφο 1.2.2

<sup>231</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review*, Forthcoming; *New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 8-9

<sup>232</sup> Besanko, D., Braeutigam, R. R., & Ντεμούσης, Μ. (2009). *Μικροοικονομική*. Αθήνα: Gutenberg., σελ. 361, 365

<sup>233</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 1-2

<sup>234</sup> ό. π., σελ. 2, βλ. και Vestager, M. (2016). Competition: the mother of invention. *Speech delivered at the European Competition and Consumer Day, 18 April 2016*. Ανακτήθηκε από: [https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention\\_en](https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention_en)

<sup>235</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 2

(incremental) και ριζική (radical)<sup>236</sup> και με κριτήριο την ύπαρξη ή μη μεταφοράς τεχνολογίας (technology transfer ως ισοδύναμο της συγκέντρωσης – εξαγοράς), καταλήγει σε τρία θεμελιώδη συμπεράσματα<sup>237</sup>: i) χωρίς μεταφορά τεχνολογίας, όσο η κυρίαρχη επιχείρηση επεκτείνει τη δύναμή της, αυξάνεται το κίνητρό της για σταδιακή καινοτομία, ενώ το αντίθετο αποτέλεσμα επέρχεται στο κίνητρο των ανταγωνιστών της σχετικά με την προσπάθειά τους να συμβαδίσουν με αυτή, ώστε συνολικά εμφανίζεται μείωση του μέσου ρυθμού σταδιακής καινοτομίας, ii) υπό την εκδοχή που υφίσταται έστω η δυνατότητα της μεταφοράς τεχνολογίας, αυτή συνεπάγεται την αύξηση του ποσοστού σταδιακής καινοτομίας, λόγω της προοπτικής εξαγοράς από την κυρίαρχη επιχείρηση (“innovation for buyout”) και iii) η επίτευξη ριζικής καινοτομίας οδηγεί αυτόματα στη δημιουργία μίας νέας κυρίαρχης επιχείρησης (υπαινίσσεται εδώ τον λεγόμενο ανταγωνισμό «για την αγορά»), ωστόσο, ακόμη και η δυνατότητα μεταφοράς τεχνολογίας, επιφέρει μείωση αυτής (της ριζικής καινοτομίας), καθώς οι ανταγωνίστριες επιχειρήσεις, αναμένοντας κέρδη μέσω εξαγοράς, εφόσον επιτύχουν κάποια σταδιακή καινοτομία, εμφανίζουν μειωμένα κίνητρα για επιδίωξη της ριζικής καινοτομίας (αποτέλεσμα του εφησυχασμού – complacency effect).

### **3.3 ΘΕΜΕΛΙΩΔΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΘΕΩΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ – ΣΧΕΣΗ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ – ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ**

Η κλασική οικονομική θεωρία αντιλήφθηκε από πολύ νωρίς τη σύνδεση που υφίσταται ανάμεσα στην ανταγωνιστική διαδικασία και την καινοτόμο δράση, καθώς σχεδόν πριν από εκατό χρόνια, ήδη η βιβλιογραφία γύρω από το ζήτημα άρχισε να αναπτύσσεται, με τον Schumpeter να συλλαμβάνει και να καταγράφει στο έργο του<sup>238</sup> τις βασικές αρχές της σχέσης μεταξύ αυτών των δύο φαινομένων. Έκτοτε ακολούθησε μεγάλη πρόοδος της επιστήμης σχετικά με αυτή την προβληματική, με αποτέλεσμα ιδέες και θεωρίες οι οποίες εν σπέρματι εντοπίζονται στο έργο του Schumpeter, να γνωρίζουν μεγάλη εξέλιξη από τους

---

<sup>236</sup> Βλ. και παράγραφο 3.1.2

<sup>237</sup> Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 2-3

<sup>238</sup> Schumpeter, J. A. (1934). *The Theory of Economic Development*. New York: Harper. και Schumpeter, J. A. (1942). *Capitalism, Socialism and Democracy*. Cambridge, Mass: Harvard University Press.

επιγόνους του<sup>239</sup>. Παρακάτω, παρουσιάζονται, σε αδρές γραμμές, οι θεμελιώδεις οικονομικές προσεγγίσεις της καινοτομίας, οι οποίες και αποτελούν τη βάση της ανάλυσης αναφορικά με τη σχέση της καινοτομίας με την ανταγωνιστική διαδικασία, τις συγκεντρώσεις επιχειρήσεων και τις πολιτικές προστασίας του ανταγωνισμού ως προς τον έλεγχο των συγκεντρώσεων.

Αρχικά, η προσέγγιση του Schumpeter μπορεί να συμπυκνωθεί στη θεωρία της συνεχούς καινοτομίας και της δημιουργικής καταστροφής, με βάση την οποία ακόμη και ο μειωμένος ανταγωνισμός εντός της αγοράς συνεπάγεται κίνητρα καινοτόμου δραστηριότητας, αφενός διότι εμφανίζονται αυξημένοι οι καρποί που μπορεί να δρέψει η καινοτόμος επιχείρηση και αφετέρου εξαιτίας του ανταγωνισμού «για την αγορά», στο πλαίσιο του οποίου οι λοιποί ανταγωνιστές επιδιώκουν μέσω της δικής τους καινοτόμου δράσης να ανατρέψουν την κυρίαρχη επιχείρηση και να αναλάβουν τη θέση της ως ηγέτιδας δύναμης της αγοράς, δύο αυτοτελή κίνητρα για συνεχή ροή καινοτομίας<sup>240</sup>.

Στη συνέχεια ο Arrow παρουσίασε τη δική του θεώρηση της καινοτομίας υπό το πρίσμα της ανταγωνιστικής διαδικασίας, τονίζοντας ότι η επιχείρηση που είναι κυρίαρχη με αυξημένο μερίδιο της σχετικής αγοράς (συνήθως σε αγορές με μεγάλη συγκέντρωση), εμφανίζει μειωμένα κίνητρα καινοτομίας, λόγω «κανιβαλισμού» των ίδιων των δικών της κερδών, ο οποίος επέρχεται εξαιτίας της αντικατάστασης των προϊόντων / υπηρεσιών της από τα νέα που τυχόν θα δημιουργήσει («φαινόμενο της αντικατάστασης» / “replacement effect”)<sup>241</sup>. Με άλλα λόγια, για την επιχείρηση που ήδη απολαμβάνει αυξημένα κέρδη λόγω της δύναμής της στην αγορά, το επιπλέον κέρδος από κάποιο καινοτόμο προϊόν / υπηρεσία

---

<sup>239</sup> Για μια αναλυτική αναφορά στη σχετική βιβλιογραφία βλ. Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 4-5

<sup>240</sup> Βλ. γενικά Schumpeter, J. A. (2013). *Capitalism, socialism and democracy*. routledge., επίσης Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 4 και ακόμη Competition policy brief: EU merger control and innovation. (2016, Απρίλιος) Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016\\_001\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016_001_en.pdf), σελ. 1

<sup>241</sup> Βλ. γενικά Arrow, K. J. (1962). Economic welfare and the allocation of resource for inventions, in the rate and direction of inventive activity: economic and social factors. *National Bureau of Economic Research, Inc.*, 609-626., επίσης Haucap, J. (2017). *Merger effects on innovation: A rationale for stricter merger control?* (No. 268). DICE Discussion Paper., σελ. 5, ακόμη Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 4 και Haucap, J., Rasch, A., & Stiebale, J. (2019). How mergers affect innovation: theory and evidence. *International Journal of Industrial Organization*, 63, 283-325., σελ. 286



δεν έχει για αυτή σημασία<sup>242</sup>, κάτι το οποίο μεταβάλλεται διαμετρικά όταν αυτή τελεί υπό αυξημένη ανταγωνιστική πίεση (μικρή συγκέντρωση αγοράς), η οποία την εξαναγκάζει σε διαρκή καινοτόμο δραστηριότητα, προκειμένου να επιβιώσει, να διατηρήσει τη δύναμή της ή ακόμα και να την αυξήσει, χωρίς τον κίνδυνο του «κανιβαλισμού» των κερδών της<sup>243</sup>.

Από την άλλη μεριά, τέλος, οι Gilbert και Newberry κατέγραψαν τη δική τους προσέγγιση δίνοντας την αντίθετη οπτική στο φαινόμενο της αντικατάστασης του Arrow, χρησιμοποιώντας διαφορετικό αντιπαράδειγμα (counterfactual), καθώς ενώ ο Arrow συνέκρινε τα κέρδη της κυρίαρχης επιχείρησης με και χωρίς μία δική της νέα καινοτομία, οι Gilbert και Newberry παρουσίασαν το δικό τους θεώρημα, στο οποίο συνέκριναν τη θέση της κυρίαρχης επιχείρησης με την περίπτωση που ένας ανταγωνιστής υιοθετεί την καινοτομία<sup>244</sup>. Σε αυτή την περίπτωση, τα κέρδη της κυρίαρχης επιχείρησης διατρέχουν τον κίνδυνο μίας εξωτερικής απειλής και με δεδομένο ότι αυτή έχει περισσότερα να χάσει μη καινοτομώντας, από όσα θα κερδίσει ο ανταγωνιστής της καινοτομώντας, παρουσιάζει τελικά αυξημένα κίνητρα για καινοτόμο δράση («φαινόμενο του κοινού κέρδους» ή «φαινόμενο της αποδοτικότητας» / “joint profit effect” ή “efficiency effect”)<sup>245</sup>.

Από τις οικονομικές αυτές αναπτύξεις, συνάγονται δύο βασικά συμπεράσματα: αφενός προκύπτει ανενδοίαστα η σημασία της καινοτομίας ως παράγοντα βελτιστοποίησης της ανταγωνιστικής διαδικασίας<sup>246</sup>, αλλά και των ευεργετικών συνεπειών τόσο για όσους δραστηριοποιούνται επιχειρηματικά, όσο και για τους καταναλωτές, δηλαδή συνολικά για

---

<sup>242</sup> Haucap, J. (2017). *Merger effects on innovation: A rationale for stricter merger control?* (No. 268). DICE Discussion Paper., σελ. 5

<sup>243</sup> Βλ. ιδίως την ανάλυση σε Competition policy brief: EU merger control and innovation. (2016, Απρίλιος) Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016\\_001\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016_001_en.pdf), σελ. 1

<sup>244</sup> Βλ. γενικά Gilbert, R. J., & Newberry, D. M. (1982). Preemptive patenting and the persistence of monopoly. *The American Economic Review*, 514-526., επίσης Haucap, J. (2017). *Merger effects on innovation: A rationale for stricter merger control?* (No. 268). DICE Discussion Paper., σελ. 5-6

<sup>245</sup> Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 4, επίσης Haucap, J. (2017). *Merger effects on innovation: A rationale for stricter merger control?* (No. 268). DICE Discussion Paper., σελ. 6 και Haucap, J., Rasch, A., & Stiebale, J. (2019). How mergers affect innovation: theory and evidence. *International Journal of Industrial Organization*, 63, 283-325., σελ. 286

<sup>246</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 8, επίσης Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9. και Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1125

την κοινωνική ευημερία<sup>247</sup>. Αφετέρου, καθίσταται προφανής και η σχέση αλληλεξάρτησης μεταξύ καινοτομίας και ανταγωνισμού<sup>248</sup>, με τις αντεγκλήσεις ωστόσο να κάνουν την εμφάνισή τους ακριβώς σε αυτό το σημείο, καθώς η οικονομική θεωρία παρουσιάζεται διχασμένη σχετικά με την ένταση του ανταγωνισμού που απαιτείται, προκειμένου να είναι η καινοτομία περισσότερο ενισχυμένη<sup>249</sup>.

Από τη μία πλευρά, με αφορμή τις θεωρίες του Schumpeter, υποστηρίζεται, ότι την καινοτομία ευνοεί ο λιγότερος ανταγωνισμός στην αγορά, καθώς, σύμφωνα με την άποψη αυτή, ο έντονος ανταγωνισμός ενδέχεται να είναι βλαπτικός για την καινοτομία, ώστε εν τέλει ο μειωμένος ανταγωνισμός «στην αγορά» (“in the market”), είναι αυτός που αυξάνει το κίνητρο καινοτομίας μέσω της δυνατότητας οικειοποίησης της υπεραξίας που προκαλείται από την καινοτόμο δράση, ενώ ταυτόχρονα η ύπαρξη εξωγενούς ανταγωνισμού, δηλαδή του ανταγωνισμού «για την αγορά» (“for the market”), διατηρεί ακέραιη τη σχέση καινοτομίας – ανταγωνισμού και αποτελεί τον αντίλογο σε όσους θεωρούν, ότι αυτή παραγνωρίζεται υπό το φως της εν λόγω θέσης<sup>250</sup>.

Από την άλλη, με εφελτήριο τις διδασκαλίες του Arrow, υποστηρίζεται<sup>251</sup>, ότι μόνο ο αυξημένος ανταγωνισμός στην αγορά είναι αυτός που προωθεί την καινοτομία, με το

---

<sup>247</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9., ακόμη Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1125, βλ. και Vestager, M. (2016). Competition: the mother of invention. *Speech delivered at the European Competition and Consumer Day, 18 April 2016*. Ανακτήθηκε από: [https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention\\_en](https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention_en)

<sup>248</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 1-2

<sup>249</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1125

<sup>250</sup> Βλ. συνολικά για τη θέση αυτή, το έργο των Aghion και Griffith, σε: Aghion, P., & Griffith, R. (2005). *Competition and growth: reconciling theory and evidence*. MIT press., ακόμη τη μελέτη των ίδιων και άλλων, σε: Aghion, P., Bloom, N., Blundell, R., Griffith, R., & Howitt, P. (2005). Competition and innovation: An inverted-U relationship. *The quarterly journal of economics*, 120(2), 701-728., επιπλέον βλ. Competition policy brief: EU merger control and innovation. (2016, Απρίλιος) Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016\\_001\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016_001_en.pdf), σελ. 1 και Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1125-1126

<sup>251</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 1-2, ακόμη Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1125 και ακόμη βλ. Competition policy brief: EU merger control and innovation. (2016, Απρίλιος) Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016\\_001\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016_001_en.pdf), σελ. 2

σκεπτικό, ότι ο έντονος ανταγωνισμός τον οποίο βιώνουν οι επιχειρήσεις, προκαλεί την συνεχή επιδίωξη ανάπτυξης νέων προϊόντων / υπηρεσιών και διαδικασιών, με στόχο την επίτευξη του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος που θα υπερακοντίσει τους λοιπούς ανταγωνιστές και θα επιτρέψει την μεγιστοποίηση τόσο των κερδών, χωρίς μάλιστα τον κίνδυνο του «κανιβαλισμού», λόγω του «φαινομένου του κοινού κέρδους ή της αποδοτικότητας», το οποίο αναφέρθηκε ανωτέρω, όσο και της κοινωνικής ευημερίας, λόγω των αυξημένων επιπέδων ανταγωνιστικής καινοτόμου δραστηριότητας<sup>252</sup>. Μάλιστα, οι θιασώτες αυτής της άποψης, ασκούν έντονη κριτική στη θέση ότι ο λιγότερος ανταγωνισμός ευνοεί την καινοτομία, επιρρίπτοντας στους υποστηρικτές της, ότι οι αντιλήψεις τους δεν λαμβάνουν υπόψη τους και δεν συνδέονται καν με τις πολιτικές ανταγωνισμού, συμπεριλαμβανομένου και του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, καθώς επικεντρώνουν σε παράγοντες όπως η μίμηση ή η διαφορετικότητα των προϊόντων / υπηρεσιών, χωρίς όμως να τους συσχετίζουν με την ανταγωνιστικότητα<sup>253</sup> και υπερθεματίζουν, ότι ακόμη και οι κυρίαρχες επιχειρήσεις παρουσιάζουν αυξημένο κίνητρο καινοτομίας, μόνο όταν αισθάνονται την πίεση του ανταγωνισμού για τα κέρδη της αγοράς<sup>254</sup>.

Αν θέλει κανείς να εντοπίσει την ειδοποιό διαφορά ανάμεσα στις δύο αυτές θέσεις, αυτή ουσιαστικά βρίσκεται στο χρονικό σημείο που επικεντρώνουν τη σημασία τους η καθεμία εξ αυτών. Με άλλα λόγια, η πρώτη άποψη αντιλαμβάνεται ως κρίσιμο στοιχείο το αποτέλεσμα, ενδιαφέρεται δηλαδή για την εκ των υστέρων (ex post) προοπτική του ζητήματος, με τη λογική, ότι όσα περισσότερα αναμένουν να κερδίσουν εν τέλει οι επιχειρήσεις, τόσο πιο ισχυρά είναι τα κίνητρα για καινοτομία, ενώ η άλλη πλευρά δίνει βαρύτητα στο εκ των προτέρων (ex ante) στοιχείο, δηλαδή στην ύπαρξη ανταγωνιστικής αγοράς ως μοχλού προώθησης της καινοτομίας<sup>255</sup>.

---

<sup>252</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

<sup>253</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 10-11 και ιδίως Shapiro, C. (2011). Competition and innovation: did Arrow hit the Bull's eye?. In *The rate and direction of inventive activity revisited* (pp. 361-404). University of Chicago Press., κυρίως σελ. 370 επ.

<sup>254</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 2

<sup>255</sup> Βλ. Competition policy brief: EU merger control and innovation. (2016, Απρίλιος) Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016\\_001\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016_001_en.pdf), σελ. 2

Ωστόσο, παρά το χάσμα που φαίνεται να υφίσταται ανάμεσα στις δύο πλευρές, έχουν γίνει αρκετές προσπάθειες εξεύρεσης ενός πλαισίου ενιαίας αντιμετώπισης, με πιο προωθημένη αυτή του Shapiro, ο οποίος και υποστηρίζει, ότι οι εν λόγω σχολές σκέψης είναι συμβατές και μπορεί να υπάρξει σύγκλιση τους επί τη βάση τριών αρχών<sup>256</sup>, τις οποίες μάλιστα ενστερνίζεται και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή<sup>257</sup>: i) πρώτον, οι αγορές και για τις δύο θεωρίες, πρέπει να παραμένουν διαφιλονικούμενες – διεκδικήσιμες, προκειμένου να δύναται η καινοτομία να αναπτυχθεί (“contestability”), ii) δεύτερον, πρέπει επίσης να παραμένει σε υψηλά επίπεδα η προσδοκία των επιχειρήσεων, ότι αφενός θα έχουν την δυνατότητα να οικειοποιηθούν την υπεραξία που δημιουργεί η καινοτόμος δράση τους και αφετέρου, ότι θα μπορούν να προασπίσουν το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα που αυτή τους προσφέρει (μέσω δικαιωμάτων βιομηχανικής ιδιοκτησίας), στοιχεία που επίσης καθιστούν εντονότερο το κίνητρο για καινοτομία (appropriability) και iii) τρίτον, τυχόν απτές συνέργειες που ανακύπτουν από τη συγκέντρωση επιχειρήσεων, δύνανται να ενισχύουν περαιτέρω την ικανότητα καινοτομίας (synergies).

### 3.4 ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ ΚΑΙ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Ένα μεγάλο ερώτημα στα οικονομικά της προστασίας του ανταγωνισμού, είναι το εάν και κατά πόσο οι συγκεντρώσεις που περιλαμβάνουν νεοφυείς επιχειρήσεις, είναι τελικά βοηθητικές ή επιβλαβείς για την καινοτομία και την ευημερία των καταναλωτών<sup>258</sup>. Παρακάτω, παρουσιάζονται ορισμένα σύγχρονα οικονομικά μοντέλα προσέγγισης της

---

<sup>256</sup> Shapiro, C. (2011). Competition and innovation: did Arrow hit the Bull's eye?. In *The rate and direction of inventive activity revisited* (pp. 361-404). University of Chicago Press., κυρίως σελ. 363-366, επίσης Haucap, J. (2017). *Merger effects on innovation: A rationale for stricter merger control?* (No. 268). DICE Discussion Paper., σελ. 7

<sup>257</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Α. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1126 και βλ. ακόμη Competition policy brief: EU merger control and innovation. (2016, Απρίλιος) Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016\\_001\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016_001_en.pdf), σελ. 2

<sup>258</sup> Hollenbeck, B. (2020). Horizontal mergers and innovation in concentrated industries. *Quantitative Marketing and Economics*, 18(1), 1-37., σελ. 2 και Haucap, J., Rasch, A., & Stiebale, J. (2019). How mergers affect innovation: theory and evidence. *International Journal of Industrial Organization*, 63, 283-325., σελ. 284-285

σχέσης της καινοτομίας με τις συγκεντρώσεις επιχειρήσεων, τα οποία έχουν ως έρεισμα τις οικονομικές θεωρήσεις της καινοτομίας που αναπτύχθηκαν ανωτέρω<sup>259</sup>.

### 3.4.1 MONTEΛΟ BOURREAU & De STREEL

Οι Bourreau και de Stree<sup>260</sup> οικοδομούν τη θέση τους σχετικά με την επιρροή της καινοτομίας από εξαγορές νεοφυών επιχειρήσεων, σε τρεις υποκατηγορίες. Η πρώτη υποκατηγορία αφορά στα αποτελέσματα επί της νεοφυούς επιχείρησης και με δεδομένο ότι η κυρίαρχη επιχείρηση της σχετικής αγοράς μπορεί να έχει κίνητρο εξαγοράς της νεοφυούς, επειδή αποτελεί έναν δυνητικό ανταγωνιστή, υποστηρίζουν, ότι η δυνατότητα εξαγοράς εντείνει τα κίνητρα καινοτομίας για τη νεοφυή επιχείρηση, καθώς ταυτόχρονα μπορεί, ανάλογα με το επίπεδο καινοτομίας, να διαπραγματευτεί και να διεκδικήσει μεγαλύτερη τιμή εξαγοράς, σε σύγκριση με τα αναμενόμενα κέρδη εισόδου στην αγορά<sup>261</sup>. Σπεύδουν, ωστόσο, να επισημάνουν, ότι λόγω του κινήτρου εξαγοράς, ενδέχεται να αναπτυχθούν και μη αποδοτικές επιχειρήσεις που θα επιδιώξουν να εκμεταλλευτούν την κατάσταση, δίχως να συνεισφέρουν στην ευημερία των καταναλωτών<sup>262</sup>. Τέλος, τονίζουν, ότι ειδικά στον τομέα της ψηφιακής οικονομίας, όπου τα κόστη εισόδου είναι αρκετά χαμηλά, το κίνητρο εισόδου με σκοπό την εξαγορά εμφανίζεται ακόμη μεγαλύτερο, συγκριτικά με κλάδους όπου απαιτούνται και μεγάλα μη ανακτήσιμα κόστη εισόδου<sup>263</sup>.

Η δεύτερη υποκατηγορία αφορά στις επιπτώσεις επί της καινοτομίας που εισφέρει η νεοφυής επιχείρηση<sup>264</sup>. Η κυρίαρχη επιχείρηση παρουσιάζει κίνητρο εγκατάλειψης της ανάπτυξης του προϊόντος / καινοτομίας της νεοφυούς μετά την εξαγορά, καθώς, βάσει των θεωριών του Arrow και των Gilbert – Newbery, που αναπτύχθηκαν ανωτέρω, όταν τα αγαθά των δύο επιχειρήσεων χαρακτηρίζονται από μεγάλη υποκαταστασιμότητα, η αποκτώσα επιχείρηση αφενός επιθυμεί να αποφύγει τον «κανιβαλισμό» των ιδίων κερδών και αφετέρου

---

<sup>259</sup> Βλ. υποενότητα 3.3

<sup>260</sup> Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels.*, σελ. 9-11

<sup>261</sup> ό. π., σελ. 9

<sup>262</sup> ό. π.

<sup>263</sup> ό. π., αντίθετα οι Kamepalli, Rajan & Zingales σε Kamepalli, S. K., Rajan, R., & Zingales, L. (2020). *Kill zone* (No. w27146). National Bureau of Economic Research., βλ. και παράγραφο 2.3.1

<sup>264</sup> Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels.*, σελ. 10

επιτυγχάνει και την εξάλειψη του δυνητικού ανταγωνισμού μέσω της εξαγοράς, γεγονός που έχει αρνητικές επιπτώσεις και στον ανταγωνισμό και στην καινοτομία<sup>265</sup>. Από την άλλη πλευρά, δέχονται ακόμη, ότι η κυρίαρχη επιχείρηση ενδέχεται να έχει εν τέλει μεγαλύτερο κίνητρο ανάπτυξης της καινοτομίας της νεοφυούς επιχείρησης, από την ίδια τη νεοφυή, λόγω συμπληρωματικότητας ή καλύτερης τεχνογνωσίας ή βελτίωσης της αποδοτικότητας για τους καταναλωτές ή λόγω δυνατότητας επένδυσης μεγαλύτερων κεφαλαίων, ενδεχόμενο που μπορεί να οδηγήσει μεν σε εξάλειψη δυνητικού ανταγωνισμού, αλλά και σε επιτάχυνση της καινοτομίας<sup>266</sup>.

Η τρίτη και τελευταία υποκατηγορία μελετά τα αποτελέσματα αναφορικά με την κατεύθυνση που δίνουν οι νεοφυείς επιχειρήσεις στον τομέα Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D)<sup>267</sup> και τονίζουν, ότι εφόσον η startup επιχείρηση σκοπεύει να εισέλθει στην αγορά για να εξαγοραστεί εν τέλει από την κυρίαρχη, τότε θα προσδώσει στη δραστηριότητά της κατεύθυνση μεγιστοποίησης της αξίας της ως προς τη μελλοντική συγκέντρωση και όχι μεγιστοποίησης της αξίας της καινοτομίας, μία θέση η οποία υποστηρίζεται και από τους Bryan και Hovenkamp<sup>268</sup>.

### 3.4.2 ΜΟΝΤΕΛΟ HAUCAP, RASCH & STIEBALE

Οι Haucap, Rasch και Stiebale<sup>269</sup>, στη δική τους προσέγγιση λαμβάνουν υπόψη και αξιολογούν τις επιπτώσεις μιας συγκέντρωσης όχι μόνο στην οντότητα που προκύπτει από αυτή, αλλά και στους λοιπούς ανταγωνιστές. Η εμπειρική τους ανάλυση χρησιμοποιεί ως δείγμα, συγκεντρώσεις στον φαρμακευτικό τομέα, οι οποίες τέθηκαν υπόψη του ελέγχου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής μεταξύ του έτους 1991 και 2007<sup>270</sup>. Περαιτέρω, τα ευρήματά τους

---

<sup>265</sup> Ως επιχείρημα επικαλούνται και τη μελέτη των Cunningham, Ederer και Ma, σε Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., ενώ ο αντίλογος έρχεται από τους Gautier και Lamesch, σε Gautier, Axel; Lamesch, Joe (2020): Mergers in the Digital Economy, CESifo Working Paper, No. 8056, Center for Economic Studies and ifo Institute (CESifo), Munich

<sup>266</sup> Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 10-11

<sup>267</sup> ό. π., σελ. 11

<sup>268</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 17, βλ. και ανωτέρω παράγραφο 1.5.1

<sup>269</sup> Haucap, J., Rasch, A., & Stiebale, J. (2019). How mergers affect innovation: theory and evidence. *International Journal of Industrial Organization*, 63, 283-325.

<sup>270</sup> ό. π., σελ. 285

συνδέονται αφενός με την ένταση της καινοτόμου δραστηριότητας και αφετέρου με τα επίπεδα αλληλοεπικάλυψης των προϊόντων / υπηρεσιών, προ της συγκέντρωσης<sup>271</sup>.

Τα βασικό εύρημα της μελέτης τους είναι, ότι υφίσταται περιορισμός της καινοτόμου δράσης τόσο για την οντότητα που προέκυψε από τη συγκέντρωση, όσο και για τους λοιπούς ανταγωνιστές, όταν ο κλάδος δραστηριοποίησης χαρακτηρίζεται από αυξημένα επίπεδα έρευνας, αποτέλεσμα που συγκεντρώνει ακόμη περισσότερες πιθανότητες επέλευσης όταν και ο ανταγωνισμός στην αγορά ήταν έντονος προ της συγκέντρωσης. Ουσιαστικά, συνάγουν, ότι σε αγορές όπου υφίσταται υποκαταστασιμότητα αγαθών (ως αλληλοεπικάλυψη - overlap) και άρα έντονος ανταγωνισμός, η συγκέντρωση μειώνει τον ανταγωνισμό (καθώς μειώνονται οι συμμετοχοί στην ανταγωνιστική διαδικασία) και κατ' επέκταση τα κίνητρα προς καινοτομία και για τη νέα οντότητα και για τους λοιπούς ανταγωνιστές<sup>272</sup>.

Περαιτέρω, υποστηρίζουν, ότι τα αρνητικά αποτελέσματα μιας συγκέντρωσης είναι πιθανότερο να εμφανιστούν σε αγορές με αυξημένα επίπεδα καινοτομίας, ενώ αντίθετα σε κλάδους που χαρακτηρίζονται ήδη από μειωμένη ένταση καινοτόμου δράσης, οι συνέπειες της συγκέντρωσης ενδέχεται να είναι ευεργετικές, και στις δύο περιπτώσεις τόσο για τη νέα οντότητα, όσο και για τους εκτός συγκέντρωσης ανταγωνιστές<sup>273</sup>. Μάλιστα, υποστηρίζουν ότι η μείωση της καινοτομίας εξαιτίας της συγκέντρωσης, είναι ακόμη μεγαλύτερη σε αγορές που, προ αυτής, χαρακτηρίζονται ταυτόχρονα και από μεγάλη αλληλοεπικάλυψη αγαθών και από αυξημένα επίπεδα Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D)<sup>274</sup>.

### 3.4.3 MONTELO CABRAL

Ο Cabral στο δικό του μοντέλο, χρησιμοποιεί ως θεμελιώδεις παράγοντες την ασυμμετρία των επιχειρήσεων (μοντέλο γίγαντα – νάνου, το οποίο μπορεί να ιδωθεί ως μοντέλο κυρίαρχης και νεοφυούς επιχείρησης), τη δυνατότητα μεταφοράς τεχνολογίας (συνώνυμο της εξαγοράς) και τη διάκριση της καινοτομίας σε σταδιακή (incremental) και

---

<sup>271</sup> Haucap, J., Rasch, A., & Stiebale, J. (2019). How mergers affect innovation: theory and evidence. *International Journal of Industrial Organization*, 63, 283-325., 308-309

<sup>272</sup> ό. π., σελ. 293

<sup>273</sup> ό. π., σελ. 308

<sup>274</sup> ό. π., σελ. 309

ριζική (radical) και ως βασικά κριτήρια για την συναγωγή των συμπερασμάτων του, το βαθμό της κυριαρχίας στην αγορά για την επιχείρηση – γίγαντα και την αποτελεσματικότητα της μεταφοράς τεχνολογίας με δύο ακραία σενάρια, ήτοι την απουσία μεταφοράς και την απόλυτα αποτελεσματική μεταφορά<sup>275</sup>. Η ανάλυσή του προσφέρει τρία βασικά συμπεράσματα<sup>276</sup>.

Αρχικά, στο σενάριο της απουσίας μεταφοράς τεχνολογίας, όσο η κυρίαρχη επιχείρηση αυξάνει την ισχύ της, παρατηρείται ενίσχυση και στο κίνητρό της για σταδιακή καινοτομία και ταυτόχρονα μείωση των κινήτρων των λοιπών ανταγωνιστών να επιδιώξουν την εξισορρόπηση με την κυρίαρχη επιχείρηση, καθώς το προϊόν / υπηρεσία τους ήδη υστερεί. Συνεπώς, η αύξηση της κυριαρχίας συνεπάγεται τη μείωση του ρυθμού συνολικής σταδιακής καινοτομίας στην αγορά<sup>277</sup>.

Από την άλλη μεριά, όταν υφίσταται δυνατότητα μεταφοράς τεχνολογίας, αυτή προκαλεί αύξηση στη συνολική σταδιακή καινοτομία της αγοράς, ιδίως σε συνδυασμό με μια αύξηση στην δύναμη της κυρίαρχης επιχείρησης. Αυτό κατά τον Cabral συμβαίνει, επειδή η καινοτομία του ανταγωνιστή εμφανίζεται πιο πολύτιμη στα χέρια της μεγάλης επιχείρησης, ώστε η επιχείρηση – νάνος εντείνει τους ρυθμούς καινοτομίας, με σκοπό την οικειοποίηση μεγαλύτερου μεριδίου από το συνολικό κέρδος που θα προσφέρει αυτή στην κυρίαρχη επιχείρηση, η οποία τελικά θα την εκμεταλλευτεί.

Στο τρίτο συμπέρασμα, εντάσσεται για πρώτη φορά ο παράγοντας της ριζικής καινοτομίας, η επέλευση της οποίας αυτόματα συνεπάγεται τη δημιουργία μίας νέας κυρίαρχης επιχείρησης στην αγορά, η οποία ανατρέπει και αντικαθιστά την προηγούμενη. Όσο υφίσταται η δυνατότητα μεταφοράς τεχνολογίας, η μικρή επιχείρηση αναμένει μεγαλύτερα κέρδη από αυτή μέσω μελλοντικής εξαγοράς, ώστε εξακολουθεί να επενδύει στη σταδιακή καινοτομία, ακριβώς διότι αυτή ενέχει μειωμένα κόστη συγκριτικά με την επιδίωξη της ριζικής, τα κίνητρα για την οποία, ως εκ τούτου, εμφανίζονται εξαιρετικά μειωμένα.

---

<sup>275</sup> Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 1-2

<sup>276</sup> ό. π., σελ. 2-3, βλ. και ανωτέρω υποενότητα 3.2

<sup>277</sup> Έτσι και οι Kamepalli, Rajan & Zingales σε Kamepalli, S. K., Rajan, R., & Zingales, L. (2020). *Kill zone* (No. w27146). National Bureau of Economic Research.



### 3.4.4 ΜΟΝΤΕΛΟ HOLLENBECK

Ο Hollenbeck στη δική του προσέγγιση επιμένει ιδιαίτερα στην μακροπρόθεσμη αξιολόγηση των επιπτώσεων των συγκεντρώσεων στην καινοτομία, καθώς αποδέχεται, ότι, βραχυπρόθεσμα τα αποτελέσματα των συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές, κατά βάση, παρουσιάζονται επιβλαβή για τους καταναλωτές, λόγω μείωσης του ανταγωνισμού και αύξησης των τιμών<sup>278</sup>.

Ωστόσο, από την άλλη πλευρά υποστηρίζει, ότι η προοπτική της εξαγοράς για τις νεοφυείς επιχειρήσεις δημιουργεί ένα εξαιρετικά έντονο κίνητρο για είσοδο στην αγορά και επένδυση στο στόχο να μετατραπούν σε μία ελκυστική περίπτωση προς εξαγορά, ώστε ως αποτέλεσμα επέρχεται η αυξημένη ένταση καινοτομίας με συγκεντρώσεις, παρά χωρίς αυτές, ενώ μακροπρόθεσμα, αυξάνεται επιπρόσθετα και το επίπεδο ευημερίας των καταναλωτών<sup>279</sup>.

Ως εκ τούτου, αν και σε στατικό επίπεδο οι συγκεντρώσεις αυτές φαίνεται να μην ευνοούν την καινοτομία και τους καταναλωτές, μακροπρόθεσμα ωστόσο, κατά τον Hollenbeck, επιφέρουν αύξηση στην καινοτομία και την ευημερία των καταναλωτών, προσφέροντας ταυτόχρονα γόνιμο έδαφος για είσοδο μεγάλου αριθμού καινοτόμων επιχειρήσεων στην αγορά, κάτι που χωρίς την προοπτική της εξαγοράς δε θα συνέβαινε<sup>280</sup>. Επισημαίνει μάλιστα, ότι όταν η κυρίαρχη επιχείρηση είναι σε θέση να ενσωματώσει άμεσα την καινοτομία της νεοφυούς στο δικό της προϊόν / υπηρεσία, τότε οι συγκεντρώσεις θα έχουν ευεργετικά αποτελέσματα ακόμη και σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο<sup>281</sup>.

### 3.4.5 ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Ανεξάρτητα από την οικονομική προσέγγιση που θα επιλέξει κανείς να υποστηρίξει αναφορικά με τη σχέση καινοτομίας και συγκεντρώσεων επιχειρήσεων και με τα αποτελέσματα αυτών στην καινοτομία, πρέπει σε κάθε περίπτωση να ληφθεί υπόψη η

---

<sup>278</sup> Hollenbeck, B. (2020). Horizontal mergers and innovation in concentrated industries. *Quantitative Marketing and Economics*, 18(1), 1-37., σελ. 3

<sup>279</sup> ό. π., σελ. 5-6

<sup>280</sup> ό. π., σελ. 38

<sup>281</sup> ό. π., σελ. 3-4

ευρύτερη εικόνα, που δεν είναι άλλη από την πολυεπίπεδη σχέση της καινοτομίας με τον ανταγωνισμό. Με άλλα λόγια, στο πλαίσιο του διαλόγου για τον έλεγχο των εξαγορών νεοφυών επιχειρήσεων, η καινοτομία δεν έχει μονοσήμαντο χαρακτήρα, αλλά πρέπει να αξιολογείται υπό το πρίσμα της σχέσης αμοιβαιότητας που τη συνδέει με την ανταγωνιστική διαδικασία.

Πράγματι, σε πρώτο επίπεδο τίθεται η προσέγγιση της καινοτόμου δράσης εντός της διεξαγωγής του ανταγωνισμού στη σχετική αγορά και έπειτα, ακολουθεί σε δεύτερο στάδιο η αξιολόγηση των συνεπειών που έχουν επ' αυτής οι συγκεντρώσεις επιχειρήσεων<sup>282</sup>. Η ανάλυση ωστόσο, δεν μπορεί να σταματήσει εδώ, καθώς στο τρίτο στάδιο πρέπει να αξιολογηθεί και η σχέση της καινοτομίας με την πολιτική προστασίας ανταγωνισμού στο πεδίο της συγκέντρωσης επιχειρήσεων. Αυτό πρακτικά σημαίνει, ότι οι επιπτώσεις των συγκεντρώσεων στην καινοτομία, πρέπει να ελεγχθούν και υπό την αντανακλαστική τους επιρροή στον ίδιο των ανταγωνισμό<sup>283</sup>.

Υπό αυτό το πρίσμα, έχουν υποστηριχθεί στη βιβλιογραφία δύο γενικές κατηγορίες θεωριών βλάβης της καινοτομίας, οι οποίες δύνανται να εξειδικευθούν και να εφαρμοστούν κάθε φορά στην υπό κρίση περίπτωση και μέσω αυτών αξιολογούνται εν τέλει οι επιπτώσεις των οριζόντιων συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις και στην ανταγωνιστική διαδικασία: i) πρώτον, τα συμμετέχοντα στη συγκέντρωση μέρη, λόγω της καινοτόμου δράσης τους, συνιστούσαν, προ της συγκέντρωσης, μία εκατέρωθεν σημαντική ανταγωνιστική πίεση για τη μελλοντική σχετική αγορά, η οποία ωστόσο αίρεται εξαιτίας της εξαγοράς και ii) δεύτερον, ο ανταγωνισμός ενδέχεται να πληγεί, όταν ένα από τα προϊόντα / υπηρεσίες των υπό συγκέντρωση μερών (κατά κανόνα της νεοφυούς επιχείρησης, με την εξαίρεση της θεωρίας “reverse killer acquisition” που θα αναπτυχθεί κατωτέρω<sup>284</sup>), σταματά να παράγεται ή να αναπτύσσεται περαιτέρω, συνεπεία της εξαγοράς<sup>285</sup>.

---

<sup>282</sup> Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 12

<sup>283</sup> Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 3, επίσης Haucap, J., Rasch, A., & Stiebale, J. (2019). How mergers affect innovation: theory and evidence. *International Journal of Industrial Organization*, 63, 283-325., σελ. 310

<sup>284</sup> Βλ. κατωτέρω στην παράγραφο 5.2.3

<sup>285</sup> Haucap, J. (2017). *Merger effects on innovation: A rationale for stricter merger control?* (No. 268). DICE Discussion Paper., σελ. 8

### 3.5 ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ

Όπως προαναφέρθηκε, το τρίτο στάδιο της προσέγγισης της σχέσης της καινοτομίας με τον ανταγωνισμό, αφορά στις πολιτικές ανταγωνισμού για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων επιχειρήσεων και τα αποτελέσματα που αυτές προκαλούν στην καινοτομία και κατ' επέκταση στην ανταγωνιστική διαδικασία. Ολοκληρώνοντας τις οικονομικές αναλύσεις της ενότητας αυτής, παρατίθενται ορισμένα σύγχρονα οικονομικά μοντέλα, τα οποία καταλαμβάνουν και τις τρεις κατηγορίες επιπτώσεων των πολιτικών ελέγχου των συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές στην καινοτομία, δηλαδή θετικές, αμφίρροπες και αρνητικές<sup>286</sup>. Η υποενότητα που θα ακολουθήσει, δεν αποτελεί απλώς τον επίλογο της οικονομικής προσέγγισης της σχέσης καινοτομίας – ανταγωνισμού, αλλά και την αφορμή για την παρουσίαση των πρακτικών ζητημάτων αναφορικά με τους κανόνες του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, θεματική που θα αναλυθεί στο επόμενο κεφάλαιο.

#### 3.5.1 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ LETINA, SCHMUTZLER & SEIBEL

Στη δική τους θεώρηση, οι Letina, Schmutzler και Seibel<sup>287</sup>, συγκρίνοντας δύο εναλλακτικά καθεστώτα πολιτικής ως προς τον έλεγχο της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, δηλαδή από τη μία την απόλυτη ελευθερία (*laissez – faire*) και από την άλλη την απόλυτη απαγόρευση, υποστηρίζουν με τις αναλύσεις τους, ότι η ελευθερία των συγκεντρώσεων έχει ευνοϊκά αποτελέσματα για την καινοτομία και ως εκ τούτου πρέπει να προωθηθεί ως κανόνας στον έλεγχο των συγκεντρώσεων. Βασικοί παράγοντες της προσέγγισής τους είναι αφενός η διάκριση της καινοτομίας σε ριζική και μη (ανάλογη της διάκρισης «σταδιακή –

---

<sup>286</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Start-up acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft., σελ. 5-6, όπου και περαιτέρω παρουσίαση της σχετικής βιβλιογραφίας

<sup>287</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358). και Letina, Igor, Armin Schmutzler, and Regina Seibel. *Start-up acquisitions and innovation strategies*. No. dp2003. Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft, 2020

ριζική»)<sup>288</sup> και αφετέρου, ότι η νεοφυής επιχείρηση είναι εκείνη που θα καθορίσει την ποικιλία των υπό ανάπτυξη καινοτόμων δράσεων<sup>289</sup>.

Αναφορικά με τα βασικά τους ευρήματα, το πρώτο εξ αυτών είναι, ότι στο σενάριο της ελευθερίας συγκεντρώσεων, η ποικιλία των καινοτόμων αγαθών που αναπτύσσονται είναι μεγαλύτερη συγκριτικά με το καθεστώς της απαγόρευσης, κάτι το οποίο, όπως υποστηρίζουν, αντανακλάται στα κίνητρα της νεοφυούς επιχείρησης να επενδύσει ακόμη και σε κοστοβόρες δράσεις, όταν υφίσταται η προοπτική εξαγοράς από την κυρίαρχη επιχείρηση, ενώ προέκταση αυτής της μεγαλύτερης ποικιλίας συνιστά η αυξημένη πιθανότητα καινοτομίας υπό καθεστώς ελευθερίας συγκεντρώσεων<sup>290</sup>.

Το δεύτερο εύρημα είναι, ότι, όταν επιτρέπονται οι συγκεντρώσεις με νεοφυείς επιχειρήσεις, η κυρίαρχη επιχείρηση εμφανίζει μειωμένα κίνητρα επένδυσης σε δράσεις όπου ήδη επενδύει η νεοφυής, καθώς έχει πάντα τη δυνατότητα της εξαγοράς, τόσο για να αποκτήσει την καινοτομία, όσο και για να εξαλείψει τον δυνητικό ανταγωνισμό<sup>291</sup>. Άλλωστε, επισημαίνουν, ότι τέτοιες επενδύσεις των κυρίαρχων επιχειρήσεων δεν θα ήταν κοινωνικά θεμιτές και χρήσιμες, καθώς θα αποτελούσαν απλώς αντιγραφή των υπό ανάπτυξη αγαθών της νεοφυούς επιχείρησης<sup>292</sup>.

Σε συνάρτηση με τα ανωτέρω, το τρίτο εύρημα δείχνει, ότι σε καθεστώς απαγόρευσης των συγκεντρώσεων, η κυρίαρχη επιχείρηση έχει αυξημένο κίνητρο αντιγραφής της δράσης της νεοφυούς, αφενός διότι αυτός είναι πλέον ο μοναδικός τρόπος αναίρεσης του ανταγωνισμού<sup>293</sup> και αφετέρου επειδή αποφεύγει την περίπτωση που η νεοφυής επιχείρηση θα επιτύχει μία ριζική καινοτομία, η οποία, στο παρόν μοντέλο, ισοδυναμεί με απόκτηση της κυρίαρχης θέσης στην αγορά<sup>294</sup>. Την ίδια στιγμή η νεοφυής επιχείρηση δεν έχει κίνητρο αντιγραφής των επενδύσεων της κυρίαρχης, διότι απουσιάζει η

---

<sup>288</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358)., σελ. 2

<sup>289</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Start-up acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft., σελ. 4

<sup>290</sup> ό. π.

<sup>291</sup> ό. π.

<sup>292</sup> ό. π.

<sup>293</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358)., σελ. 16

<sup>294</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Start-up acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft., σελ. 15

προοπτική των κερδών διά εξαγοράς<sup>295</sup>, ενώ τονίζουν μάλιστα εδώ, ότι η αντιγραφή των δραστηριοτήτων ενδέχεται να αυξήσει τη συνολική Έρευνα και Ανάπτυξη, ωστόσο η πιθανότητα ανακάλυψης εν τέλει της καινοτομίας, τυγχάνει μειωμένη<sup>296</sup>. Για τους Letina, Schmutzler και Seibel, η απαγόρευση των συγκεντρώσεων έχει, ως εκ τούτου, πάντα αρνητικές επιπτώσεις στην καινοτομία<sup>297</sup>, αν και αποδέχονται, ότι προσφέρει στην κοινωνική ευημερία μέσω ενίσχυσης του ανταγωνισμού στην αγορά<sup>298</sup>.

### 3.5.2 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ HOLLENBECK

Ο Hollenbeck υποστηρίζει παρομοίως στην ανάλυσή του, ότι η καινοτομία ευνοείται σε μεγαλύτερο βαθμό, όταν υφίσταται μία πολιτική επιείκειας ως προς τις συγκεντρώσεις με νεοφυείς επιχειρήσεις, παρά στο καθεστώς απαγόρευσης<sup>299</sup>.

Πιο συγκεκριμένα, επισημαίνει, ότι η προοπτική εξαγοράς από την κυρίαρχη επιχείρηση σε μία αξιολογη τιμή, συνιστά ένα πολύ ισχυρό κίνητρο για τις νεοφυείς επιχειρήσεις να επιδιώξουν την επένδυση στην καινοτομία και την είσοδο στη σχετική αγορά, γεγονός που έχει ως αποτέλεσμα, κατά τον Hollenbeck, τόσο την ενίσχυση του ανταγωνισμού, όσο και την αύξηση των επιπέδων καινοτομίας και συνολικά τη βελτίωση της κοινωνικής ευημερίας<sup>300</sup>. Τονίζει βέβαια, ότι αυτό το αποτέλεσμα υφίσταται μόνο όταν τα κόστη εισόδου στην αγορά είναι χαμηλά, ακριβώς επειδή υπό αυτή τη συνθήκη ο ρυθμός εισόδου νεοφυών επιχειρήσεων και ο ρυθμός καινοτόμου δράσης, υπερβαίνουν τη μείωση του αριθμού των ανταγωνιστών συνεπεία των συγκεντρώσεων<sup>301</sup>. Από την άλλη, ωστόσο, παραδέχεται, ότι στην αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή τα κόστη εισόδου στην αγορά είναι υψηλά, συγκεντρώσεις που δεν υπόκεινται στην αντισταθμιστική δύναμη της αυξημένης εισόδου νεοφυών επιχειρήσεων και της έντονης καινοτομίας, συνεπάγονται επιδείνωση της

---

<sup>295</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358)., σελ. 16

<sup>296</sup> ό. π., σελ. 4

<sup>297</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Start-up acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft., σελ. 4

<sup>298</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358)., σελ. 3

<sup>299</sup> Hollenbeck, B. (2020). Horizontal mergers and innovation in concentrated industries. *Quantitative Marketing and Economics*, 18(1), 1-37., σελ. 3, 38

<sup>300</sup> ό. π., σελ. 29

<sup>301</sup> ο. π., σελ. 30

ευημερίας των καταναλωτών, η οποία (ευημερία) είναι μάλιστα χαμηλότερη σε σύγκριση με το καθεστώς της απαγόρευσης των συγκεντρώσεων<sup>302</sup>.

Ένα επιπλέον επιχειρήμα που επικαλείται για την ενίσχυση της θέσης του, είναι η προοπτική της επίτευξης συνεργειών μέσω των εξαγορών. Στην περίπτωση αυτή, η κυρίαρχη επιχείρηση δεν ευνοείται μόνο από τον μειωμένο ανταγωνισμό διά της εξαγοράς ενός ανταγωνιστή, αλλά την ίδια στιγμή έχει τη δυνατότητα να αντλήσει όλα τα ποιοτικά στοιχεία της καινοτομίας της εξαγορασθείσας νεοφυούς επιχείρησης και να τα ενσωματώσει στα δικά της αγαθά, προοπτική που, κατά τον Hollenbeck, ενισχύει το κίνητρο των νεοφυών επιχειρήσεων για καινοτόμο δράση με απώτερο σκοπό την εξαγορά, ώστε εν τέλει τα αποτελέσματα της συγκέντρωσης στην καινοτομία εμφανίζονται ευεργετικά<sup>303</sup>.

### 3.5.3 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ CABRAL

Η προσέγγιση του Cabral<sup>304</sup> αποτελεί χαρακτηριστική περίπτωση της αμφισημίας<sup>305</sup> που διακρίνει τη σχέση της καινοτομίας με τις συγκεντρώσεις νεοφυών ανταγωνιστών, καθώς καταλήγει σε διφορούμενα ευρήματα σχετικά με τα αποτελέσματα των συγκεντρώσεων επί της καινοτομίας, γεγονός που συμβαίνει λόγω της διάκρισης της τελευταίας σε σταδιακή (incremental) και ριζική (radical), παράγοντας που συνιστά θεμελιώδη πτυχή της ανάλυσής του.

Βάση για τα ευρήματα του μοντέλου αναφορικά με την πολιτική ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, αποτελεί ένα προηγούμενο συμπέρασμα της ανάλυσης του Cabral, σύμφωνα με το οποίο σε αγορές που χαρακτηρίζονται από ασυμμετρία μεγέθους των επιχειρήσεων (μεγάλη κυρίαρχη και μικρή νεοφυής), η δυνατότητα μεταφοράς τεχνολογίας (ανάλογη της εξαγοράς) αυξάνει το κίνητρο σταδιακής, αλλά μειώνει το κίνητρο ριζικής καινοτομίας<sup>306</sup>.

---

<sup>302</sup> Hollenbeck, B. (2020). Horizontal mergers and innovation in concentrated industries. *Quantitative Marketing and Economics*, 18(1), 1-37., σελ. 30

<sup>303</sup> ό. π., σελ. 30, 33

<sup>304</sup> Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers. και Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866.

<sup>305</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Start-up acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft., σελ. 6

<sup>306</sup> Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 15

Με αυτό ως δεδομένο, τα ευρήματά του για την πολιτική ελέγχου των συγκεντρώσεων, υποδεικνύουν μία ενδιάμεση κατάσταση, με την έννοια, ότι μία αυστηρή αντιμετώπιση των προσπαθειών των κυρίαρχων επιχειρήσεων για εξαγορές νεοφυών, οδηγεί σε μειωμένη σταδιακή καινοτομία και αντίθετα, σε αυξημένη ένταση του ρυθμού επιδίωξης της ριζικής καινοτομίας<sup>307</sup>, η επίτευξη της οποίας θα συνεπιφέρει την αλλαγή του κατόχου της κυρίαρχης θέσης της αγοράς<sup>308</sup>.

Ωστόσο, ειδικά για τις αγορές της ψηφιακής οικονομίας, η θέση του Cabral είναι πιο ξεκάθαρη, καθώς υποστηρίζει, ότι μία περιοριστική πολιτική ελέγχου των συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές, δοκιμάζει τον κίνδυνο να αποδυναμώσει τα κίνητρα των νεοφυών επιχειρήσεων προς καινοτόμο δράση<sup>309</sup>.

### 3.5.4 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ KATZ

Η τρίτη κατηγορία της σχετικής βιβλιογραφίας, αφορά τους συγγραφείς που υποστηρίζουν, ότι το καθεστώς απόλυτης ελευθερίας στις συγκεντρώσεις με νεοφυείς επιχειρήσεις, ενδέχεται να έχει αρνητικά αποτελέσματα για την καινοτομία και ο Katz αποτελεί έναν από τους εκφραστές της θέσης αυτής<sup>310</sup>.

Ο Katz χρησιμοποιεί ως δεδομένο στην ανάλυσή του, ότι όταν η είσοδος της νεοφυούς επιχείρησης στην αγορά είναι κερδοφόρα μόνο αν επακολουθήσει εξαγορά της, τότε η δυνατότητα συγκέντρωσης αυξάνει τα κίνητρά της για καινοτομία, ενώ όταν ισχύει το αντίθετο, όταν δηλαδή αναμένει κέρδος από την είσοδο χωρίς εξαγορά, τότε η πολιτική ελευθερίας των συγκεντρώσεων οδηγεί σε μείωση των κινήτρων της για καινοτομία, καθώς στην προκειμένη περίπτωση το κέρδος θα προκύψει από την απόκτηση της κυρίαρχης θέσης στην αγορά<sup>311</sup>.

Το βασικό κριτήριο στο μοντέλο αυτό, είναι το ύψος της ποιότητας που θα επιλέξει η νεοφυής επιχείρηση να δώσει στην καινοτόμο δράση της. Βάσει αυτού, μία συγκέντρωση

---

<sup>307</sup> Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers., σελ. 15

<sup>308</sup> ό. π., σελ. 13

<sup>309</sup> Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 5

<sup>310</sup> Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883.

<sup>311</sup> ό. π., σελ. 6-7

δεν έχει όφελος και λόγο ύπαρξης, όταν η ποιότητα του προϊόντος / υπηρεσίας της νεοφυούς είναι τόσο χαμηλή που δεν παριστά ανταγωνιστική απειλή για την κυρίαρχη επιχείρηση, ή όταν, αντίθετα, είναι τόσο υψηλή, που η κυρίαρχη επιχείρηση δεν αποτελεί ανταγωνιστική πίεση για τη νεοφυή, της οποίας το αγαθό επιλέγει να αναπτύξει η νέα οντότητα μετά την εξαγορά<sup>312</sup>. Ως περαιτέρω επιχείρημα για την υποστήριξη της θέσης αυτής, προβάλλει, ότι εφόσον οι καταναλωτές έχουν πάντα προσδοκίες και επιθυμούν την καλύτερη δυνατή ποιότητα καινοτομίας, τότε, το αγαθό που φέρει την υψηλότερη ποιότητα, θα κερδίσει και την αγορά, ανεξάρτητα από τη δύναμη και την καταναλωτική βάση που έχει ήδη η κυρίαρχη επιχείρηση<sup>313</sup>. Ως εκ τούτου, απουσία συγκεντρώσεων, η αγορά θα υιοθετήσει κάθε φορά την καινοτομία που θα υπερέχει έστω και κατ' ελάχιστο, ενώ η δυνατότητα συγκεντρώσεων δεν εξασφαλίζει πάντοτε την επικράτηση αυτή, καθώς, όπως επισημαίνει ο Katz, η νέα οντότητα θα διατηρήσει την προγενέστερη έκδοση του προϊόντος / υπηρεσίας, όταν η ποιοτική διαφορά είναι μικρή, ώστε να μην υπάρξει διασπορά της καταναλωτικής βάσης<sup>314</sup>.

Τέλος, ο Katz υποστηρίζει ακόμη, ότι εφόσον η προοπτική εξαγοράς αυξάνει τα κίνητρα της νεοφυούς επιχείρησης προς καινοτόμο δράση, όταν η κυρίαρχη επιχείρηση εφαρμόζει μία συμπεριφορά αντιγραφής της νεοφυούς, με στόχο την οικειοποίηση μεγαλύτερου μεριδίου από τα κέρδη που θα επιφέρει η εξαγορά (μέσω μείωσης της διαπραγματευτικής αξίας της καινοτομίας της νεοφυούς λόγω της αντιγραφής, φαινόμενο “incumbency for buyout”), τότε η ελευθερία των συγκεντρώσεων αποθαρρύνει την καινοτόμο δραστηριότητα για τις νεοφυείς επιχειρήσεις, ενώ η απαγόρευσή τους, δεν αφήνει στις κυρίαρχες επιχειρήσεις περιθώρια υιοθέτησης τέτοιας συμπεριφοράς, καθώς, σε συνάρτηση με τα ανωτέρω, μόλις η νεοφυής επιχείρηση εισφέρει στην αγορά την, υψηλότερης ποιότητας, καινοτομία της, θα αποκτήσει και το ρόλο της κυρίαρχης δύναμης<sup>315</sup>.

---

<sup>312</sup> Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 7

<sup>313</sup> ό. π., σελ. 8

<sup>314</sup> ό. π., σελ. 10-11

<sup>315</sup> ό. π., σελ. 12-13



### 3.5.5 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ KAMEPALLI, RAJAN & ZINGALES

Την ίδια θέση, ότι δηλαδή η απόλυτη ελευθερία των συγκεντρώσεων αποθαρρύνει τις νέες επενδύσεις στην καινοτομία, υποστηρίζουν στο δικό τους μοντέλο και οι Kamepalli, Rajan και Zingales. Καταλήγουν δηλαδή στο ίδιο συμπέρασμα με τον Katz, χρησιμοποιώντας όμως διαφορετική μέθοδο προσέγγισης, καθώς για αυτούς έχει σημασία η αξία στην οποία οι νεοφυείς επιχειρήσεις εξαγοράζονται και η οποία διαδραματίζει το ρόλο της αποζημίωσης για την καινοτόμο δράση τους<sup>316</sup>, ενώ ως βασικό κριτήριο για την επιτυχία μιας καινοτομίας, προβάλλουν τους καταναλωτές εκείνους που την υιοθετούν άμεσα<sup>317</sup>.

Πιο συγκεκριμένα, υποστηρίζουν, ότι οι καταναλωτές που υιοθετούν άμεσα μία καινοτομία, προβαίνουν στην επιλογή του επιθυμητού αγαθού με κριτήριο τα τεχνικά χαρακτηριστικά και την ποιότητά του και τελικά η μαζική υιοθέτηση ενός προϊόντος / υπηρεσίας από αυτούς, οδηγεί και τους υπόλοιπους καταναλωτές προς την κατεύθυνση αυτή, καθώς αυτή η μαζική επιλογή από τους συγκεκριμένους καταναλωτές, αποτελεί ασφαλές κριτήριο για την ουσιώδη ποιοτική μεταβολή που εισφέρει η καινοτομία της νεοφυούς επιχείρησης<sup>318</sup>.

Ωστόσο, καθώς οι εν λόγω καταναλωτές εμβαθύνουν ιδιαίτερα σε κάθε καινοτομία, υφίστανται και μεγάλα κόστη μετακίνησης από τη μία στην άλλη και ως εκ τούτου, εάν αναμένουν τη διεξαγωγή συγκέντρωσης που θα περιλαμβάνει μία νεοφυή επιχείρηση, θα διστάσουν να υποστούν τα κόστη μετακίνησης και άμεσης υιοθέτησης της νέας καινοτομίας, εάν αυτή δεν υπερβαίνει κατά πολύ την παρούσα κατάσταση της αγοράς, καθώς γνωρίζουν, ότι μετά τη συγκέντρωση η κυρίαρχη επιχείρηση θα ενσωματώσει την καινοτομία της νεοφυούς και συνεπώς δε θα χρειαστεί να καταβληθούν κόστη μετακίνησης, αφού θα παραμείνουν στο προϊόν / υπηρεσία της κυρίαρχης<sup>319</sup>. Αυτή η παραμονή όμως στην κυρίαρχη επιχείρηση, επιφέρει εν τέλει τη μείωση της αυτοτελούς αξίας της καινοτομίας που εισφέρει η νεοφυής, καθώς ανεξάρτητα από την ποιότητα αυτής, η αξία της, για τους

---

<sup>316</sup> Kamepalli, S. K., Rajan, R., & Zingales, L. (2020). *Kill zone* (No. w27146). National Bureau of Economic Research., σελ. 2

<sup>317</sup> ό. π., σελ. 3

<sup>318</sup> ό. π.

<sup>319</sup> ό. π.

Kamepalli, Rajan και Zingales, εξαρτάται και από τον αριθμό των καταναλωτών που θα την υιοθετήσουν και όσο πιο μικρός είναι αυτός, τόσο μειώνεται η αυτόνομη αξία της<sup>320</sup>.

Ως εκ τούτου, με βάση όλες τις ανωτέρω παρατηρήσεις, οι Kamepalli, Rajan και Zingales καταλήγουν στο συμπέρασμα, ότι εφόσον η αυτοτελής αξία της καινοτομίας της νεοφυούς επιχείρησης συνιστά και την ελάχιστη τιμή που θα δεχθεί για την εξαγορά της, υπό καθεστώς ελευθερίας συγκεντρώσεων, αυτή η αξία θα προσδιορίζεται χαμηλά, καθώς θα είναι ιδιαίτερα χαμηλός ο αριθμός εκείνων που θα την υιοθετούν, ώστε τελικά η τιμή της εξαγοράς θα εμφανίζεται μειωμένη και κατ' επέκταση περιορισμένα θα είναι και τα κίνητρα νέας καινοτόμου δράσης<sup>321</sup>.

---

<sup>320</sup> Kamepalli, S. K., Rajan, R., & Zingales, L. (2020). *Kill zone* (No. w27146). National Bureau of Economic Research., σελ. 3

<sup>321</sup> ό. π.

#### **4. ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΛΕΓΧΟΥ ΤΗΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗΣ**

Η 4<sup>η</sup> ενότητα της ανάλυσης αφορά στην εν τοις πράγμασι αντιμετώπιση του ζητήματος που αναπτύχθηκε έως τώρα, δηλαδή στην ισχύουσα νομοθεσία για τον έλεγχο των οριζόντιων συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις (nascent acquisitions) και τις εφαρμοζόμενες πολιτικές προστασίας του ανταγωνισμού επί του εν λόγω ζητήματος. Πιο συγκεκριμένα, στις υποενότητες που ακολουθούν, θα παρουσιαστεί συνοπτικά το νομοθετικό πλαίσιο δύο βασικών σχολών, δηλαδή της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, θα τεθούν τα βασικά εμπόδια που γνωρίζει ο έλεγχος όταν πρόκειται για συγκεντρώσεις με νεοφυείς ανταγωνιστές και τέλος θα γίνει αναφορά στις προτάσεις που έχουν διατυπωθεί, ακόμη και σε επίπεδο αναθεώρησης, σχετικά και με τα δύο στάδια του ελέγχου των συγκεντρώσεων, δηλαδή i) την παρέμβαση των Αρχών και ii) την έρευνα και την αξιολόγηση των συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές, εφόσον εμπέσουν στο πεδίο του ελέγχου.

##### **4.1 ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΗΝΩΜΕΝΩΝ ΠΟΛΙΤΕΙΩΝ ΑΜΕΡΙΚΗΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΟΝ ΕΛΕΓΧΟ ΤΗΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Η επιλογή αναφοράς σε αυτές τις νομοθεσίες, έγινε ακριβώς επειδή πηγάζουν από δύο μεγάλες σχολές σκέψης συνολικά για το Δίκαιο του Ανταγωνισμού και οι οποίες εκτός από την παράδοση και το παρελθόν, έχουν να επιδείξουν μία διαρκή επαγρύπνηση για τα ζητήματα που αναφύονται καθημερινά στον κλάδο και μία εντατική προσπάθεια αντιμετώπισης κάθε κινδύνου που απειλεί τον ανταγωνισμό στις δικαιοδοσίες τους. Ταυτόχρονα, οι διαφορές που υφίστανται σε επιμέρους πτυχές των κανόνων, προσφέρουν, μέσω της σύγκρισης, την δυνατότητα μίας ευρύτερης αντίληψης των κανονιστικών πλαισίων που οριοθετούν το φαινόμενο της συγκέντρωσης επιχειρήσεων γενικά και τις συγκεντρώσεις επιχειρήσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές ειδικότερα. Η παρακάτω ανάλυση επικεντρώνει το ενδιαφέρον της στο τυπικό σκέλος των σχετικών νομοθετικών πλαισίων και πρώτο στάδιο του ελέγχου, δηλαδή στις προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούνται, προκειμένου μία συγκέντρωση να βρεθεί στο πεδίο ελέγχου των Αρχών προστασίας του ανταγωνισμού.

#### 4.1.1 ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση είναι σε ισχύ ο Κανονισμός 139/2004 του Συμβουλίου, για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων (“EC Merger Regulation”)<sup>322</sup>, ο οποίος έχει άμεση ισχύ και άμεσο αποτέλεσμα σε όλα τα κράτη – μέλη της Ένωσης, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ)<sup>323</sup>. Τον κανονισμό συμπληρώνουν οι κατευθυντήριες γραμμές για την αξιολόγηση των οριζόντιων συγκεντρώσεων<sup>324</sup>.

Το νομοθετικό πλαίσιο της Ένωσης αποτελεί ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα της σχολής που εκπροσωπεί, δηλαδή όλων εκείνων των δικαιοδοσιών, στις οποίες οι Αρχές δύνανται να παρέμβουν μόνο εάν οι υπό διενέργεια συγκεντρώσεις πληρούν συγκεκριμένα προκαθορισμένα κριτήρια, τα λεγόμενα «κατώφλια» (“thresholds”) του ελέγχου<sup>325</sup>. Με άλλα λόγια, αυτό σημαίνει, ότι δεν υπόκεινται στον έλεγχο όλες οι σχεδιαζόμενες συγκεντρώσεις, αλλά μόνο εκείνες που καλύπτουν τα κριτήρια του νόμου, δημιουργούμενων ως εκ τούτου των δύο επιπέδων του ελέγχου, δηλαδή σε πρώτο επίπεδο, εάν θα ελεγχθεί μία συγκέντρωση και σε δεύτερο, πώς αυτή τελικά θα αξιολογηθεί.

Πιο συγκεκριμένα, ο κανονισμός 139/2004 εφαρμόζεται στις «συγκεντρώσεις επιχειρήσεων», με την έννοια αυτή να ερμηνεύεται με ευρύτητα, ούτως ώστε να καταλαμβάνει όλες εκείνες τις ενέργειες που συνεπάγονται μόνιμη μεταβολή στον έλεγχο των συμμετεχουσών στη συγκέντρωση επιχειρήσεων και εν τέλει στην ίδια τη διάρθρωση της αγοράς<sup>326</sup>. Επομένως, η συγκέντρωση μπορεί να προσλάβει τη μορφή συγχώνευσης, εξαγοράς ή ακόμα και της δημιουργίας κοινής επιχείρησης με πλήρη λειτουργική αυτονομία

---

<sup>322</sup> Το πλήρες κείμενο του κανονισμού είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/el/ALL/?uri=CELEX%3A32004R0139>

<sup>323</sup> Σαχπεκίδου, Ε. Ρ. (2013). *Ευρωπαϊκό δίκαιο (2η έκδ.)*. Αθήνα – Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα., σελ. 489

<sup>324</sup> Το πλήρες κείμενο των κατευθυντήριων γραμμών είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/ALL/?uri=CELEX%3A52004XC0205%2802%29>

<sup>325</sup> Brandenburger, R., Breed, L. & Schönig, F. (2017). Merger Control Revisited: Are Antitrust Authorities Investigating the Right Deals?. *American Bar Association – Antitrust*, 31(2), 28-36., σελ. 28

<sup>326</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1032

(full function joint venture)<sup>327</sup>, αλλά σε κάθε περίπτωση το κρίσιμο στοιχείο είναι η μόνιμη (όχι προσωρινή) μεταβολή του ελέγχου επί των επιχειρήσεων – μελών της συγκέντρωσης<sup>328</sup>.

Το θεμελιώδες στοιχείο του κανονισμού είναι η θέσπιση συστήματος υποχρεωτικής γνωστοποίησης για τις συγκεντρώσεις οι οποίες καλύπτουν τα «κατώφλια» του ελέγχου<sup>329</sup>, καθώς επίσης και ο καθορισμός παράλληλων αρμοδιοτήτων των αρμόδιων Αρχών, δηλαδή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και των Εθνικών Αρχών των κρατών – μελών<sup>330</sup>, γεγονός το οποίο σημαίνει, ότι μία συγκέντρωση που δεν καλύπτει το «κατώφλι» της Ένωσης, μπορεί να εμπίπτει σε εκείνο κάποιου κράτους μέλους και συνεπώς δεν εκφεύγει το δίχως άλλο του ελέγχου<sup>331</sup>.

Το κριτήριο το οποίο χρησιμοποιεί ο κανονισμός, είναι ο κύκλος εργασιών των συμμετεχουσών στη συγκέντρωση επιχειρήσεων, βάσει του οποίου δεν καθορίζονται μόνο οι συγκεντρώσεις που υπόκεινται σε υποχρεωτική γνωστοποίηση προς έλεγχο από τις Αρχές, αλλά την ίδια στιγμή επί τη βάση των κύκλων εργασιών διενεργείται και η κατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και των Εθνικών Αρχών<sup>332</sup>.

Σημαντικό στοιχείο ακόμη είναι, ότι η αυστηρότητα της κατανομής αρμοδιοτήτων μεταξύ των αρχών κάμπτεται και το κανονιστικό πλαίσιο αποκτά ευελιξία<sup>333</sup>, μέσω του συστήματος των αμοιβαίων παραπομπών μεταξύ Ευρωπαϊκής Επιτροπής και Εθνικών Αρχών, το οποίο προβλέπεται στα άρθρα 4 παρ.4, 4 παρ.5, 9 και 22 του κανονισμού 139/2004<sup>334</sup> και παρέχει τη δυνατότητα να ζητηθεί, με πρωτοβουλία των Αρχών ή των συμμετεχουσών στη συγκέντρωση επιχειρήσεων, η παραπομπή της διενέργειας του ελέγχου

---

<sup>327</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1042-1046

<sup>328</sup> ό. π. σελ. 1033-1042

<sup>329</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 18

<sup>330</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1046

<sup>331</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 18

<sup>332</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1046

<sup>333</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 18 και Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1046

<sup>334</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020)., ό. π., σελ. 1058-1067

σε άλλη Αρχή από εκείνη που είναι κατ' αρχήν αρμόδια<sup>335</sup>. Είναι μάλιστα χαρακτηριστικό, ότι η συγκέντρωση που έλαβε χώρα ανάμεσα στη Facebook και τη WhatsApp, κατέστη εφικτό να ελεγχθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή μόνο χάρη στη χρήση του συστήματος παραπομπής του άρθρου 4 παρ.5 του κανονισμού, καθώς ο κύκλος εργασιών της WhatsApp δεν κάλυπτε το «κατώφλι» για την ενεργοποίηση της Επιτροπής, όμως η συγκέντρωση υπέκειτο στον έλεγχο τουλάχιστον τριών κρατών – μελών και ως εκ τούτου τα μέρη αιτήθηκαν την παραπομπή της υπόθεσης προς αξιολόγηση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή<sup>336</sup>.

Προκειμένου να ενεργοποιηθεί η υποχρέωση γνωστοποίησης της συγκέντρωσης στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και κατ' επέκταση η δικαιοδοσία της τελευταίας για αξιολόγηση της συγκέντρωσης, πρέπει αυτή να φέρει κοινοτική διάσταση σύμφωνα με το κριτήριο του κύκλου εργασιών του άρθρου 1 παρ.1-3 του κανονισμού 139/2004<sup>337</sup>. Πιο συγκεκριμένα, για την εφαρμογή του συστήματος της υποχρεωτικής γνωστοποίησης θα πρέπει σωρευτικά: i) ο συνολικός κύκλος εργασιών των συμμετεχουσών επιχειρήσεων σε παγκόσμιο επίπεδο να υπερβαίνει τα 5 δισεκατομμύρια ευρώ, ii) ο συνολικός κοινοτικός κύκλος εργασιών κάθε μίας χωριστά, από δύο τουλάχιστον συμμετέχουσες επιχειρήσεις να υπερβαίνει τα 250 εκατομμύρια ευρώ και iii) τα δύο τρίτα του συνολικού κοινοτικού κύκλου εργασιών κάθε μίας των συμμετεχουσών επιχειρήσεων, να μην εντοπίζεται στο ίδιο κράτος – μέλος. Εναλλακτικά, κοινοτική διάσταση υφίσταται, όταν σωρευτικά: i) ο συνολικός κύκλος εργασιών των συμμετεχουσών επιχειρήσεων σε παγκόσμιο επίπεδο υπερβαίνει τα 2,5 δισεκατομμύρια ευρώ, ii) ο συνολικός κύκλος εργασιών όλων των συμμετεχουσών επιχειρήσεων σε κάθε ένα από τρία τουλάχιστον κράτη – μέλη υπερβαίνει τα 100 εκατομμύρια ευρώ, iii) σε κάθε ένα από αυτά τα τρία τουλάχιστον κράτη – μέλη, δύο τουλάχιστον από τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις πραγματοποιούν, η κάθε μία ξεχωριστά, συνολικό κύκλο εργασιών άνω των 25 εκατομμυρίων ευρώ, iv) δύο τουλάχιστον από τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις πραγματοποιούν, κάθε μία ξεχωριστά, συνολικό κοινοτικό

---

<sup>335</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1046

<sup>336</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 18, τα πλήρη στοιχεία της υπόθεσης είναι διαθέσιμα στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, στον παρακάτω σύνδεσμο: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7217\\_20141003\\_20310\\_3962132\\_EN.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7217_20141003_20310_3962132_EN.pdf)

<sup>337</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1047

κύκλο εργασιών άνω των 100 εκατομμυρίων ευρώ και ν) τα δύο τρίτα του συνολικού κοινοτικού κύκλου εργασιών κάθε μίας των συμμετεχουσών επιχειρήσεων δεν εντοπίζεται στο ίδιο κράτος – μέλος<sup>338</sup>.

#### 4.1.2 ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΗΝΩΜΕΝΩΝ ΠΟΛΙΤΕΙΩΝ ΑΜΕΡΙΚΗΣ

Η νομοθεσία των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής σχετικά με τον έλεγχο των συγκεντρώσεων επιχειρήσεων έχει ως βάση το 7<sup>ο</sup> τμήμα της Clayton Act, η οποία ψηφίστηκε από το Κογκρέσο και τέθηκε σε ισχύ το 1914<sup>339</sup>. Η εν λόγω νομοθετική παρέμβαση, κατέστη αναγκαία για την αντιμετώπιση ζητημάτων που έμεναν αρρύθμιστα υπό την Sherman Act του 1890, όπως κατά βάση το ζήτημα των συγκεντρώσεων, και ως εκ τούτου, θεσπίστηκε η πρόβλεψη του 7<sup>ου</sup> τμήματος της Clayton Act, διά της οποίας ορίστηκε, ότι απαγορεύονται όλες οι συγχωνεύσεις και εξαγορές που δύνανται να περιορίσουν σημαντικά τον ανταγωνισμό ή τείνουν να δημιουργήσουν μονοπώλιο στην αγορά<sup>340</sup>. Η Clayton Act συμπληρώνεται από τις κατευθυντήριες γραμμές για τις οριζόντιες συγκεντρώσεις<sup>341</sup>.

Αναφορικά με το διαδικαστικό κομμάτι της νομοθεσίας του ελέγχου των συγκεντρώσεων στις ΗΠΑ, η Clayton Act συμπληρώθηκε το 1976 από την Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act (HSR Act), η οποία καθορίζει τις προϋποθέσεις προκειμένου μία συγκέντρωση να γνωστοποιηθεί υποχρεωτικά προς εξέταση στις αρμόδιες Αρχές<sup>342</sup>. Η Hart-Scott-Rodino Act χρησιμοποιεί ως θεμελιώδες κριτήριο για την επιτακτικότητα της γνωστοποίησης, την αξία της συναλλαγής και εδώ εντοπίζεται μία πρώτη διαφορά με τις αντίστοιχες προβλέψεις της ενωσιακής νομοθεσίας<sup>343</sup>.

---

<sup>338</sup> Για τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις και τον τρόπο υπολογισμού του κύκλου εργασιών, βλ. Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη, σελ. 1050-1058

<sup>339</sup> Βλ. στον ιστότοπο της Επιτροπής Ομοσπονδιακού Εμπορίου (Federal Trade Commission) των ΗΠΑ, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.ftc.gov/tips-advice/competition-guidance/guide-antitrust-laws/antitrust-laws>

<sup>340</sup> ό. π.

<sup>341</sup> Το κείμενο των κατευθυντήριων γραμμών είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα του Υπουργείου Δικαιοσύνης των ΗΠΑ, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010>

<sup>342</sup> Βλ. στον ιστότοπο της Επιτροπής Ομοσπονδιακού Εμπορίου (Federal Trade Commission) των ΗΠΑ, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.ftc.gov/tips-advice/competition-guidance/guide-antitrust-laws/antitrust-laws>

<sup>343</sup> Βλ. αναλυτικά το κείμενο του νόμου στην ιστοσελίδα της Βουλής των Αντιπροσώπων, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://uscode.house.gov/view.xhtml?req=granuleid%3AUSC-prelim-title15-section18a&edition=prelim>

Ωστόσο, η ουσιώδης διαφορά των δύο νομοθεσιών αντικατοπτρίζεται στην ευρύτερη φιλοσοφία του αμερικάνικου κανονιστικού πλαισίου για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων, καθώς ναι μεν υποχρεωτική καθίσταται η γνωστοποίηση μόνο για εκείνες τις συγκεντρώσεις που καλύπτουν τα προβλεπόμενα «κατώφλια», ωστόσο, σε αντίθεση με τις προβλέψεις του κανονισμού 139/2004, οι συγκεντρώσεις που εκφεύγουν αυτών των ορίων, μόνο κατ' αρχήν εκφεύγουν και του ελέγχου, δεδομένου ότι οι αρμόδιες Αρχές έχουν τη δυνατότητα να προβούν στη διεξαγωγή σχετικών ερευνών, ακόμη και για συγκεντρώσεις που δεν καλύπτονται από την Hart-Scott-Rodino Act και μάλιστα ακόμη και μετά την ολοκλήρωσή τους<sup>344</sup>. Αυτό συμβαίνει λόγω της ευελιξίας που χαρακτηρίζει το κανονιστικό πλαίσιο του ελέγχου των συγκεντρώσεων στις ΗΠΑ, το οποίο επιτρέπει τον έλεγχό τους και μόνο επειδή η συναλλαγή ενδέχεται να παραβιάζει τις σχετικές προβλέψεις της αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας, συγκεκριμένα του 7<sup>ου</sup> τμήματος της Clayton Act, του 5<sup>ου</sup> τμήματος της FTC Act και του 1<sup>ου</sup> και 2<sup>ου</sup> τμήματος της Sherman Act<sup>345,346</sup>.

Αναφορικά με τις συγκεντρώσεις που οφείλουν να γνωστοποιηθούν υποχρεωτικά στις Αρχές, θα πρέπει, σε κάθε περίπτωση, η αξία της συναλλαγής να ξεπερνά τα 94 εκατομμύρια δολάρια. Εφόσον το κριτήριο αυτό πληρούται, στη συνέχεια η νομοθεσία εισάγει μία διάκριση, ανάλογα με το εάν η αξία της συναλλαγής ξεπερνάει και τα 376 εκατομμύρια δολάρια ή όχι, οπότε στην πρώτη περίπτωση η συγκέντρωση γνωστοποιείται υποχρεωτικά άνευ ετέρου, εκτός αν προβλέπεται ειδικότερη εξαίρεση, ενώ στη δεύτερη περίπτωση, θα πρέπει να πληρούται και το “size of person test”, με βάση το οποίο αξιολογείται το ύψος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων ή των ετήσιων καθαρών πωλήσεων των συμμετεχουσών επιχειρήσεων. Περαιτέρω, το ύψος των ποσών των συνολικών περιουσιακών στοιχείων ή των ετήσιων καθαρών πωλήσεων, καθορίζεται επί τη βάση άλλων κριτηρίων και συγκεκριμένα, εάν οι συμμετέχουσες επιχειρήσεις

---

<sup>344</sup> Brandenburger, R., Breed, L. & Schöning, F. (2017). Merger Control Revisited: Are Antitrust Authorities Investigating the Right Deals?. *American Bar Association – Antitrust*, 31(2), 28-36., σελ. 28

<sup>345</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](https://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 19

<sup>346</sup> Χαρακτηριστική είναι η υπόθεση Bazaarvoice / Power Reviews, στην οποία το Υπουργείο Δικαιοσύνης των ΗΠΑ προέβη σε έλεγχο της συγκέντρωσης, ενώ αυτή είχε ήδη ολοκληρωθεί και ενώ δεν κάλυπτε το «κατώφλι» της HSR Act, ωστόσο το Υπουργείο θεώρησε, ότι παραβίαζε το 7<sup>ο</sup> τμήμα της Clayton Act και θα οδηγούσε σε σημαντικό περιορισμό του ανταγωνισμού στη σχετική αγορά προϊόντων / υπηρεσιών λογισμικού, κερδίζοντας μάλιστα τελικά την υπόθεση. Τα πλήρη στοιχεία της υπόθεσης είναι διαθέσιμα στον ιστότοπο του Υπουργείου, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.justice.gov/atr/case/us-v-bazaarvoice-inc>



δραστηριοποιούνται ή όχι στον κατασκευαστικό τομέα και εάν σχηματίζεται εταιρική ή μη οντότητα<sup>347</sup>.

Τέλος, ένα επιπρόσθετο χαρακτηριστικό που προσδίδει ευελιξία στη σχετική νομοθεσία των Ηνωμένων Πολιτειών, είναι το γεγονός, ότι στο 7<sup>ο</sup> τμήμα της Clayton Act κατοχυρώνεται η επιταγή προς την Επιτροπή Ομοσπονδιακού Εμπορίου (Federal Trade Commission), όπως αναθεωρεί τα προβλεπόμενα «κατώφλια» ετησίως, με βάση τις μεταβολές που παρουσιάζει το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) και σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπεται στο 8<sup>ο</sup> τμήμα του ίδιου νόμου<sup>348</sup>.

## 4.2 ΕΜΠΟΔΙΑ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ – ΖΗΤΗΜΑ ΥΠΟ-ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΩΝ ΚΑΝΟΝΩΝ

Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω στην πρώτη ενότητα της ανάλυσης<sup>349</sup>, στη βιβλιογραφία εντοπίζεται μία ευρεία ανησυχία Αρχών και ακαδημαϊκών, ότι οι εξαγορές νεοφυών επιχειρήσεων από τις κυρίαρχες επιχειρήσεις της κάθε αγοράς, συχνά δεν εμπίπτουν στο βεληνεκές των κανόνων του ελέγχου των συγκεντρώσεων, με αποτέλεσμα να μην ελέγχονται καν από τις αρμόδιες Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού<sup>350</sup>. Παρά τον αντίλογο που δέχεται η θέση αυτή<sup>351</sup>, δεν μπορεί ωστόσο να παραγνωρισθεί το γεγονός, ότι

---

<sup>347</sup> Λεπτομερής καταγραφή των προβλέψεων της Hart-Scott-Rodino Act, στον ιστότοπο νομικών πληροφοριών “Westlaw”, στον παρακάτω σύνδεσμο:

[https://content.next.westlaw.com/Document/Ieb49d8761cb511e38578f7ccc38dcbee/View/FullText.html?contExtData=\(sc.Default\)&transitionType=Default&firstPage=true&bhcp=1](https://content.next.westlaw.com/Document/Ieb49d8761cb511e38578f7ccc38dcbee/View/FullText.html?contExtData=(sc.Default)&transitionType=Default&firstPage=true&bhcp=1)

<sup>348</sup> Βλ. τα στοιχεία της τελευταίας αναθεώρησης στην ιστοσελίδα της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως των ΗΠΑ, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.federalregister.gov/documents/2020/01/28/2020-01423/revise-jurisdictional-thresholds-for-section-7a-of-the-clayton-act>

<sup>349</sup> Βλ. ειδικότερα παράγραφο 1.3.3

<sup>350</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 331-332, επίσης Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9., περαιτέρω OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 7, ακόμη Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 1-2, βλ. και Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 4-5, περαιτέρω Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 6, περαιτέρω Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 2 και Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 1

<sup>351</sup> Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 657-664, 671, 675, επίσης ο ίδιος σε Yun, J. M.

στην πράξη, υφίστανται ορισμένοι παράγοντες που θέτουν εμπόδια στις παρεμβάσεις των Αρχών, ανεξαρτήτως εάν η κατάσταση αυτή θα χαρακτηριστεί εν τέλει ως υπό – επιβολή του ελέγχου. Ως εκ τούτου, στην παρούσα υποενότητα θα εξεταστούν τα βασικά εμπόδια που αντιμετωπίζει ο έλεγχος στις εξαγορές των νεοφυών επιχειρήσεων και θα αναπτυχθούν τα επιχειρήματα υπέρ και κατά των παρεμβάσεων, ως αφορμή για τις σύγχρονες - ακόμη και σε επίπεδο αναθεώρησης- προτάσεις, αναφορικά με τον έλεγχο της συγκέντρωσης νεοφυών επιχειρήσεων.

#### 4.2.1 ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ ΩΣ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΟ ΤΩΝ ΝΕΟΦΥΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Ένα βασικό εμπόδιο που αντιμετωπίζει ο έλεγχος των συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις, είναι η αβεβαιότητα που αποτελεί σύμφυτο χαρακτηριστικό τους<sup>352</sup>. Οι startup επιχειρήσεις διακρίνονται μεν για τα καινοτόμα σχέδιά τους και τις προσδοκίες που δημιουργούν στην αγορά, ωστόσο την ίδια στιγμή, γίνεται δεκτό, ότι υπάρχει μεγάλη αμφιβολία σχετικά με την τελική επίτευξη των στόχων τους και την οικονομική τους επιτυχία ώστε να αποτελέσουν έναν σημαντικό δυνητικό ανταγωνιστή, καθώς αναγνωρίζεται αφενός η δυσχέρεια εκτίμησης της πορείας και της εξέλιξης τους σε σημαντικό παράγοντα της αγοράς<sup>353</sup> και αφετέρου η, αναπόφευκτα, υποθετική προσέγγιση και προσπάθεια απόδειξης της μελλοντικής τους θέσης στη σχετική αγορά<sup>354</sup>.

Υπό αυτό το πρίσμα, εύλογα υποστηρίζεται, ότι η πρακτική εφαρμογή του κανονιστικού πλαισίου του ελέγχου των συγκεντρώσεων κατευθύνεται, κατά βάση, στις προτεινόμενες συγκεντρώσεις μεταξύ ήδη μεγάλων και καθιερωμένων στη σχετική αγορά

---

(2019). Testimony on 'Competition in Digital Technology Markets: Examining Acquisitions of Nascent or Potential Competitors by Digital Platform' before the Senate Judiciary Committee, Antitrust Subcommittee. *George Mason Law & Economics Research Paper*, (19-30)., σελ. 12-13 και Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

<sup>352</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review*, Forthcoming; *New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 2

<sup>353</sup> Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 13

<sup>354</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 2, περαιτέρω Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 333 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 22

επιχειρήσεων, για τις οποίες υφίσταται πληθώρα ελεύθερα διαθέσιμων δεδομένων και πληροφοριών που οι Αρχές δύνανται να αξιολογήσουν κατά την κρίση τους αναφορικά με τα αντανταγωνιστικά ή μη αποτελέσματά τους, ενώ αντιθέτως τέτοια ευρύτητα πραγματικών δεδομένων απουσιάζει για τις νεοφυείς επιχειρήσεις<sup>355</sup>. Και μπορεί το γεγονός αυτό να αποτελεί παραδοχή γενικά στη βιβλιογραφία, ωστόσο, δεν υφίσταται ενιαία αντιμετώπισή του, καθώς από τη μία, χρησιμοποιείται για να θεμελιώσει τη θέση, ότι επιφέρει την απουσία των παρεμβάσεων των Αρχών προστασίας του ανταγωνισμού<sup>356</sup> και από την άλλη, την αντίθετη άποψη, ότι δηλαδή ορθώς οι παρεμβάσεις σε τέτοιες υποθέσεις απουσιάζουν, διότι θα οδηγούσαν σε αυξημένα κόστη των ενδεχόμενων λανθασμένων αποφάσεων, εξαιτίας της αβεβαιότητας<sup>357</sup>.

Μάλιστα, η εγγενής αυτή αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τη διαδρομή των νεοφυών επιχειρήσεων, γίνεται δεκτό, ότι ενισχύεται ακόμη περισσότερο, με αποτέλεσμα κατ' επέκταση και τη δυσχερέστερη εφαρμογή του ελέγχου των συγκεντρώσεων, στην περίπτωση κατά την οποία το προϊόν / υπηρεσία τους δεν έχει εξελιχθεί ακόμη σε πλήρες υποκατάστατο της κυρίαρχης, αποκτώσας επιχείρησης, ή όταν δεν υφίσταται πραγματική, αλλά μόνο δυνητική αλληλοεπικάλυψη των προσφερόμενων αγαθών στη σχετική αγορά, ή πολύ περισσότερο, στην περίπτωση που δεν υπάρχει πραγματική αλληλοεπικάλυψη, αλλά μόνο δυνητική και μάλιστα σε μία πιθανή, μελλοντική αγορά<sup>358</sup>.

Τέλος, άρρηκτα συνυφασμένη με την αβεβαιότητα τυγχάνει και η δυσκολία εντοπισμού της σχετικής αγοράς εντός της οποίας η νεοφυής επιχείρηση δραστηριοποιείται ως δυνητικός ανταγωνιστής. Υποστηρίζεται σχετικά, ότι ενδέχεται η σχετική αγορά να προσδιορίζεται με αρκετά στενό τρόπο, με αποτέλεσμα τα προϊόντα / υπηρεσίες της νεοφυούς επιχείρησης να μην τελούν σε σχέση αλληλοεπικάλυψης με τα αντίστοιχα της

---

<sup>355</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 332

<sup>356</sup> ό. π., ακόμη Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 2 και Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22., σελ. 2

<sup>357</sup> Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 653, 657

<sup>358</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10 και Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 21

κυρίαρχης και αποκτώσας επιχείρησης, με αποτέλεσμα οι εν λόγω συγκεντρώσεις να μπορούν να ταξινομηθούν ως κάθετες, είτε και ως συγκεντρώσεις ετερογενών δραστηριοτήτων (conglomerate mergers)<sup>359</sup> και να εκφύγουν, ως εκ τούτου, του ελέγχου, κάτι που συμβαίνει συχνά στις ψηφιακές αγορές<sup>360</sup>. Άλλωστε, η αβεβαιότητα εδώ εντείνεται ακόμη περισσότερο, όταν ο δυνητικός ανταγωνισμός θεμελιώνεται επί πιθανών αλληλοεπικαλύψεων σε μελλοντικές αγορές<sup>361</sup>. Υποστηρίζεται πάντως, ότι η μη κατάταξη αυτών των εξαγορών ως οριζόντιων, ενδέχεται να είναι εσφαλμένη, καθώς, ακόμη και αν δεν υφίσταται προφανής αλληλοεπικάλυψη αγαθών, μία επιτυχημένη startup επιχείρηση μπορεί ταχύτατα να επεκταθεί σε γειτονική σχετική αγορά, με αξιώσεις σημαντικού δυνητικού ανταγωνιστή και μία τέτοια συγκέντρωση πρέπει να κριθεί ως οριζόντια υπό το δόγμα του δυνητικού ανταγωνισμού<sup>362</sup>.

#### 4.2.2 «ΚΑΤΩΦΛΙΑ» ΕΝΕΡΓΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ

Ένα δεύτερο στοιχείο που λειτουργεί περιοριστικά για την παρέμβαση των Αρχών στις συγκεντρώσεις με νεοφυείς επιχειρήσεις, είναι η πρόβλεψη στη νομοθεσία, των λεγόμενων «κατωφλιών», δηλαδή του ορίου που πρέπει να υπερβαίνει μία σχεδιαζόμενη συγκέντρωση, προκειμένου να καθίσταται υποχρεωτική η γνωστοποίησή της στις Αρχές και κατ' επέκταση να κινηθεί η διαδικασία αξιολόγησής της.

Όπως εκτέθηκε και ανωτέρω<sup>363</sup>, δεν υπόκεινται στον έλεγχο των Αρχών όλες οι υπό διενέργεια συγκεντρώσεις, αλλά μόνο εκείνες που πληρούν τις προϋποθέσεις που θεσπίζει η εκάστοτε εθνική νομοθεσία. Το στοιχείο που χαρακτηρίζεται κατά τη βιβλιογραφία ως προβληματικό αναφορικά με τις συγκεντρώσεις με δυνητικούς ανταγωνιστές, είναι το

---

<sup>359</sup> Πρόκειται για συγκεντρώσεις μεταξύ επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε στενά συνδεδεμένες, αλλά όχι ανταγωνιστικές αγορές, δηλαδή αφορούν επιχειρήσεις σε γειτονικές αγορές, με μη υποκατάστατα προϊόντα που προσφέρονται στους ίδιους καταναλωτές, βλ. Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Α. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1107 και Bourreau, M., & De Stree, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. Available at SSRN 3350512., σελ. 6

<sup>360</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 5 και Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 341

<sup>361</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 23

<sup>362</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 5

<sup>363</sup> Βλ. υποενότητα 4.1

γεγονός, ότι οι εθνικές νομοθεσίες, κατά κανόνα, χρησιμοποιούν ως κριτήριο για τον προσδιορισμό του «κατωφλιού», τους κύκλους εργασιών των συμμετεχουσών επιχειρήσεων<sup>364</sup>. Είναι χαρακτηριστικά τα ευρήματα μίας πρόσφατης έρευνας του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), σύμφωνα με την οποία, από τις 55 χώρες που συμμετείχαν στην έρευνα, οι 52 από αυτές χρησιμοποιούν τους κύκλους εργασιών των συμμετεχουσών επιχειρήσεων ως το κριτήριο γνωστοποίησης (ή ως ένα από τα περισσότερα) για την ενεργοποίηση του ελέγχου<sup>365</sup>.

Ο προβληματισμός γύρω από το κριτήριο αυτό έγκειται στο γεγονός, ότι καθώς οι υποθέσεις δυνητικού ανταγωνισμού συνδέονται εκ των πραγμάτων με τη μελλοντική υπόσταση της αγοράς, η χρήση παρελθοντικών στοιχείων για την θέση του ελέγχου σε κίνηση, δηλαδή των κύκλων εργασιών που είχαν έως τώρα οι συμμετέχουσες επιχειρήσεις, συνεπάγεται αναπόφευκτα, ότι πολλές σχεδιαζόμενες συγκεντρώσεις, εν τέλει, θα εκφεύγουν του ελέγχου<sup>366</sup>. Αυτό εμφανίζεται εύλογο, καθώς οι νεοφυείς επιχειρήσεις είναι συνήθως μικρού μεγέθους και κατ' επέκταση συρρικνωμένοι είναι και οι κύκλοι εργασιών τους, ώστε οι εξαγορές τους από τις κυρίαρχες επιχειρήσεις δεν υπερβαίνουν κατά κανόνα τα «κατώφλια» της νομοθεσίας<sup>367</sup>. Εξ άλλου, στα πρώτα στάδια ύπαρξής τους οι νεοφυείς επιχειρήσεις ενδέχεται να επικεντρώνουν το επιχειρηματικό τους πλάνο στη συγκέντρωση καταναλωτικής βάσης ή στη συλλογή και ανάλυση δεδομένων και στη διεξαγωγή έρευνας και ανάπτυξης, προτού αποφασίσουν να αναζητήσουν τη χρηματοδότηση των προϊόντων / υπηρεσιών τους και την εισροή εσόδων<sup>368</sup>. Ως εκ τούτου, τα όρια ενεργοποίησης των Αρχών φαίνεται να αποτελούν πράγματι έναν περιορισμό του ελέγχου, δεδομένου ότι μία νεοφυής

---

<sup>364</sup> Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 6

<sup>365</sup> OECD. (2020). OECD Competition Trends 2020. Ανακτήθηκε από: <http://www.oecd.org/competition/oecd-competition-trends.htm>, σελ. 51-54

<sup>366</sup> Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35., σελ. 6 και Argentesi, E., Buccirosi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A., & Nava, S. (2019). *Merger policy in digital markets: An ex-post assessment* (No. 1836). DIW Discussion Papers., σελ. 13

<sup>367</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 4-5

<sup>368</sup> Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 15 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 13

επιχείρηση δύναται να συνιστά ανταγωνιστική απειλή και στη σχεδιαζόμενη εξαγορά της να υφέρπουν αντιανταγωνιστικά κίνητρα, ακόμη και αν ο κύκλος εργασιών της είναι μικρός<sup>369</sup>.

#### 4.2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΤΩΝ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΩΝ

Το τρίτο σημείο το οποίο εντοπίζεται στη βιβλιογραφία ως περιοριστικό του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, ειδικά όταν αυτές περιλαμβάνουν νεοφυείς ανταγωνιστές, σχετίζεται με ένα ζήτημα ευρύτερης οικονομικής φιλοσοφίας που διατρέχει τις προτεινόμενες πολιτικές ανταγωνισμού και έχει τις ρίζες του στην Οικονομική Σχολή του Σικάγο<sup>370</sup>.

Πιο συγκεκριμένα, το ζήτημα το οποίο τίθεται, αφορά στη στάση που θα τηρήσουν οι Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού, αναφορικά με το ρίσκο και το κόστος των σφαλμάτων που ενδέχεται να εμφολωθήσουν στην κρίση τους σχετικά με την αξιολόγηση μιας συγκέντρωσης ως αντιανταγωνιστικής ή μη<sup>371</sup>. Η διάκριση γίνεται ανάμεσα σε δύο κατηγορίες σφαλμάτων, τα σφάλματα τύπου I, δηλαδή την υπέρ – επιβολή, που οδηγεί σε εσφαλμένη παρέμβαση ή σε ψευδώς θετική (false positive) αξιολόγηση της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης ως αντιανταγωνιστικής και τα σφάλματα τύπου II, δηλαδή τον κίνδυνο της υπό – επιβολής, η οποία αντίστοιχα οδηγεί είτε σε καθόλου παρέμβαση, είτε σε ψευδώς αρνητική (false negative) αξιολόγηση της προτεινόμενης συγκέντρωσης ως ωφέλιμης για την ενίσχυση του ανταγωνισμού<sup>372</sup>.

---

<sup>369</sup> Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels.*, σελ. 15

<sup>370</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 332 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 39-40

<sup>371</sup> Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels.*, σελ. 19 και Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 5

<sup>372</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9., περαιτέρω Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels.*, σελ. 19, βλ. ακόμη Ex – post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. (2019, 9 Μαΐου). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CM\\_A\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CM_A_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf), σελ. iii

Στη βιβλιογραφία εντοπίζεται μία εντεινόμενη τάση υποστήριξης της θέσης, ότι ο φόβος για τα σφάλματα υπέρ – επιβολής (τύπου I), ήταν αυτός που κυριαρχούσε για πολύ μεγάλο χρονικό διάστημα στη συνείδηση των Αρχών προστασίας του ανταγωνισμού, οι οποίες απέφευγαν να προσδώσουν την ίδια σημασία στα σφάλματα της υπό – επιβολής (τύπου II)<sup>373</sup>, γεγονός που συσχετίζεται με την επίδραση των θέσεων της Σχολής του Σικάγο, σύμφωνα με τις οποίες οι κανόνες της αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας εν συνόλω, πρέπει να συντάσσονται στην πλευρά της μη παρέμβασης, καθώς τα σφάλματα τύπου I, προκαλούν πλήγμα στην καινοτομία και την ανταγωνιστική διαδικασία και είναι ως εκ τούτου περισσότερο επιβλαβή για την κοινωνική ευημερία<sup>374</sup>. Μάλιστα, σύμφωνα με την ίδια σχολή σκέψης, ένα ακόμη επιχείρημα υπέρ της μη παρέμβασης, είναι το γεγονός, ότι τα λάθη της υπό – επιβολής θα διορθωθούν οργανικά, με την ενίσχυση των λοιπών ανταγωνιστών ή την είσοδο νέων ανταγωνιστών στη σχετική αγορά (αυτό-διόρθωση), ενώ αντίθετα το κόστος της υπέρ – επιβολής δεν δύναται να διορθωθεί<sup>375</sup>. Ωστόσο, ο αντίλογος εδώ είναι, ότι η θέση αυτή αγνοεί το υπό ανάλυση ζήτημα, δηλαδή τη δυνατότητα των κυρίαρχων επιχειρήσεων να εξαγοράσουν κάθε δυνητικό ανταγωνιστή και να εξαλείψουν προληπτικά την οποιαδήποτε απειλή<sup>376</sup>, με δεδομένο άλλωστε ότι ο έλεγχος των συγκεντρώσεων βιώνει και τους περιορισμούς που εκτέθηκαν ανωτέρω, δηλαδή την αβεβαιότητα και τα «κατώφλια» ενεργοποίησης των Αρχών<sup>377</sup>.

---

<sup>373</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 5, επίσης Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 2, ακόμη OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 16, περαιτέρω Ex – post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. (2019, 9 Μαΐου). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CM\\_A\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CM_A_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf), σελ. 42 και Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019). Stigler Committee on Digital Platforms: Final Report, [Stigler Center Report]. Ανακτήθηκε από: <https://www.chicagobooth.edu/-/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf>, σελ. 94-95

<sup>374</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 332 και Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

<sup>375</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 332-333, 335-336 και Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

<sup>376</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 336-337

<sup>377</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

Υποστηρίζεται πάντως και η άποψη, ότι ναι μεν οι Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού υποπίπτουν σε λάθη είτε υπέρ-, είτε υπό – επιβολής, χωρίς ωστόσο αυτό να συνεπάγεται την ύπαρξη μιας συστηματικής προκατάληψης υπέρ της μη παρέμβασης (σφάλματα τύπου II), καθώς δεν υπάρχουν εμπειρικά δεδομένα που να δύνανται να αποδείξουν τη θέση αυτή πέραν πάσης αμφιβολίας, αντιθέτως δύναται όμως να αναγνωριστεί, ότι η τέλεση αυτών των σφαλμάτων αποτελεί απόδειξη των ορίων στην ικανότητα των Αρχών να αξιολογούν πάντοτε ορθά το περιεχόμενο και το χαρακτήρα των συμπεριφορών που λαμβάνουν χώρα εντός της ανταγωνιστικής διαδικασίας<sup>378</sup>.

### **4.3 ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΑ ΥΠΕΡ ΚΑΙ ΚΑΤΑ ΤΩΝ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΩΝ**

Κατόπιν της καταγραφής των παραγόντων που προσλαμβάνουν στην πράξη έναν περιοριστικό των παρεμβάσεων των Αρχών και συνακόλουθα του ελέγχου των συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις, χαρακτήρα, παρουσιάζονται συνοπτικά τα βασικά επιχειρήματα των δύο αντίθετων θέσεων, που αφορμώμενες από αυτούς τους ίδιους παράγοντες, καταλήγουν σε διαφορετικά συμπεράσματα, δηλαδή αφενός την υποστήριξη και αφετέρου την αντίθεση στην αύξηση των παρεμβάσεων των Αρχών.

#### **4.3.1 ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΑ ΥΠΕΡ ΤΩΝ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΩΝ**

Από τη μία πλευρά οι υπέρμαχοι της αύξησης των παρεμβάσεων και του ελέγχου σε αυτή την κατηγορία των συγκεντρώσεων, επισημαίνουν, ότι οι παρεμβάσεις των Αρχών είναι αναγκαίες, επειδή θεωρούν ότι υφίσταται υπό – επιβολή του ελέγχου επ' αυτών των περιπτώσεων. Με άλλα λόγια, υποστηρίζεται, ότι η εγγενής αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει την εξέλιξη των νεοφυών επιχειρήσεων, τα «κατώφλια» ενεργοποίησης του ελέγχου και ο

---

<sup>378</sup> Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 657, 660, 675, επίσης ο ίδιος σε Yun, J. M. (2019). Testimony on 'Competition in Digital Technology Markets: Examining Acquisitions of Nascent or Potential Competitors by Digital Platform' before the Senate Judiciary Committee, Antitrust Subcommittee. *George Mason Law & Economics Research Paper*, (19-30)., σελ. 5 και Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>



φόβος της υπέρ – επιβολής, έχουν ως αποτέλεσμα πολλές σχεδιαζόμενες εξαγορές νεοφυών ανταγωνιστών να εκφεύγουν του ελέγχου, γεγονός που αφήνει ανοικτό το ενδεχόμενο πολλές νεοφυείς επιχειρήσεις να έχουν πληγεί από την αντια ανταγωνιστική συμπεριφορά των κυρίαρχων ανταγωνιστών τους<sup>379</sup>.

Μάλιστα, είναι χαρακτηριστικό, ότι και οι Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού ξεφεύγουν σταδιακά από το φόβο της υπέρ – επιβολής και την προτίμηση αποφυγής των σφαλμάτων τύπου I (εσφαλμένη αξιολόγηση συγκέντρωσης ως αντια ανταγωνιστικής), με τη Βρετανική Αρχή Ανταγωνισμού και Αγορών (Competition and Markets Authority - CMA) να αναθέτει την εκ των υστέρων ανάλυση των κρίσεων της σε προγενέστερες υποθέσεις συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές και τη σχετική μελέτη να καταλήγει, ότι τουλάχιστον οι μισές από αυτές παριστούν περιπτώσεις όπου χάθηκε ένας αναδυόμενος ανταγωνιστής των κυρίαρχων επιχειρήσεων στις σχετικές αγορές<sup>380</sup>. Στο ίδιο μήκος κύματος και η αμερικάνικη Επιτροπή Ομοσπονδιακού Εμπορίου (Federal Trade Commission - FTC), πρόσφατα ζήτησε πληροφορίες για εκατοντάδες εξαγορές που διενεργήθηκαν από τις εταιρίες – κολοσσούς Alphabet (Google), Apple, Facebook, Amazon και Microsoft τα τελευταία 10 χρόνια, στο πλαίσιο της δυνατότητάς της για εκ των υστέρων έλεγχο των συγκεντρώσεων και τόνισε, ότι εφόσον αποδειχθούν προβληματικά στοιχεία, τότε όλες οι επιλογές είναι πιθανές για την αντιμετώπισή τους, ακόμη και η διάσπαση γενομένων συγκεντρώσεων<sup>381</sup>. Στην ίδια λογική κινούνται και οι μελέτες που διενεργήθηκαν για λογαριασμό των ενωσιακών, βρετανικών και αυστραλιανών Αρχών προστασίας ανταγωνισμού (και της “Stigler Center Report”, που εκπονήθηκε αυτοβούλως από ακαδημαϊκούς), κατόπιν ανάθεσής τους, σχετικά με τον ανταγωνισμό στην ψηφιακή εποχή<sup>382</sup>.

---

<sup>379</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 37-38 και Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

<sup>380</sup> Βλ. Ex – post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. (2019, 9 Μαΐου). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CM\\_A\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CM_A_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf), σελ. xiii

<sup>381</sup> Βλ. τη σχετική ανακοίνωση σε FTC to Examine Past Acquisitions by Large Technology Companies. (2020). Ανακτήθηκε από: <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2020/02/ftc-examine-past-acquisitions-large-technology-companies>

<sup>382</sup> Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019). Stigler Committee on Digital Platforms: Final Report, [Stigler Center Report]. Ανακτήθηκε από: <https://www.chicagobooth.edu/>

Περαιτέρω, υποστηρίζεται, ότι η εφαρμογή μιας πολιτικής αυξημένων παρεμβάσεων επί των συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές, είναι ικανή να αντιμετωπίσει τις ενδεχόμενες αντανταγωνιστικές πρακτικές που λαμβάνουν χώρα στην αγορά, καθώς από τη μία θα συνεισφέρει στην οριοθέτηση και την αναχαίτιση της υπερβολικής δύναμης των κυρίαρχων επιχειρήσεων, ενώ την ίδια στιγμή θα λαμβάνει υπόψη της τόσο τη σημασία των νεοφυών επιχειρήσεων για την καινοτόμο δράση στην αγορά, όσο και τα κόστη της υπό – επιβολής, ώστε θα παρέχεται τουλάχιστον η δυνατότητα ελέγχου συμπεριφορών που προσβλέπουν στην εξάλειψη του ανταγωνισμού<sup>383</sup>. Επιπλέον αυτών, μία τέτοια πολιτική, προσφέρει τη δυνατότητα αντιμετώπισης και των πρακτικών εκείνων που δεν συνεπάγονται μόνο την εξάλειψη ενός πιθανού ανταγωνιστή, αλλά μέσω αυτής συνδυαστικά με την απόκτηση της καινοτομίας του, οδηγούν και στην μεγέθυνση της απόστασης από τους λοιπούς υπάρχοντες ανταγωνιστές, τείνοντας προς μετατροπή της αγοράς σε μονοπώλιο<sup>384</sup>.

#### 4.3.2 ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΑ ΚΑΤΑ ΤΩΝ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΩΝ

Από την άλλη πλευρά, υποστηρίζεται και η αντίθετη θέση, η οποία ορμώμενη από τους ίδιους παράγοντες, καταλήγει στο συμπέρασμα, ότι δεν απαιτείται μία πολιτική αυξημένων παρεμβάσεων των Αρχών στις συγκεντρώσεις που αφορούν νεοφυείς ανταγωνιστές. Σε αυτό το πλαίσιο, καταλογίζουν στην πρώτη άποψη, την έλλειψη εμπειρικών δεδομένων τα οποία να δύνανται να αποδείξουν την υπό – επιβολή του ελέγχου

---

[/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf](#), επίσης Crémer, J., de Montjoye, Y. A., & Schweitzer, H. (2019). Competition Policy for the Digital Era. European Commission. *Publications Office of the European Union*, [the EC Report]. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>, περαιτέρω Furman, J., Coyle, D., Fletcher, A., McAuley, D., & Marsden, P. (2019). Unlocking digital competition: Report of the digital competition expert panel. *UK government publication, HM Treasury*, [Furman Report]. και Competition, Australian, and Consumer Commission. (2019). Digital Platforms Inquiry: Preliminary Report. Ανακτήθηκε από: <https://www.accc.gov.au/focus-areas/inquiries-ongoing/digital-platforms-inquiry>

<sup>383</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 3 και Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

<sup>384</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 333

στις συγκεντρώσεις αυτές και κατ' επέκταση να θεμελιώσουν την ανάγκη για την εφαρμογή μιας πιο έντονα παρεμβατικής πολιτικής<sup>385</sup>.

Ακόμη, σύμφωνα με τη θέση αυτή, οι συγκεντρώσεις με νεοφυείς επιχειρήσεις συχνά προσφέρουν σημαντικές συνέργειες και βελτιώσεις αποτελεσματικότητας στην αγορά, καθώς συνδυάζουν την καινοτόμο δραστηριότητα της startup επιχείρησης, με την τεχνογνωσία, την περιουσία, τη δεξιότητα και τους άφθονους πόρους που μπορεί να προσφέρει μία κατεστημένη επιχείρηση<sup>386</sup>. Αυτό το επιχείρημα μάλιστα, επεκτείνεται ως προς την κατεύθυνση, ότι η παρεμβατική πολιτική είναι πιθανό να προκαλέσει αρνητικές επιδράσεις και στην καινοτόμο δράση των νεοφυών επιχειρήσεων, καθώς ενδέχεται, υπό το βάρος των παρεμβάσεων, να περιοριστούν οι σχεδιαζόμενες συγκεντρώσεις, γεγονός που θα επιφέρει ελαχιστοποίηση των επιλογών των startup επιχειρήσεων για χρηματοδότηση και συνεπώς συρρίκνωση των κινήτρων για την εξ αρχής επιδίωξη εισόδου στην αγορά<sup>387</sup>.

Περαιτέρω, οι υποστηρικτές της θέσης αυτής, επικαλούνται και το επιχείρημα του κόστους που προκαλείται από τις εσφαλμένες παρεμβάσεις τύπου I, καθώς σύμφωνα με την οικονομική θεωρία της Σχολής του Σικάγο, η εσφαλμένη αξιολόγηση και απόρριψη μιας σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης ως ανταγωνιστικής, επιφέρει μεγαλύτερα κοινωνικά κόστη σε σύγκριση προς την εσφαλμένη έγκριση, με το σκεπτικό, ότι η δεύτερη δύναται να διορθωθεί χάρη στους μηχανισμούς της αγοράς και συγκεκριμένα μέσω της αύξησης της δύναμης των υπαρχόντων ανταγωνιστών, αλλά και της εισόδου νέων<sup>388</sup>. Επιπλέον, ως προς

---

<sup>385</sup> Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>, σελ. 2

<sup>386</sup> Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 5

<sup>387</sup> Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>, ακόμη Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 5 και Fayne, K., & Foreman, K. (2020). Could Enhanced Premerger Screening for "Killer Acquisitions" Hurt Competition?. *American Bar Association - Antitrust Magazine*, 34(2), 8-13., σελ. 12

<sup>388</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 332-333, 336-337, 348-349, όπου και σχετικός αντίλογος στη θέση αυτή, επίσης αντίθετος στο επιχείρημα της αυτό – διόρθωσης και ο Katz, σε Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 13, για τον αντίλογο βλ. ακόμη και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 40

αυτή τη σκέψη, προβάλλεται και το γεγονός, ότι δεν υπάρχουν δεδομένα που να αποδεικνύουν, ότι στην πράξη οι Αρχές συστηματικά κλίνουν προς την αποφυγή των σφαλμάτων τύπου I, ώστε να μπορεί να γίνει λόγος για περιορισμένες παρεμβάσεις και υπό – επιβολή του ελέγχου<sup>389</sup>.

Τέλος, υποστηρίζεται ακόμη, ότι η πιο έντονη παρεμβατική πολιτική θα αυξήσει και τα κόστη για τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις, τόσο εξαιτίας της αβεβαιότητας που υφίσταται σχετικά με την τελική έγκριση ή απόρριψη, όσο και λόγω κερδών ή ευκαιριών που χάνονται στη διάρκεια του ελέγχου, ενώ εάν πρόκειται για ωφέλιμη προς την ανταγωνιστική διαδικασία συγκέντρωση, η καθυστέρηση στην έγκρισή της γεννά πιθανότητες επιβλαβών συνεπειών στον ανταγωνισμό, την καινοτομία και τους καταναλωτές<sup>390</sup>. Επισημαίνεται μάλιστα, ότι τα κόστη αυτά είναι πιο έντονα για τις νεοφυείς επιχειρήσεις, δεδομένου ότι αυτές ούτως ή άλλως ευρισκόμενες στα πρώτα στάδια της ζωής τους, εμφανίζουν μειωμένη οικονομική δύναμη και συρρικνωμένους πόρους<sup>391</sup>.

#### **4.4 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗ ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗΣ ΤΩΝ ΑΡΧΩΝ ΠΡΟΣ ΕΛΕΓΧΟ**

Σε αυτή την υποενότητα καταγράφονται οι προτάσεις που έχουν τεθεί στο διάλογο που διεξάγεται αναφορικά με την αντιμετώπιση των παραγόντων που λειτουργούν περιοριστικά για τη δυνατότητα παρέμβασης των Αρχών προς έλεγχο των συγκεντρώσεων. Όπως ειπώθηκε και ανωτέρω, ανεξάρτητα από τη θέση που υιοθετεί κανείς ως προς το ζήτημα της εντονότερα ή μη παρεμβατικής πολιτικής που πρέπει να ακολουθηθεί, τα εμπόδια

---

<sup>389</sup> Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 657, 660, 675, επίσης ο ίδιος σε Yun, J. M. (2019). Testimony on 'Competition in Digital Technology Markets: Examining Acquisitions of Nascent or Potential Competitors by Digital Platform' before the Senate Judiciary Committee, Antitrust Subcommittee. *George Mason Law & Economics Research Paper*, (19-30)., σελ. 5 και Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>, για τον αντίλογο στη θέση αυτή βλ. OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 37-38 και Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9.

<sup>390</sup> Fayne, K., & Foreman, K. (2020). Could Enhanced Premerger Screening for " Killer Acquisitions" Hurt Competition?. *American Bar Association - Antitrust Magazine*, 34(2), 8-13., σελ. 11

<sup>391</sup> ό. π., σελ. 11-12

που συναντούν ωστόσο οι Αρχές, είναι ένα προβληματικό στοιχείο δεδομένο και ως εκ τούτου, οι προτάσεις που αναπτύσσονται παρακάτω, συμβάλλουν στην προσπάθεια υπέρβασής τους.

#### **4.4.1 ΜΕΙΩΣΗ ΟΡΙΩΝ ΙΣΧΥΟΝΤΩΝ «ΚΑΤΩΦΛΙΩΝ» – ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΗ ΤΟΥΣ ΜΕ ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΑΛΛΩΝ ΚΡΙΤΗΡΙΩΝ**

Η βασική πρόταση που έχει καταγραφεί έως σήμερα, αφορά τα «κατώφλια» ενεργοποίησης των Αρχών για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων και πιο συγκεκριμένα τη συμπλήρωσή τους από ένα ακόμη, το οποίο ωστόσο θα στηρίζεται σε διαφορετικό κριτήριο και όχι στους κύκλους εργασιών των συμμετεχουσών επιχειρήσεων.

Πριν την ανάπτυξη της πρότασης αυτής, θα πρέπει όμως να γίνει λόγος και για την προοπτική της μείωσης του ορίου των ισχυόντων «κατωφλιών», που εύλογα θα μπορούσε κανείς να προβάλλει ως λύση. Μία τέτοια μείωση, κατά πάσα πιθανότητα θα εξασφάλιζε, ότι πολλές εξαγορές νεοφυών επιχειρήσεων, που εκφεύγουν του ελέγχου λόγω των χαμηλών κύκλων εργασιών των startup που συμμετέχουν στη συγκέντρωση, θα ενέπιπταν με τον τρόπο αυτό εντός του βεληνεκούς της υποχρέωσης γνωστοποίησης, ωστόσο ακόμη και σε αυτό το πλαίσιο, η προσέγγιση αυτή πάλι δεν αντιμετωπίζει πλήρως το προβληματικό στοιχείο των «κατωφλιών» αυτής της μορφής, δηλαδή το γεγονός, ότι πάντοτε κάποιες επιχειρήσεις δε θα καταλαμβάνουν το όποιο όριο έχει τεθεί από τη νομοθεσία, δεδομένου άλλωστε ότι πολλές νεοφυείς επιχειρήσεις επιδιώκουν αρχικά τη μεγέθυνση και σε δεύτερο χρόνο την εξαργύρωσή της<sup>392</sup>.

Ένα δεύτερο μειονέκτημα της θέσης αυτής, είναι, ότι θα οδηγούσε σε ιδιαίτερη αύξηση των συγκεντρώσεων που θα όφειλαν να γνωστοποιηθούν στις Αρχές, λόγω του μειωμένου ορίου, γεγονός που θα είχε ως αποτέλεσμα την επέκταση του φόρτου εργασίας για τις Αρχές και των διοικητικού χαρακτήρα εμποδίων για τις διαπραγματευόμενες τη συγκέντρωση επιχειρήσεις, με πιθανή φυσικά την αύξηση του κόστους προετοιμασίας για

---

<sup>392</sup> Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilahti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 12-13

τον έλεγχο (ιδίως για τις νεοφυείς επιχειρήσεις), αλλά και την παρεμπόδιση συγκεντρώσεων που δεν παριστούν κίνδυνο για τον ανταγωνισμό<sup>393</sup>.

Ο αντίλογος κατά της θέσης αυτής κλείνει με το επιχείρημα, ότι ο πολλαπλασιασμός των συγκεντρώσεων που γνωστοποιούνται, θα επιφέρει των περιορισμό των πόρων των Αρχών προστασίας του ανταγωνισμού και κατ' επέκταση, σε πολλές περιπτώσεις την αδυναμία ανάθεσης των απαιτούμενων πόρων για την λεπτομερή έρευνα των πραγματικά προβληματικών συγκεντρώσεων, ώστε εν τέλει η μείωση των ισχυόντων «κατωφλίων» θα είχε πολύ μικρό όφελος ή ίσως ακόμη και αρνητικό πρόσημο στην προσπάθεια αντιμετώπισης των πρακτικών προβλημάτων των Αρχών<sup>394</sup>.

Από την άλλη πλευρά, η βασική πρόταση αναφορικά με τα «κατώφλια» ενεργοποίησης των Αρχών αφορά στη συμπλήρωσή τους από ένα ακόμη, με κριτήριο όμως την αξία της συναλλαγής (transaction value threshold), ώστε να δώσει στις Αρχές τη δυνατότητα να παρέμβουν και να ελέγξουν συγκεντρώσεις μικρού κύκλου εργασιών, αλλά μεγάλης αξίας και οι οποίες εμφανίζονται προβληματικές για την ανταγωνιστική διαδικασία<sup>395</sup>. Ουσιαστικά, μέσω αυτού του κατωφλιού της αξίας της συναλλαγής, αφενός λαμβάνεται υπόψη η μελλοντική-υποθετική δύναμη των επιχειρήσεων<sup>396</sup> και αφετέρου οι Αρχές θα έχουν τη δυνατότητα να αξιολογήσουν κατά πόσο μία εξαγορά νεοφυούς επιχείρησης σε υψηλή τιμή αντανάκλα τη σημασία της καινοτομίας που εισφέρεται ή την εξασφάλιση της θέσης της κυρίαρχης επιχείρησης στη σχετική αγορά, λόγω της εξάλειψης ενός δυνητικού ανταγωνιστή μέσω της εξαγοράς<sup>397</sup>.

---

<sup>393</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 43 και Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 13

<sup>394</sup> Holmström και λοιποί, ό. π.

<sup>395</sup> Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 33, ακόμη OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 43, περαιτέρω Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 353-354, επίσης Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 12-13 και Bourreau, M., & De Streel, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. *Available at SSRN 3350512.*, σελ. 32

<sup>396</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 43

<sup>397</sup> Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 15 οι ίδιοι σε Bourreau, M., & De Streel, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. *Available at SSRN 3350512.*, σελ. 32

Είναι χαρακτηριστικό, ότι η πρόταση για αναθεώρηση των κανόνων που αφορούν τα κριτήρια της υποχρεωτικής γνωστοποίησης των σχεδιαζόμενων συγκεντρώσεων, συζητήθηκε διεξοδικά και σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης, με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να καλεί σε σχετική δημόσια διαβούλευση τα έτη 2016 και 2017<sup>398</sup>. Ωστόσο, το πόρισμα της διαβούλευσης κατέληξε, ότι ένα τέτοιο «κατώφλι» αξίας της συναλλαγής ενέχει τον κίνδυνο της δημιουργίας πρόσθετου φόρτου για την Επιτροπή και τους πόρους της, αλλά και ένα επιπλέον βάρος για τις επιχειρήσεις<sup>399</sup>, ενώ ακόμη ως προβληματικά στοιχεία επισημάνθηκαν αφενός η δυσκολία προσδιορισμού της αξίας της συναλλαγής κατά το χρόνο της γνωστοποίησης λόγω της μεταβλητότητας των στοιχείων που λαμβάνονται υπόψη για την εξεύρεσή της και αφετέρου ότι, σε αντίθεση με τους κύκλους εργασιών, το κριτήριο της αξίας της συναλλαγής δεν μπορεί να συσχετισθεί εύκολα με κάποια συγκεκριμένη γεωγραφική περιοχή<sup>400</sup>. Περαιτέρω και η μελέτη των Crémer, de Montjoye και Schweitzer για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, σχετικά με την Πολιτική Ανταγωνισμού στην ψηφιακή εποχή, υποστηρίζει, ότι οι συνθήκες δεν δικαιολογούν ακόμη μία τέτοια μεταβολή στους κανόνες του ελέγχου των συγκεντρώσεων στην Ένωση, ωστόσο θα πρέπει να υπάρξει επαγρύπνηση για ενδεχόμενες αναγκαίες μεταρρυθμίσεις του νομικού πλαισίου στο μέλλον<sup>401</sup>.

Γίνεται πάντως αντίθετα δεκτό, ότι ένα επιπρόσθετο «κατώφλι» αξίας συναλλαγής δε θα οδηγήσει απαραίτητα σε αύξηση των συγκεντρώσεων που θα γνωστοποιούνται υποχρεωτικά, καθώς αυτό το κριτήριο δε θα λειτουργεί αυτοτελώς, αλλά σε συνδυασμό με το κριτήριο του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων<sup>402</sup>, ενώ και η “Stigler Center Report”, η

---

<sup>398</sup> Consultation on Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control. (2016). Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016\\_merger\\_control/index\\_en.html](https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016_merger_control/index_en.html), ακόμη βλ. και τη σχετική τοποθέτηση της Επιτρόπου αρμόδιας για τον Ανταγωνισμό, Margrethe Vestager σε Vestager, M. (2016). Competition: the mother of invention. *Speech delivered at the European Competition and Consumer Day, 18 April 2016*. Ανακτήθηκε από: [https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention\\_en](https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention_en)

<sup>399</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 43

<sup>400</sup> ό. π., σελ. 43-44

<sup>401</sup> Crémer, J., de Montjoye, Y. A., & Schweitzer, H. (2019). Competition Policy for the Digital Era. European Commission. *Publications Office of the European Union*, [the EC Report]. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>, σελ. 10

<sup>402</sup> Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 15

μελέτη για τις Ψηφιακές Πλατφόρμες, που εκπονήθηκε υπό την αιγίδα του Πανεπιστημίου του Σικάγο, επισημαίνει την ανάγκη υιοθέτησης ενός πρόσθετου «κατωφλιού» αξίας συναλλαγής ιδίως για τις συγκεντρώσεις στις ψηφιακές αγορές, καθώς σε αυτές το κριτήριο του κύκλου εργασιών εμφανίζεται ιδιαίτερος αδύναμο<sup>403</sup>.

Στην πράξη, το κριτήριο της αξίας της συναλλαγής συναντάται, όπως εκτέθηκε και ανωτέρω<sup>404</sup>, στη σχετική νομοθεσία των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, καθώς αποτελεί το βασικό κριτήριο που θέτει η Hart-Scott-Rodino Act, σχετικά με τις σχεδιαζόμενες συγκεντρώσεις που πρέπει να γνωστοποιηθούν στις Αρχές. Ωστόσο, σχετικά πρόσφατα και συγκεκριμένα τον Μάρτιο (με ισχύ από τον Ιούνιο) και τον Νοέμβριο του 2017 αντίστοιχα, το «κατώφλι» της αξίας της συναλλαγής υιοθετήθηκε και από τη Γερμανία και την Αυστρία, ως απάντηση στην προβληματική των εμποδίων που αντιμετωπίζουν οι Αρχές στις παρεμβάσεις τους<sup>405</sup>. Στη Γερμανία το όριο βάσει του κριτηρίου της αξίας της συναλλαγής καθορίστηκε στα 400 εκατομμύρια ευρώ, ενώ στην Αυστρία το αντίστοιχο όριο τέθηκε στα 200 εκατομμύρια ευρώ, την ίδια στιγμή που οι σχετικές διατάξεις διασφαλίζουν τη σημασία και του παγκόσμιου κύκλου εργασιών των συμμετεχουσών επιχειρήσεων, αλλά εξασφαλίζουν και τη σύνδεση με τη γεωγραφική έκταση της κάθε χώρας<sup>406</sup>. Μάλιστα, οι Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού των δύο χωρών, προέβησαν τον Ιούλιο του 2018 σε δημοσίευση κοινών οδηγιών (joint guidance), με στόχο την ερμηνεία διάφορων ζητημάτων που ανέκυψαν στην πράξη από την εφαρμογή των νέων «κατωφλιών»<sup>407</sup>.

Τα αποτελέσματα των πρώτων ετών εφαρμογής του νέου «κατωφλιού» δείχνουν, ότι δεν έχει αυξηθεί ραγδαία ο αριθμός των συγκεντρώσεων που γνωστοποιούνται στις Αρχές,

---

<sup>403</sup> Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019). Stigler Committee on Digital Platforms: Final Report, [Stigler Center Report]. Ανακτήθηκε από: <https://www.chicagobooth.edu/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf>, σελ. 16

<sup>404</sup> Βλ. παράγραφο 4.1.2

<sup>405</sup> Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Säskilahti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 13-14 και Gassler, M. (2019). Why the introduction of a new transaction-value jurisdictional threshold for the EUMR has been postponed, at least for now. *Oxford Competition Law*. Ανακτήθηκε από: <https://oxcat.ouplaw.com/page/775>

<sup>406</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 44-45 και Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Säskilahti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 13-14

<sup>407</sup> Gassler, M. (2019). Why the introduction of a new transaction-value jurisdictional threshold for the EUMR has been postponed, at least for now. *Oxford Competition Law*. Ανακτήθηκε από: <https://oxcat.ouplaw.com/page/775>



καθώς στη Γερμανία το 2017 οι συγκεντρώσεις που γνωστοποιήθηκαν δυνάμει του νέου κριτηρίου ήταν 8 και το 2018 έφθασαν τις 10<sup>408</sup>, ενώ το παράδειγμα της Αυστρίας (13 γνωστοποιήσεις δυνάμει του νέου «κατώφλιού» από 1-11-2017 έως 30-9-2018<sup>409</sup>) δείχνει, ότι το νέο «κατώφλι» τυγχάνει θετικής αντιμετώπισης και δεν έχει επιφέρει κάποιο ιδιαίτερο βάρος ούτε στις Αρχές, ούτε και στη νομική κοινότητα<sup>410</sup>.

Από την άλλη πλευρά, υπήρξε και σχετικός αντίλογος απέναντι στα νέα «κατώφλια» που υιοθετήθηκαν από τη γερμανική και την αυστριακή νομοθεσία, ο οποίος βέβαια προβάλλεται γενικά απέναντι στην πρόταση αυτή. Αρχικά, επισημάνθηκε, ότι στην πράξη είναι πολύ μικρός ο αριθμός των συγκεντρώσεων που γνωστοποιήθηκαν στις δύο αυτές χώρες δυνάμει του νέου κριτηρίου, ώστε εν τέλει η ύπαρξή τους δεν έχει κάποια ουσιώδη αξία για την εφαρμοζόμενη πολιτική προστασίας του ανταγωνισμού, ωστόσο στην προσέγγιση αυτή αντιπαραβάλλεται, ότι σε κάθε περίπτωση με το νέο «κατώφλι» γνωστοποιούνται πάντως συναλλαγές που άλλως θα εξέφευγαν του ελέγχου και οι οποίες, ακόμη και λίγες, ενδέχεται όμως να είναι ιδιαίτερες σημαντικές, ενώ περαιτέρω ο μικρός αριθμός αποδεικνύει, ότι ούτε οι Αρχές και ούτε τα μέρη υφίστανται ένα επιπλέον μεγάλο βάρος<sup>411</sup>.

Ακόμη, υποστηρίζεται, ότι σε μία δυναμική προσέγγιση της αγοράς με προεκτάσεις στο μέλλον, είναι δύσκολο να προσδιοριστεί η αξία της νεοφυούς επιχείρησης-στόχου<sup>412</sup>, ενώ την ίδια στιγμή προκειμένου να αποφευχθεί ο κίνδυνος από την εφαρμογή του νέου αυτού κριτηρίου, οι επιχειρήσεις ενδέχεται να προσαρμοστούν και να κινητοποιούνται

---

<sup>408</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 44

<sup>409</sup> Gassler, M. (2019). Why the introduction of a new transaction-value jurisdictional threshold for the EUMR has been postponed, at least for now. *Oxford Competition Law*. Ανακτήθηκε από: <https://oxcat.oup.com/page/775>

<sup>410</sup> Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Säskilahti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 15

<sup>411</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 44

<sup>412</sup> Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Säskilahti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 15

νωρίτερα για την εξαγορά νεοφυών επιχειρήσεων<sup>413</sup> ή ακόμη και να συμφωνούν ως τιμή της συναλλαγής, ένα ποσό που κείται υπό του ορίου του νέου «κατωφλιού»<sup>414</sup>.

Επιπρόσθετα, άλλα αντεπιχειρήματα που προβάλλονται, αναφέρονται στη δημιουργία νομικής ανασφάλειας, με τη δημιουργία ενός νέου πλαισίου και την πρόκληση ζητημάτων ερμηνείας και εφαρμογής, λόγω της ασάφειας του κριτηρίου της αξίας της συναλλαγής ή του ζητήματος αναφορικά με τους παράγοντες που θα καθορίσουν το όριο του «κατωφλιού» ή τέλος σε σχέση την προβληματική του γεωγραφικού συσχετισμού και της θεμελίωσης δικαιοδοσίας, ζητήματα τα οποία ωστόσο φαίνεται πως έχουν αντιμετωπιστεί τουλάχιστον για τη γερμανική και την αυστριακή νομοθεσία, μέσω των κοινών οδηγιών (joint guidance) που δημοσίευσαν οι Αρχές τους και οι οποίες προσέφεραν λεπτομερείς απαντήσεις στα περισσότερα ερωτήματα που ανέκυψαν<sup>415</sup>.

Ένα επιπλέον επιχείρημα το οποίο δύναται πάντως κανείς να επικαλεστεί προς υποστήριξη της εισαγωγής των νέων «κατωφλιών» που χρησιμοποιούν ως κριτήριο την αξία της υπό διεξαγωγή συναλλαγής, προκύπτει από την ίδια την έμπρακτη εφαρμογή τους στο χώρο του ενωσιακού πλαισίου ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων. Πιο συγκεκριμένα, στην υπόθεση Microsoft / GitHub, η Microsoft δαπάνησε 7,5 δισεκατομμύρια ευρώ για να εξαγοράσει τη νεοφυή και ανερχόμενη GitHub, μία εταιρία που προσφέρει υπηρεσίες «ψηφιακού αποθετηρίου» λογισμικού και προγραμματισμού<sup>416</sup> και η εν λόγω συγκέντρωση γνωστοποιήθηκε προς έλεγχο στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ακριβώς επειδή κάλυπτε τα νέα «κατώφλια» της γερμανικής και αυστριακής νομοθεσίας<sup>417</sup>. Η εξαγορά όφειλε να ελεγχθεί επίσης από τις εθνικές αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου και της Κύπρου, σύμφωνα με τα εθνικά νομοθετικά πλαίσια, ωστόσο καλύπτοντας και το κριτήριο της αξίας της συναλλαγής στη Γερμανία και την Αυστρία, πληρούσε εν τέλει τις προϋποθέσεις του άρθρου 4 παρ.5 του

---

<sup>413</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 45

<sup>414</sup> Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 15

<sup>415</sup> Brandenburger, R., Breed, L. & Schöning, F. (2017). Merger Control Revisited: Are Antitrust Authorities Investigating the Right Deals?. *American Bar Association – Antitrust*, 31(2), 28-36., σελ. 33 και Gassler, M. (2019). Why the introduction of a new transaction-value jurisdictional threshold for the EUMR has been postponed, at least for now. *Oxford Competition Law*. Ανακτήθηκε από: <https://oxcat.ouplaw.com/page/775>

<sup>416</sup> Microsoft to acquire GitHub for \$7.5 billion. (2018, 4 Ιουνίου). Ανακτήθηκε από: <https://news.microsoft.com/2018/06/04/microsoft-to-acquire-github-for-7-5-billion/>

<sup>417</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 44

κανονισμού 139/2004<sup>418</sup> και ως εκ τούτου οι συμμετέχουσες επιχειρήσεις αιτήθηκαν την εξέταση της συγκέντρωσης συνολικά από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή<sup>419</sup>.

Σε κάθε περίπτωση και ανεξάρτητα από τη θέση που θα υιοθετήσει κανείς αναφορικά με τα «κατώφλια» που χρησιμοποιούν ως κριτήριο την αξία της συναλλαγής, γίνεται ωστόσο δεκτό, ότι τέτοιου είδους αναθεωρήσεις των κανόνων ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων θα πρέπει να μεριμνήσουν ιδιαίτερος για την αποφυγή: i) υπερβολικής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων με υποχρεώσεις γνωστοποίησης συναλλαγών που κατά πάσα πιθανότητα δεν θα είχαν αρνητικές επιπτώσεις στον ανταγωνισμό, ii) δέσμευσης των πόρων των Αρχών στην έρευνα συναλλαγών, στις οποίες δεν εντοπίζονται αντιανταγωνιστικά αποτελέσματα, με συνέπεια την μείωση της δυνατότητας αποδοτικού και εντός εύλογου χρόνου ελέγχου των όντως προβληματικών σχεδιαζόμενων συγκεντρώσεων και iii) υπονόμευσης των κινήτρων επένδυσης στην καινοτόμο δράση των νεοφυών επιχειρήσεων<sup>420</sup>.

#### **4.4.2 SHARE OF SUPPLY TEST – ΚΡΙΤΗΡΙΟ ΜΕΡΙΔΙΟΥ ΑΓΟΡΑΣ**

Περαιτέρω, μία ακόμη θέση η οποία προτείνεται σχετικά με την αντιμετώπιση των περιορισμών στις παρεμβάσεις των Αρχών προστασίας του ανταγωνισμού, είναι το “share of supply test”, δηλαδή το κριτήριο του μεριδίου προσφοράς ενός αγαθού στη σχετική αγορά. Πρόκειται για έναν εναλλακτικό μηχανισμό ενεργοποίησης του ελέγχου μίας συγκέντρωσης, ο οποίος ωστόσο δεν υποστηρίζεται απλώς σε θεωρητικό επίπεδο, καθώς ήδη υφίσταται και

---

<sup>418</sup> Βλ. το περιεχόμενο του στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=el>

<sup>419</sup> Οι λεπτομέρειες της υπόθεσης είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα της Επιτροπής στον παρακάτω σύνδεσμο: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8994\\_257\\_3.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8994_257_3.pdf)

<sup>420</sup> Brandenburger, R., Breed, L. & Schöning, F. (2017). Merger Control Revisited: Are Antitrust Authorities Investigating the Right Deals?. *American Bar Association – Antitrust*, 31(2), 28-36., σελ. 32-33

εφαρμόζεται σε αρκετές εθνικές δικαιοδοσίες<sup>421</sup>, όπως η βρετανική<sup>422</sup>, η ισπανική<sup>423</sup> και η πορτογαλική<sup>424</sup>, ώστε η μελέτη του δύναται να προσφέρει ουσιωδώς στο σχετικό διάλογο.

Ουσιαστικά, κατ' εφαρμογή του μηχανισμού αυτού ελέγχεται εάν μία σχεδιαζόμενη συγκέντρωση οφείλει να γνωστοποιηθεί στις Αρχές προς αξιολόγηση, με κριτήριο το μερίδιο αγοράς της υπό δημιουργία νέας οντότητας και πιο συγκεκριμένα εάν αυτό θα υπερβαίνει ένα θεσπισμένο ποσοστό<sup>425</sup>. Για παράδειγμα, στη Βρετανία το ποσοστό αυτό είναι τουλάχιστον το 25%, με την έννοια, ότι η νέα οντότητα που θα δημιουργηθεί από τη συγκέντρωση, θα πρέπει να προσφέρει τουλάχιστον το ένα τέταρτο της συνολικής ποσότητας του αγαθού της σχετικής αγοράς ή από την άλλη, να προσφέρεται σε αυτή τουλάχιστον αυτό το ποσοστό του αγαθού<sup>426</sup>.

Είναι χαρακτηριστικό, ότι αρκετές σχεδιαζόμενες εξαγορές νεοφυών επιχειρήσεων που απασχόλησαν την επιστημονική κοινότητα και τις Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού σχετικά με τον αντανταγωνιστικό ή μη χαρακτήρα τους, κατέστη εφικτό είτε σε εθνικό, είτε σε ενωσιακό επίπεδο, να γνωστοποιηθούν και να ελεγχθούν, δυνάμει της εφαρμογής του “share of supply test”. Στη Βρετανία, οι εξαγορές των νεοφυών Instagram<sup>427</sup>, Waze<sup>428</sup> και

---

<sup>421</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 19 και Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 33

<sup>422</sup> Η σχετική βρετανική νομοθεσία είναι διαθέσιμη στον παρακάτω σύνδεσμο:

<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2002/40/section/23>

<sup>423</sup> Λεπτομέρειες για το ισπανικό νομικό πλαίσιο είναι διαθέσιμες στον παρακάτω σύνδεσμο:

[https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-023-0448?originationContext=document&transitionType=DocumentItem&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true#co\\_anchor\\_a241070](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-023-0448?originationContext=document&transitionType=DocumentItem&contextData=(sc.Default)&firstPage=true#co_anchor_a241070)

<sup>424</sup> Αντίστοιχα για τις πορτογαλικές προβλέψεις βλ. εδώ:

[https://www.srslegal.pt/xms/files/Chapter\\_Merge\\_Control.pdf](https://www.srslegal.pt/xms/files/Chapter_Merge_Control.pdf)

<sup>425</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 19 και Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 33

<sup>426</sup> Βλ. αναλυτικά στην ιστοσελίδα της βρετανικής νομοθεσίας: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2002/40/section/23> και ακόμη OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 19

<sup>427</sup> Για τις λεπτομέρειες της υπόθεσης Facebook / Instagram βλ. στον παρακάτω σύνδεσμο από την ιστοσελίδα των βρετανικών αρχών:

<https://assets.publishing.service.gov.uk/media/555de2e5ed915d7ae200003b/facebook.pdf>

<sup>428</sup> Αντίστοιχα για την υπόθεση Google / Waze βλ. στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/555de2cfed915d7ae2000027/motorola.pdf>

Spark<sup>429</sup>, από τις κυρίαρχες, στις σχετικές αγορές, επιχειρήσεις Facebook, Google (μέσω της θυγατρικής Motorola) και Roche, ελέγχθηκαν (και εγκρίθηκαν) ακριβώς επειδή πληρούσαν το κριτήριο του μεριδίου αγοράς. Και σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης όμως, η συγκέντρωση Facebook / WhatsApp ελέγχθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, μόνο μέσω του μηχανισμού παραπομπής του άρθρου 4 παρ.5 του κανονισμού 139/2004, ακριβώς επειδή υπέκειτο σε έλεγχο σε τρία τουλάχιστον κράτη – μέλη, που δεν ήταν άλλα από το Ηνωμένο Βασίλειο, την Ισπανία και την Πορτογαλία, σε όλες αυτές τις χώρες δυνάμει των “share of supply test” που περιλαμβάνει η νομοθεσία τους<sup>430</sup>.

Καταληκτικά, το κύριο επιχείρημα που προβάλλεται προς υποστήριξη του “share of supply test”, σχετίζεται με την ευελιξία από την οποία χαρακτηρίζεται, διότι ακριβώς λόγω αυτού του χαρακτηριστικού, καθιστά, με αρκετά αυξημένες πιθανότητες, εφικτό τον έλεγχο των περισσότερων συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές (nascent acquisitions), καθώς ακόμη και αν το δικό τους μερίδιο αγοράς είναι χαμηλό, ωστόσο συνδυαζόμενο με το αντίστοιχο της αποκτώσας επιχείρησης, το κριτήριο αυτό εμφανίζεται να πληρούται σχετικά εύκολα<sup>431</sup>.

#### 4.4.3 ΠΡΟΣΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΗ

Μία ακόμη πρόταση που συγκεντρώνει αρκετούς υποστηρικτές αναφορικά με την άρση της ανησυχίας, ότι πολλές συγκεντρώσεις με νεοφυείς ανταγωνιστές εκφεύγουν του ελέγχου των συγκεντρώσεων, είναι η προσαρμοσμένη – στοχευμένη υποχρεωτική γνωστοποίηση των σχεδιαζόμενων συγκεντρώσεων. Πρακτικά, η προσέγγιση αυτή περιλαμβάνει την κατάρτιση ενός καταλόγου, ο οποίος θα απαρτίζεται από συγκεκριμένες υπό διενέργεια συγκεντρώσεις, που θα οφείλουν υποχρεωτικά να γνωστοποιηθούν προς αξιολόγηση στις Αρχές, με τη Νορβηγία να αποτελεί χαρακτηριστικό παράδειγμα δικαιοδοσίας που υιοθετεί αυτό το κριτήριο για συγκεκριμένες κατηγορίες επιχειρήσεων ως

---

<sup>429</sup> Οι πληροφορίες της συγκέντρωσης Roche / Spark είναι διαθέσιμες εδώ: [https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5e3d7c0240f0b6090c63abc8/2020207 - Roche Spark - non-confidential Redacted-.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5e3d7c0240f0b6090c63abc8/2020207_-_Roche_Spark_-_non-confidential_Redacted-.pdf)

<sup>430</sup> Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 33 και για τις λεπτομέρειες της υπόθεσης βλ. στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης στον παρακάτω σύνδεσμο: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7217\\_20141003\\_20310\\_3962132\\_EN.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7217_20141003_20310_3962132_EN.pdf)

<sup>431</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 19

προς όλες τις σχεδιαζόμενες συγκεντρώσεις τους<sup>432</sup>. Μάλιστα, με πρότυπο το νορβηγικό νομικό πλαίσιο, υποστηρίχθηκε αντίστοιχη πρόταση στη Γαλλία, την Ιταλία και την Ολλανδία<sup>433</sup>.

Στην πράξη, αυτή η πρόταση έχει λάβει και επίσημη μορφή, ως εξής. Στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, η “Stigler Center Report”, η μελέτη για τις Ψηφιακές Πλατφόρμες, που εκπονήθηκε υπό την αιγίδα του Πανεπιστημίου του Σικάγο, υποστηρίζει τη δημιουργία ενός αυτοτελούς οργάνου, της «Ψηφιακής Αρχής» (“Digital Authority”), η οποία θα έχει την αρμοδιότητα να αξιολογεί τις συγκεντρώσεις μεταξύ επιχειρήσεων της ψηφιακής οικονομίας, στο πλαίσιο της οποίας μάλιστα, δεν θα πρέπει να ισχύουν οι περιορισμοί των «κατωφλιών», αλλά για τις κυρίαρχες επιχειρήσεις των σχετικών αγορών θα είναι υποχρεωτική η γνωστοποίηση όλων των συγκεντρώσεων, με στόχο την προστασία του δυνητικού ανταγωνισμού<sup>434</sup>.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η Furman Report, η μελέτη που διενεργήθηκε για λογαριασμό των βρετανικών Αρχών αναφορικά με τον ανταγωνισμό στην ψηφιακή εποχή, προτείνει -σε αντίθεση με το γενικό πλαίσιο του κατά τα άλλα πιο ευέλικτου συστήματος γνωστοποίησης της βρετανικής νομοθεσίας- ότι ορισμένες επιχειρήσεις, στις οποίες οι Αρχές προσδίδουν το χαρακτηρισμό ενός ιδιαίτερου status στη σχετική αγορά (χωρίς πάντως να διευκρινίζει τα κριτήρια για αυτόν το χαρακτηρισμό), θα πρέπει να υποχρεούνται σε γνωστοποίηση όλων των συγκεντρώσεων που σχεδιάζουν, προς την Αρχή Ανταγωνισμού και Αγορών (Competition and Markets Authority - CMA)<sup>435</sup>, χωρίς αυτό φυσικά να συνεπάγεται, ότι απαγορεύεται στις επιχειρήσεις αυτές η εξαγορά νεοφυών επιχειρήσεων<sup>436</sup>.

---

<sup>432</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 46

<sup>433</sup> ό. π.

<sup>434</sup> Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019). Stigler Committee on Digital Platforms: Final Report, [Stigler Center Report]. Ανακτήθηκε από: <https://www.chicagobooth.edu/-/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf>, σελ. 32-33, 111 επ., ακόμη Fayne, K., & Foreman, K. (2020). Could Enhanced Premerger Screening for "Killer Acquisitions" Hurt Competition?. *American Bar Association - Antitrust Magazine*, 34(2), 8-13., σελ. 9 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 46

<sup>435</sup> Furman, J., Coyle, D., Fletcher, A., McAuley, D., & Marsden, P. (2019). Unlocking digital competition: Report of the digital competition expert panel. *UK government publication, HM Treasury*, [Furman Report]., σελ. 139, βλ. και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 46

<sup>436</sup> Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 33

Στην Αυστραλία, όπου δεν υφίστανται «κατώφλια» υποχρεωτικής γνωστοποίησης, η αντίστοιχη έρευνα που διεξήχθη για λογαριασμό της Αυστραλιανής Επιτροπής Ανταγωνισμού και Καταναλωτών (Australian Competition and Consumer Commission), κατέληξε στην πρόταση, ότι οι μεγάλες ψηφιακές πλατφόρμες, πρέπει, η καθεμία ξεχωριστά, να οριοθετήσουν με την Επιτροπή ένα πρωτόκολλο γνωστοποίησης κάθε συγκέντρωσης που ενδέχεται να επηρεάσει τον ανταγωνισμό στη χώρα<sup>437</sup>.

Πάντως, όσον αφορά σε αυτή την πρόταση της στοχευμένα υποχρεωτικής γνωστοποίησης, αναγνωρίζεται, ότι δεν πρόκειται για μία απλή εργασία, αφενός επειδή η δημιουργία ενός καταλόγου επιχειρήσεων που οφείλουν υποχρεωτικά να γνωστοποιούν τις συγκεντρώσεις τους και να διατηρούν ταυτόχρονα τη δυνατότητα εξόδου από αυτή τη λίστα, εμφανίζεται αρκετά δυσχερής στην εφαρμογή της και αφετέρου επειδή η πρόθεση της αντιμετώπισης των κινδύνων που αντιμετωπίζει ο δυνητικός ανταγωνισμός, δεν μπορεί να περιορίζεται μόνο σε συγκεκριμένους τομείς, αλλά πρέπει να ληφθεί υπόψη και ο παράγοντας επέκτασης του καταλόγου, με την προσθήκη νέων κλάδων της αγοράς και νέων επιχειρήσεων<sup>438</sup>.

#### 4.4.4 ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ ΕΚ ΤΩΝ ΥΣΤΕΡΩΝ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗΣ

Μία πρόταση η οποία λαμβάνει ιδιαίτερος υπόψη της και επιδιώκει να ξεπεράσει την αβεβαιότητα που συνοδεύει τις συγκεντρώσεις με νεοφυείς ανταγωνιστές, υποστηρίζει ακριβώς την ανάγκη αναγνώρισης και αποδοχής αυτής της αβεβαιότητας και στη βάση αυτή, τον προσεκτικό έλεγχο της γνωστοποιηθείσας συγκέντρωσης εκ των προτέρων (ex ante), με την ταυτόχρονη βούληση για εκ των υστέρων (ex post) παρέμβαση, η οποία δύναται να φθάσει έως του σημείου της διάσπασης της γενομένης συγκέντρωσης<sup>439</sup>.

---

<sup>437</sup> Competition, Australian, and Consumer Commission. (2019). Digital Platforms Inquiry: Preliminary Report. Ανακτήθηκε από: <https://www.accc.gov.au/focus-areas/inquiries-ongoing/digital-platforms-inquiry>, σελ. 30, βλ. ακόμη OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 46 και Fayne, K., & Foreman, K. (2020). Could Enhanced Premerger Screening for "Killer Acquisitions" Hurt Competition?. *American Bar Association - Antitrust Magazine*, 34(2), 8-13., σελ. 9

<sup>438</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 46

<sup>439</sup> ό. π., σελ. 47, ακόμη Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of "Nascent" Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 14-15 και Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big

Ήδη υφίσταται η δυνατότητα για εκ των υστέρων παρεμβάσεις σε αρκετές δικαιοδοσίες διεθνώς, με χαρακτηριστικά παραδείγματα τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, την Ιαπωνία, τον Καναδά, το Ηνωμένο Βασίλειο, τη Βραζιλία, τη Σουηδία, την Ιρλανδία, την Ουγγαρία, τη Λιθουανία και το Μεξικό<sup>440</sup>, ενώ την υιοθέτηση αυτής της δυνατότητας εξετάζει και η Γαλλία<sup>441</sup>. Βέβαια, τίθενται και συγκεκριμένοι χρονικοί περιορισμοί στη δυνατότητα αυτή των Αρχών για εκ των υστέρων παρεμβάσεις, ως αντανάκλαση της ανάγκης για ασφάλεια των συναλλαγών. Ως εκ τούτου, στον Καναδά, το Μεξικό και τη Βραζιλία για παράδειγμα, η εκ των υστέρων παρέμβαση δύναται να πραγματοποιηθεί εντός έτους από τη συγκέντρωση<sup>442</sup>. Στη Βρετανία το όριο αυτό τίθεται στους 4 μήνες από τη συγκέντρωση, ενώ η μόνη δικαιοδοσία στην οποία δεν υφίσταται σχετικός χρονικός περιορισμός είναι αυτή των Ηνωμένων Πολιτειών<sup>443</sup>.

Πάντως, γίνεται δεκτό, ότι η εξουσία αυτή, αν δοθεί στις Αρχές, θα πρέπει να χρησιμοποιείται με ιδιαίτερη προσοχή και με βάση το πλήθος των πληροφοριών που θα συγκεντρώνουν πιο εύκολα μετά την ολοκλήρωση της συγκέντρωσης, να αναζητούν εκείνες τις περιπτώσεις, όπου η καινοτομία ελαχιστοποιήθηκε ή οι τιμές αυξήθηκαν ή η κοινωνική ευημερία δεν αναπτύχθηκε<sup>444</sup>. Περαιτέρω, οι Αρχές θα πρέπει να αξιολογούν εάν πράγματι η ανάπτυξη και η επιτυχία της νεοφυούς επιχείρησης που εξαγοράστηκε, ήταν άμεσο αποτέλεσμα της συγκέντρωσης και να αποφεύγουν την παγίδα να θεωρούν αυτή την επιτυχία αδύνατη στο αντιπαράδειγμα (counterfactual) της εξαγοράς του νεοφυούς ανταγωνιστή από άλλη επιχείρηση ή της διατήρησής του ανεξάρτητου<sup>445</sup>.

---

tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels.*, σελ. 21

<sup>440</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 47

<sup>441</sup> Réforme du droit des concentrations et contrôle ex post. (2018). Ανακτήθηκε από: [https://www.autoritedelaconurrence.fr/sites/default/files/note\\_controle\\_expost.pdf](https://www.autoritedelaconurrence.fr/sites/default/files/note_controle_expost.pdf)

<sup>442</sup> OECD. (2015). Investigations of Consummated and Non – Notifiable Mergers. Ανακτήθηκε από: [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3\(2014\)1&doclang=ua&=en](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3(2014)1&doclang=ua&=en), σελ. 8

<sup>443</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 47

<sup>444</sup> Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 15

<sup>445</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 47



Σε κάθε περίπτωση, δύο παραδείγματα συγκεντρώσεων που αντιμετωπίστηκαν με εκ των υστέρων παρέμβαση από τις αμερικάνικες Αρχές, δείχνουν την εξαιρετική δυσκολία για διάσπαση της γενομένης συγκέντρωσης, ιδίως όταν έχει επέλθει σημαντικός βαθμός ολοκλήρωσης – ενσωμάτωσης<sup>446</sup>. Πρόκειται για τις υποθέσεις Bazaarvoice / Power Reviews και Evanston / Highland Park, οι οποίες ελέγχθηκαν εκ των υστέρων από το Υπουργείο Δικαιοσύνης των ΗΠΑ και την Επιτροπή Ομοσπονδιακού Εμπορίου (Federal Trade Commission - FTC) αντίστοιχα<sup>447</sup>. Και στις δύο περιπτώσεις, το αποτέλεσμα της εκ των υστέρων παρέμβασης δεν ήταν η ανατροπή των εξαγορών, αλλά η λήψη διορθωτικών μέτρων, ακριβώς λόγω της ολοκλήρωσης που είχε επέλθει, καθώς στη δεύτερη περίπτωση η παρέμβαση έλαβε χώρα 7 χρόνια μετά την διενέργεια της συγκέντρωσης<sup>448</sup>, αλλά ακόμη και στην πρώτη περίπτωση, η ολοκλήρωση αποτέλεσε το εμπόδιο της διάσπασης, παρά το γεγονός ότι είχαν παρέλθει μόλις 6 μήνες από τη συγκέντρωση, όταν ξεκίνησε η παρέμβαση των Αρχών<sup>449</sup>. Συνεπώς, με βάση αυτά τα παραδείγματα επισημαίνεται, ότι οι εκ των υστέρων παρεμβάσεις για αξιολόγηση συγκεντρώσεων, ίσως εν τέλει να μην προσφέρουν ιδιαίτερα οφέλη συγκριτικά με τον εκ των προτέρων έλεγχο, ιδίως όταν ακόμη και η εφαρμογή μόνο διορθωτικών μέτρων εμφανίζεται στην πράξη δυσχερής<sup>450</sup>.

#### **4.5 ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ**

Εφόσον μία συγκέντρωση αχθεί τελικώς ενώπιον της αρμόδιας Αρχής προστασίας του ανταγωνισμού προς αξιολόγηση των αποτελεσμάτων που ενδέχεται να επιφέρει στην ανταγωνιστική διαδικασία της σχετικής αγοράς, τίθεται σε ισχύ το δεύτερο στάδιο του ελέγχου των συγκεντρώσεων επιχειρήσεων, το οποίο απαρτίζεται από την έρευνα της

---

<sup>446</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 47

<sup>447</sup> Για τα πλήρη στοιχεία των δύο υποθέσεων βλ. στις ιστοσελίδες του Υπουργείου Δικαιοσύνης και της FTC αντίστοιχα, στους παρακάτω συνδέσμους: <https://www.justice.gov/atr/case/us-v-bazaarvoice-inc> και <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2007/08/commission-rules-evanston-northwestern-healthcare-corporation>

<sup>448</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 60

<sup>449</sup> ό. π., σελ. 19, 47

<sup>450</sup> ό. π., σελ. 47, 60

γνωστοποιηθείσας συγκέντρωσης και την κρίση αναφορικά με τον ανταναγωνιστικό ή μη χαρακτήρα της.

Με δεδομένο ότι οι συγκεντρώσεις που ενδιαφέρουν την παρούσα ανάλυση, είναι οριζόντιες, η αξιολόγησή τους από τις Αρχές από ουσιαστικής άποψης, δεν διαφέρει από την αντίστοιχη κρίση σε περιπτώσεις συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον υπαρκτό ανταγωνισμό, κάτι το οποίο σημαίνει, ότι και στις οριζόντιες συγκεντρώσεις με νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές, ο σκοπός των Αρχών είναι να αναζητήσουν τυχόν παρεμπόδιση, περιορισμό ή μείωση του δυνητικού ανταγωνισμού στη σχετική αγορά μέσω επιπτώσεων μονομερούς ή συντονισμένης συμπεριφοράς<sup>451</sup>, όπως προβλέπεται στις σχετικές νομοθεσίες<sup>452</sup>.

Περαιτέρω, ευρύτερες οδηγίες σχετικά με την εφαρμογή των κανόνων του ελέγχου των συγκεντρώσεων στο πλαίσιο του δυνητικού ανταγωνισμού, περιλαμβάνονται και στις σχετικές κατευθυντήριες γραμμές, που ως μη δεσμευτικά νομικά κείμενα (soft law), συμπληρώνουν, ερμηνεύουν και εξειδικεύουν τις γενικές νομοθετικές προβλέψεις και συμβάλλουν στην πρακτική εφαρμογή τους τόσο για τις αρμόδιες Αρχές, όσο και για τα ενδιαφερόμενα μέρη<sup>453</sup>.

Παρακάτω, τίθενται τα πρόσθετα, ειδικά ζητήματα που ανακύπτουν κατά την έρευνα και την αξιολόγηση των συγκεντρώσεων με νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές, δηλαδή το όριο απόδειξης και ποιος φέρει το βάρος της, ο προσδιορισμός της σχετικής αγοράς και οι

---

<sup>451</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1067-1100, 1110-1111 και Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (4η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 269-277, 291-292

<sup>452</sup> Βλ. ενδεικτικά τον κανονισμό 139/2004 για την Ευρωπαϊκή Ένωση, με το πλήρες κείμενο διαθέσιμο στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/el/ALL/?uri=CELEX%3A32004R0139> και για τις ΗΠΑ το 7<sup>ο</sup> τμήμα της Clayton Act, στον ιστότοπο της Επιτροπής Ομοσπονδιακού Εμπορίου (Federal Trade Commission) των ΗΠΑ, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.ftc.gov/tips-advice/competition-guidance/guide-antitrust-laws/antitrust-laws>

<sup>453</sup> Βλ. για παράδειγμα τις κατευθυντήριες γραμμές για τις οριζόντιες συγκεντρώσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/ALL/?uri=CELEX%3A52004XC0205%2802%29>, ιδίως τις παραγράφους 58-60. Αντίστοιχα για τις ΗΠΑ το κείμενο των κατευθυντήριων γραμμών είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα του Υπουργείου Δικαιοσύνης, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010>, ενώ για το Ηνωμένο Βασίλειο οι κατευθυντήριες γραμμές είναι διαθέσιμες εδώ: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/284449/OF\\_T1254.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/284449/OF_T1254.pdf) και [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/935593/Revised\\_MAGs\\_Nov\\_2020.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/935593/Revised_MAGs_Nov_2020.pdf), ιδίως σελ. 38 επ.

παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη για το σχηματισμό της κρίσης, αναφορικά με την ύπαρξη ή μη, αντιανταγωνιστικών αποτελεσμάτων εκ της συγκέντρωσης.

#### 4.5.1 ΒΑΡΟΣ ΚΑΙ ΟΡΙΟ ΑΠΟΔΕΙΞΗΣ

Οι κανόνες του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων ορίζουν κατά τρόπο γενικό και αφηρημένο, πότε μία συγκέντρωση θεωρείται αντιανταγωνιστική. Ανάλογα με το μέτρο αξιολόγησης που υιοθετεί η κάθε νομοθεσία<sup>454</sup>, επαφίεται στις Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού να εξειδικεύσουν και να εφαρμόσουν το γενικό αυτό πλαίσιο στην κάθε επιμέρους υπόθεση που έχει αχθεί ενώπιόν τους και κατ' επέκταση στη δική τους πλευρά και όχι στις συμμετέχουσες επιχειρήσεις, τίθεται το βάρος της απόδειξης του αντιανταγωνιστικού χαρακτήρα της υπό κρίση συγκέντρωσης<sup>455</sup>.

Όπως ειπώθηκε και ανωτέρω, η αξιολόγηση των συγκεντρώσεων που περιλαμβάνουν νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές, δε διαφέρει, από ουσιαστικής άποψης, από την αντίστοιχη προσέγγιση των Αρχών σε ελεγχόμενες συγκεντρώσεις μεταξύ υπαρκτών ανταγωνιστών, καθώς και σε αυτή την περίπτωση, οι Αρχές αναζητούν και πρέπει να αποδείξουν τις αρνητικές επιδράσεις που ενδέχεται να επιφέρει στην ανταγωνιστική διαδικασία η ολοκλήρωση της συγκέντρωσης. Με δεδομένο όμως, ότι πρόκειται για εφαρμογή του δόγματος του δυνητικού ανταγωνισμού και πιο συγκεκριμένα για την περίπτωση των συγκεντρώσεων με νεοφυείς δυνητικούς ανταγωνιστές, μία διαφοροποίηση

---

<sup>454</sup> Στην Ευρωπαϊκή Ένωση το μέτρο αυτό είναι το “SIEC (significant impediment on effective competition) test”, δηλαδή πρέπει να κριθεί εάν η συγκέντρωση συνεπάγεται «σημαντική παρακώλυση του αποτελεσματικού ανταγωνισμού», κατά τις προβλέψεις του άρθρου 2 παρ.2-3 του κανονισμού 139/2004, βλ. και Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1072. Στις ΗΠΑ το 7ο τμήμα της Clayton Act ορίζει, ότι «απαγορεύονται όλες οι συγχωνεύσεις και εξαγορές που δύνανται να περιορίσουν σημαντικά τον ανταγωνισμό ή τείνουν να δημιουργήσουν μονοπώλιο στην αγορά», βλ. και σχετική ανάλυση στον ιστότοπο της Επιτροπής Ομοσπονδιακού Εμπορίου (Federal Trade Commission) των ΗΠΑ, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.ftc.gov/tips-advice/competition-guidance/guide-antitrust-laws/antitrust-laws>

<sup>455</sup> Για το βάρος απόδειξης που φέρουν οι Αρχές, βλ. Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (4η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 269, ακόμη Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1031-1032, περαιτέρω Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 19, επίσης Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9., ακόμη Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 26 και Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control (No. crctr224\_2019\_077)*. University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 3

(ως εξειδίκευση και όχι ως διαφορά) σε σχέση με την κλασική ανάλυση, εντοπίζεται στις θεωρίες βλάβης του ανταγωνισμού τις οποίες επικαλούνται οι Αρχές για να αποδείξουν την κρίση περί αντια ανταγωνιστικού αποτελέσματος της συγκέντρωσης<sup>456</sup>. Και αυτό επειδή, όπως αναλύθηκε εκτενώς στην 1<sup>η</sup> ενότητα της παρούσας ανάλυσης, στις συγκεντρώσεις αυτής της κατηγορίας, οι αρνητικές επιπτώσεις στον ανταγωνισμό, αναζητούνται στην απόδειξη της εξάλειψης του δυνητικού ανταγωνισμού και ως εκ τούτου κρίσιμες εδώ είναι οι θεωρίες βλάβης “nascent potential competitor theory of harm” και “killer acquisition theory of harm”<sup>457</sup>.

Επομένως, οι Αρχές είναι αυτές που φέρουν το βάρος απόδειξης του αντια ανταγωνιστικού χαρακτήρα μίας υπό αξιολόγηση συγκέντρωσης. Ως προέκταση αυτού του ζητήματος, το επόμενο ερώτημα αφορά στο όριο απόδειξης (standard of proof), δηλαδή με άλλα λόγια, τι ακριβώς πρέπει να αποδειχθεί, προκειμένου μία συγκέντρωση με νεοφυή δυνητικό ανταγωνιστή να θεωρηθεί, ότι πλήττει ουσιωδώς τον ανταγωνισμό και συνεπώς να απορριφθεί και να απαγορευθεί ή να επιβληθούν διορθωτικά μέτρα<sup>458</sup>. Με δεδομένη μάλιστα την αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει την κατηγορία αυτών των συγκεντρώσεων, λόγω της αμφισβητούμενης εξέλιξης των νεοφυών επιχειρήσεων<sup>459</sup>, αυτό το οποίο πρέπει να αποδειχθεί, είναι, ουσιαστικά, η μορφή που έχει τις μεγαλύτερες πιθανότητες να προσλάβει η αγορά μετά την συγκέντρωση, ώστε εάν εμφανίζεται περισσότερο πιθανό παρά όχι, να είναι η συγκέντρωση αντια ανταγωνιστική, τότε θα απορριφθεί<sup>460</sup>.

Το ζήτημα του ορίου απόδειξης συγκεκριμένα για τις υποθέσεις συγκεντρώσεων με δυνητικούς ανταγωνιστές, έχει ήδη αντιμετωπιστεί άλλωστε και από τη νομολογία, η οποία έχει αποφανθεί σχετικά με τις αποδεικτικές προϋποθέσεις που οφείλουν οι Αρχές να καλύψουν, προκειμένου να πείσουν το Δικαστήριο για την ορθότητα της αξιολόγησής τους επί του αντια ανταγωνιστικού χαρακτήρα της υπό κρίση συγκέντρωσης.

---

<sup>456</sup> Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Säskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 16

<sup>457</sup> Βλ. αναλυτικά ανωτέρω συνολικά υποενότητα 1.5 και παρακάτω ενότητα 5

<sup>458</sup> Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30., σελ. 23

<sup>459</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 22, επίσης βλ. και ανωτέρω παράγραφο 4.2.1

<sup>460</sup> Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 19

Σε ενωσιακό επίπεδο, το ζήτημα του ορίου απόδειξης προσεγγίστηκε από το Γενικό Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (τότε Πρωτοδικείο) στην υπόθεση Tetra Laval, που αφορούσε στη σχεδιαζόμενη εξαγορά της εταιρίας Sidel από τον όμιλο Tetra Laval. Η Tetra Laval αποτελούσε την κυρίαρχη επιχείρηση στην παραγωγή χάρτινων συσκευασιών για υγρά, βρώσιμα και πόσιμα αγαθά, ενώ η Sidel είχε καταφέρει να αποτελεί την κυρίαρχη δύναμη στην παραγωγή πλαστικών συσκευασιών. Τον Οκτώβριο του 2001, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή απαγόρευσε την εξαγορά, προβάλλοντας επιχειρήματα αντιανταγωνιστικών επιπτώσεων σε οριζόντιο (εξάλειψη ανταγωνισμού) και κάθετο (κάθετη ολοκλήρωση και αποκλεισμός ανταγωνιστών από την άνω ή την κάτω αγορά) επίπεδο, αλλά και σε επίπεδο ετερογενών (conglomerate merger) δραστηριοτήτων, με την έννοια ότι η Tetra Laval θα εκμεταλλευόταν καταχρηστικά την κυριαρχία της στην αγορά των χάρτινων συσκευασιών, για να αποκτήσει δεσπόζουσα θέση και στη γειτονική αγορά των πλαστικών συσκευασιών<sup>461</sup>.

Στην απόφασή του ένα χρόνο μετά, το Γενικό Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, απέρριψε τους ισχυρισμούς της Επιτροπής και ανέτρεψε την απόφασή της περί απαγόρευσης της σχεδιαζόμενης εξαγοράς, αποφαινόμενο μεταξύ άλλων και για το ζήτημα του ορίου απόδειξης όταν η Επιτροπή επικαλείται την εξάλειψη ή τη μείωση του δυνητικού ανταγωνισμού ως επιχείρημα, για να αποδείξει τον αντιανταγωνιστικό χαρακτήρα της συγκέντρωσης την οποία απορρίπτει<sup>462</sup>. Επί λέξη, στη σκέψη 312 της απόφασής του, το Γενικό Δικαστήριο κατέληξε, ότι *«όταν η Επιτροπή στηρίζεται στην εξάλειψη ή τη σημαντική μείωση του δυνητικού ανταγωνισμού, και μάλιστα ανταγωνισμού που πρόκειται να αυξηθεί, για να δικαιολογήσει την απαγόρευση της κοινοποιηθείσας συγκεντρώσεως, τα στοιχεία που θεωρούνται ότι συνιστούν ενίσχυση δεσπόζουσας θέσεως πρέπει να στηρίζονται σε αδιάσειστες αποδείξεις. Το γεγονός και μόνον ότι η συγχωνεύσασα επιχείρηση κατέχει ήδη σαφέστατη δεσπόζουσα θέση στην οικεία αγορά, μολονότι συνιστά σημαντικό στοιχείο, όπως διαπιστώνει η προσβαλλομένη απόφαση, δεν αρκεί καθαυτό για να δικαιολογήσει το συμπέρασμα ότι η μείωση του δυνητικού ανταγωνισμού που θα αντιμετωπίσει η επιχείρηση αυτή συνιστά*

---

<sup>461</sup> Οι λεπτομέρειες της υπόθεσης είναι διαθέσιμες στην ανασκόπησή της στο επιστημονικό περιοδικό Δικαίου και Οικονομικών, *World Competition*, ως εξής: Bay, M., & Calzado, J. R. (2005). Tetra Laval II: the Coming of Age of the Judicial Review of Merger Decisions. *World Competition*, 28(4), σελ. 433-453

<sup>462</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1112

ενίσχυση της θέσεως της», επιβάλλοντας ως εκ τούτου ένα ιδιαίτερα υψηλό όριο απόδειξης στην Επιτροπή<sup>463</sup>. Η θέση αυτή μάλιστα, επικυρώθηκε εν τέλει και με τη σκέψη 126 της απόφασης του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης, επί της εκδίκασης της αίτησης αναίρεσης που άσκησε κατά της πρωτόδικης απόφασης η Επιτροπή<sup>464</sup>.

Αντίστοιχα, στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής κρίσιμη σχετικά με τον καθορισμό του ορίου απόδειξης στις υποθέσεις δυνητικού ανταγωνισμού, είναι η υπόθεση “United States v. Marine Bancorporation, Inc.” και η σχετική επ’ αυτής απόφαση του Ανωτάτου Δικαστηρίου των Ηνωμένων Πολιτειών<sup>465</sup>. Στην υπόθεση αυτή, η “National Bank of Commerce”, μία μεγάλη πανεθνική τράπεζα με έδρα το Seattle (θυγατρική της Marine Bancorporation, Inc.), επεδίωξε την εξαγορά της “Washington Trust Bank”, μίας μικρής τοπικής τράπεζας με έδρα την πόλη Spokane της Washington, όπου προ της εξαγοράς, η “National Bank of Commerce” δεν είχε αναπτύξει τις λειτουργίες της, εμφάνιζε ωστόσο σχετικό ενδιαφέρον επέκτασης<sup>466</sup>. Η σχεδιαζόμενη εξαγορά αμφισβητήθηκε από το Υπουργείο Δικαιοσύνης των ΗΠΑ αποκλειστικά υπό το δόγμα του δυνητικού ανταγωνισμού, καθώς θεωρήθηκε, ότι επρόκειτο να υπάρξει εξάλειψή του και ως εκ τούτου περιορισμός του ανταγωνισμού σύμφωνα με το 7<sup>ο</sup> τμήμα της Clayton Act<sup>467</sup>.

Τελικώς, το Ανώτατο Δικαστήριο αποφάνθηκε υπέρ της εναγόμενης Marine Bancorporation, Inc., καθώς προσδιορίζοντας το βάρος απόδειξης για την εξάλειψη του δυνητικού ανταγωνισμού, κατέληξε ότι χρειάζονται αδιάσειστες αποδείξεις ως προς 5 σημεία, τις οποίες η ενάγουσα κυβέρνηση των Ηνωμένων Πολιτειών δεν προσέφερε εν προκειμένω<sup>468</sup>. Πιο συγκεκριμένα, τα 5 σημεία που θέτουν το όριο απόδειξης, είναι τα εξής: 1) η αγορά – στόχος πρέπει να χαρακτηρίζεται από ουσιώδη συγκέντρωση, 2) θα πρέπει να υφίσταται για την αποκτώσα επιχείρηση ένας εφικτός τρόπος εισόδου στην αγορά αυτή, είτε

---

<sup>463</sup> Η απόφαση του Γενικού Δικαστηρίου (ΠΡΕΚ 25-10/2002 T-5/02) είναι διαθέσιμη στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A62002TJ0005>

<sup>464</sup> Αντίστοιχα, η απόφαση του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΔΕΚ 15-2/2005 C-12/03 P) είναι διαθέσιμη στην ιστοσελίδα της, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A62003CJ0012>

<sup>465</sup> Τα πλήρη στοιχεία της υπόθεσης, καθώς και η απόφαση του Ανωτάτου Δικαστηρίου είναι διαθέσιμα στην ιστοσελίδα του, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/418/602/>

<sup>466</sup> Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 2

<sup>467</sup> Βλ. όπως παραπάνω (υποσημείωση 457) στην ιστοσελίδα του Ανωτάτου Δικαστηρίου

<sup>468</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1112

εκ νέου (“de novo” κατά τη διατύπωση), είτε μέσω εξαγοράς μιας μικρής επιχείρησης (“toehold acquisition”<sup>469</sup>), 3) η είσοδος στην αγορά – στόχο πρέπει να είναι πιθανή, 4) η αποκτώσα επιχείρηση πρέπει να είναι ένας από τους λίγους πιθανούς νεοεισερχόμενους στην αγορά και 5) η αποκτώσα επιχείρηση θα πρέπει να έχει περιοριστική επίδραση για τον δυνητικό ανταγωνιστή, καθώς και για την ίδια την ανταγωνιστική διαδικασία στην αγορά – στόχο<sup>470</sup>. Πάντως, ακόμη και το ίδιο το Δικαστήριο αναγνώρισε τη δυσχέρεια που υφίσταται σχετικά με τη διαθεσιμότητα τέτοιων αποδείξεων στην πράξη<sup>471</sup>.

#### 4.5.2 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΣΧΕΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Προκειμένου οι Αρχές να προβούν στον έλεγχο των σχεδιαζόμενων συγκεντρώσεων, απαραίτητο στοιχείο πριν την έναρξη της διαδικασίας ουσιαστικής αξιολόγησης, είναι ο προσδιορισμός της σχετικής αγοράς, δηλαδή της αγοράς εντός της οποίας διεξάγεται ή όχι (οπότε δεν τίθεται καν θέμα πιθανού περιορισμού του ανταγωνισμού) ο ανταγωνισμός μεταξύ των συμμετεχουσών στη συγκέντρωση επιχείρηση<sup>472</sup>. Την ίδια στιγμή, ο προσδιορισμός της σχετικής αγοράς είναι εξαιρετικά σημαντικός και αναφορικά με τη χάραξη Πολιτικής Ανταγωνισμού, καθώς μόνο έχοντας απόλυτη επίγνωση του πλαισίου απεύθυνσης, δύναται ένα νομοθέτημα να είναι ικανό να επιτύχει τους σκοπούς του<sup>473</sup>.

Σε κάθε περίπτωση, ο προσδιορισμός της σχετικής αγοράς κατά τον έλεγχο της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, δεν διαφέρει από την αντίστοιχη διαδικασία που διενεργείται κατά την διερεύνηση της ύπαρξης δεσπόζουσας θέσης, καθώς και στην υπό μελέτη περίπτωση, η σχετική αγορά συναπαρτίζεται από δύο επιμέρους στοιχεία, τη σχετική αγορά προϊόντος και τη σχετική γεωγραφική αγορά<sup>474</sup>. Εύλογα, ισχύει και εδώ, ότι όσο πιο στενή

---

<sup>469</sup> Πρόκειται για την εξαγορά ενός πολύ μικρού ποσοστού μιας εταιρίας, συνήθως λιγότερο από το 5%, με στόχο κατά κανόνα τη σταδιακή ολική εξαγορά, βλ. και Kenton, W. (2019, 14 Σεπτεμβρίου). Toehold Purchase. *Investopedia*. Ανακτήθηκε από: <https://www.investopedia.com/terms/t/toeholdpurchase.asp>

<sup>470</sup> Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 2

<sup>471</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1112

<sup>472</sup> Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (4η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 265

<sup>473</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 80-81

<sup>474</sup> ό. π. και Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (4η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 265

είναι η οριοθέτηση της σχετικής αγοράς, τόσο πιο αυξημένες είναι οι πιθανότητες αντανταγωνιστικού χαρακτήρα της συγκέντρωσης<sup>475</sup>.

#### 4.5.2.1 ΣΧΕΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ

Στη σχετική αγορά προϊόντος (ή υπηρεσίας), η αναζήτηση αφορά όλα εκείνα τα προϊόντα, τα οποία οριοθετούν μία διακριτή σχετική αγορά, επειδή είναι αρκετά καλά υποκατάστατα μεταξύ τους, δηλαδή μεταβολές στην τιμή του ενός, επηρεάζουν την ζήτηση ή/και την προσφορά των άλλων<sup>476</sup> ή επειδή θεωρούνται από τους καταναλωτές εναλλάξιμα μεταξύ τους, λόγω ποιοτικών χαρακτηριστικών, τιμής και προορισμού<sup>477</sup>.

Για τον προσδιορισμό της σχετικής αγοράς προϊόντος, καθοριστικής σημασίας είναι δύο παράγοντες, η υποκατάσταση της ζήτησης και η υποκατάσταση της προσφοράς και στη βάση των αναλύσεων επί αυτών, ακολουθεί στη συνέχεια η εφαρμογή της τεχνικής SSNIP test<sup>478</sup>, ώστε να οριοθετηθεί εν τέλει η σχετική αγορά<sup>479</sup>.

Από την πλευρά της υποκαταστασιμότητας της ζήτησης, αναζητάται ο αντίκτυπος στη ζήτηση ενός προϊόντος / υπηρεσίας στην ενδεχόμενη περίπτωση αύξησης της τιμής του, μέγεθος το οποίο μετράται από την ελαστικότητα της ζήτησης, όσο μεγαλύτερη είναι η οποία, τόσο περισσότερο μειώνεται η ζήτηση του προϊόντος κατόπιν αύξησης της τιμής του (αντίστροφα, μικρή ελαστικότητα ζήτησης, συνεπάγεται είτε μικρή μείωση ζήτησης είτε και σταθερή ζήτηση στα ίδια επίπεδα προ της αύξησης)<sup>480</sup>. Επιπρόσθετα, βοηθητικό είναι και το κριτήριο των σταυροειδών ελαστικοτήτων, με βάση το οποίο δεν εξετάζεται απλώς η μεταβολή της ζήτησης του προϊόντος λόγω αύξησης της τιμής του, αλλά περαιτέρω ελέγχεται ο αντίκτυπος αυτής της αύξησης στη ζήτηση άλλων προϊόντων, η οποία αν

---

<sup>475</sup> Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (4η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 265

<sup>476</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 81

<sup>477</sup> Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (4η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 265

<sup>478</sup> SSNIP (Small but Significant and Non-transitory Increase in Price)

<sup>479</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (2η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 81

<sup>480</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ.Ι. (2020)., ό. π., σελ. 82-83 και Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού (4η έκδ.)*. Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 266-267



παρουσιάζει τότε αυξητική τάση, σημαίνει ότι τα προϊόντα αυτά είναι μεταξύ τους καλά υποκατάστατα και πρέπει να ελεγχθούν με το SSNIP test<sup>481</sup>.

Από την άλλη μεριά, η υποκαταστασιμότητα προσφοράς απασχολεί τις Αρχές όταν τα προϊόντα / υπηρεσίες δεν εμφανίζουν μεταξύ τους υποκαταστασιμότητα από πλευράς ζήτησης, οπότε εξετάζεται κατά πόσο μία αύξηση της τιμής του προϊόντος, έχει ως αποτέλεσμα την πρόκληση άμεσης και ευχερούς εισόδου στην προσφορά του προϊόντος αυτού, επιχειρήσεων που προσφέρουν έως τότε παρόμοια, αλλά όχι ανταγωνιστικά μεταξύ τους προϊόντα (όπως για παράδειγμα τα ελαστικά αυτοκινήτων και τα ελαστικά φορτηγών οχημάτων), ώστε εάν ικανοποιείται η αξιολόγηση αυτή ως προς κάποιες επιχειρήσεις, τότε όλα τα παρόμοια -έως τότε- προϊόντα που αυτές προσφέρουν, θεωρείται τώρα ότι εντάσσονται στην ίδια σχετική αγορά.<sup>482</sup>

Μετά τον προσδιορισμό των προϊόντων που εμφανίζονται καλά υποκατάστατα μεταξύ τους με τα κριτήρια της υποκαταστασιμότητας ζήτησης και προσφοράς, το επόμενο βήμα είναι η εφαρμογή του SSNIP test, το οποίο και επισημαίνει εν τέλει τα προϊόντα / υπηρεσίες που συναποτελούν τη σχετική αγορά προϊόντος. Το τεστ αυτό πρακτικά εξετάζει το εξής ερώτημα<sup>483</sup>: μία αύξηση της τάξης του 5-10% στην τιμή ενός προϊόντος, θα έχει επικερδή αποτελέσματα για την επιχείρηση που το προσφέρει; Αν η απάντηση είναι καταφατική, τότε το προϊόν αυτό συνιστά από μόνο του μία διακριτή σχετική αγορά προϊόντος, εάν όμως η απάντηση είναι αρνητική, τότε το προϊόν έχει τουλάχιστον ένα καλό υποκατάστατο, το οποίο είχε προηγουμένως εντοπιστεί με το κριτήριο της υποκαταστασιμότητας ζήτησης ή προσφοράς και το οποίο συμπεριλαμβάνεται στη σχετική αγορά προϊόντος. Στο επόμενο στάδιο, γίνεται η ίδια ερώτηση, αλλά αυτή τη φορά η αύξηση αφορά στην τιμή και των δύο προϊόντων που κρίθηκαν καλά υποκατάστατα. Η διαδικασία αυτή, συνεχίζεται μέχρι η απάντηση στο ερώτημα να είναι καταφατική, οπότε όσα προϊόντα έχουν συγκεντρωθεί έως τότε στον κύκλο αυτό, οριοθετούν την σχετική αγορά προϊόντος.

---

<sup>481</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 82-83 και Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (4η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 266-267

<sup>482</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ.Ι. (2020)., ό. π., σελ. 87-88

<sup>483</sup> ό. π., σελ. 82-83

#### 4.5.2.2 ΣΧΕΤΙΚΗ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

Η σχετική αγορά προϊόντος πρέπει να συμπληρωθεί και με το γεωγραφικό πλαίσιο εντός του οποίου εκτείνεται<sup>484</sup>. Ως σχετική γεωγραφική αγορά ορίζεται η έκταση εντός της οποίας οι επιχειρήσεις προσφέρουν τα προϊόντα / παρέχουν τις υπηρεσίες τους, που κρίθηκαν ήδη μεταξύ τους υποκατάστατα και αποτελούν την σχετική αγορά προϊόντος, υπό ομοιογενείς συνθήκες ανταγωνισμού, στοιχείο που αν διαφοροποιείται, διακρίνει και τις διάφορες σχετικές γεωγραφικές αγορές<sup>485</sup>.

Για τον εντοπισμό της σχετικής γεωγραφικής αγοράς εφαρμόζεται επίσης το SSNIP test και ως κρίσιμα στοιχεία για την εφαρμογή του, εν προκειμένω λαμβάνονται υπόψη αφενός όλες οι περιοχές τις οποίες οι καταναλωτές θα μπορούσαν να προσεγγίσουν για να εντοπίσουν τα αντίστοιχα προϊόντα / υπηρεσίες που προσφέρονται στην υπό κρίση γεωγραφική περιοχή και αφετέρου όλες τις περιοχές στις οποίες δραστηριοποιούνται επιχειρήσεις που χωρίς καθυστέρηση και ευχερώς δύνανται να αυξήσουν την προσφορά τους στην υπό κρίση περιοχή<sup>486</sup>. Στη βάση αυτή διεξάγεται το SSNIP test, με το ερώτημα αυτή τη φορά να καταστρώνεται ως εξής<sup>487</sup>: αν η υπό κρίση γεωγραφική έκταση μονοπωλείται από μία επιχείρηση, μπορεί αυτή να αυξήσει την τιμή του ελεγχόμενου προϊόντος σε αυτή την περιοχή, σε ποσοστό 5-10%, επικερδώς για τουλάχιστον ένα χρόνο; Αν ναι, τότε η σχετική αγορά έχει οριοθετηθεί, εάν όμως η απάντηση είναι αρνητική, τότε προστίθενται και όλες οι «υποκατάστατες» περιοχές, με βάση τα δύο κρίσιμα στοιχεία που αναφέρθηκαν ανωτέρω και το τεστ συνεχίζεται έως ότου η απάντηση να γίνει καταφατική.

#### 4.5.2.3 ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΣΧΕΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΣΤΙΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΙΣ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ ΚΑΙ ΣΧΕΤΙΚΕΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Ο προσδιορισμός της σχετικής αγοράς αποτελεί, όπως προέκυψε από την ανωτέρω ανάλυση, μία ούτως ή άλλως δύσκολη αποστολή για τις Αρχές προστασίας ανταγωνισμού,

---

<sup>484</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 95

<sup>485</sup> Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (4η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 266

<sup>486</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 95

<sup>487</sup> ό. π.

τόσο λόγω πολυπλοκότητας της διαδικασίας, όσο και λόγω δυσχερειών που αφορούν στο περιεχόμενο αυτής, δηλαδή την κρίση αν τα προϊόντα / υπηρεσίες και οι γεωγραφικές περιοχές είναι πράγματι μεταξύ τους εναλλάξιμα. Αυτή η δυσχέρεια εμφανίζεται επαυξημένη, όταν οι Αρχές επιδιώκουν να προσδιορίσουν τη σχετική αγορά σε μια υπόθεση νεοφυούς δυναμικού ανταγωνισμού, γεγονός που οφείλεται στην αβεβαιότητα που συνοδεύει τις νεοφυείς επιχειρήσεις ως χαρακτηριστικό στοιχείο<sup>488</sup>.

Ως εκ τούτου, γίνεται δεκτό, ότι στις εν λόγω υποθέσεις υφίσταται ένα πρόσθετο προβληματικό στοιχείο οριοθέτησης της σχετικής αγοράς, αν λάβει κανείς υπόψη του, ότι το προϊόν / υπηρεσία της νεοφυούς επιχείρησης ενδέχεται να μην αποτελεί ακόμη πλήρες υποκατάστατο του αντίστοιχου της αποκτώσας επιχείρησης<sup>489</sup> και η μεταξύ τους αλληλοεπικάλυψη εμφανίζεται μικρή<sup>490</sup>, καθώς είναι σύνηθες φαινόμενο η νεοφυής επιχείρηση να ξεκινά την καινοτόμο δραστηριοποίησή της συγκρατημένα, στις παρυφές της αγοράς εντός της οποίας στοχεύει να αναπτυχθεί σταδιακά<sup>491</sup>. Επομένως, η ένταξη του αγαθού που προσφέρει η νεοφυής επιχείρηση σε μία στενά καθορισμένη σχετική αγορά, αποτελεί εξαιρετικά δύσκολο φαινόμενο για τις Αρχές<sup>492</sup>, ιδίως αν ληφθεί μάλιστα υπόψη, ότι η αλληλοεπικάλυψη των αγαθών μεταξύ νεοφυούς και αποκτώσας επιχείρησης ενδέχεται να είναι μόνο δυναμική σε υπαρκτές αγορές, αλλά πολύ περισσότερο δυναμική σε μελλοντικές – πιθανές αγορές<sup>493</sup>.

Υπό αυτό το πρίσμα, υπάρχουν ορισμένες προτάσεις με στόχο τη διευκόλυνση των Αρχών στη διαδικασία προσδιορισμού της σχετικής αγοράς, που προηγείται του ελέγχου της γνωστοποιηθείσας συγκέντρωσης. Από τη μία πλευρά, οι Schweitzer, Haucap, Kerber και Welker, στην πρότασή τους αναφορικά με τις περαιτέρω μεταρρυθμίσεις του κανονιστικού πλαισίου του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων στη Γερμανία, αναγνωρίζοντας την πιθανότητα έλλειψης ξεκάθαρης αλληλοεπικάλυψης μεταξύ αποκτώσας και νεοφυούς

---

<sup>488</sup> Βλ. και ανωτέρω παράγραφο 4.2.1

<sup>489</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 21

<sup>490</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10

<sup>491</sup> Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 16-17

<sup>492</sup> ό. π.

<sup>493</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10, 23

επιχείρησης κατά τη διενέργεια της συγκέντρωσης, υποστηρίζουν, ότι «οι Αρχές στο πλαίσιο του ελέγχου για σημαντική παρεμπόδιση του αποτελεσματικού ανταγωνισμού, πρέπει να αναζητούν την ύπαρξη τυχόν ευρύτερης στρατηγικής της αποκτώσας και κυρίαρχης επιχείρησης να εξαγοράζει συστηματικά νεοφυείς επιχειρήσεις που αναπτύσσονται έχοντας τη δυνατότητα να εξελιχθούν σε σημαντικό ανταγωνιστή στο μέλλον, καθώς μία τέτοια πρακτική μπορεί να αποτελέσει ένδειξη, ότι η νεοφυής επιχείρηση είναι ενεργή σε μία αγορά που καλύπτει τις ίδιες ανάγκες καταναλωτών, όπως και η κυρίαρχη επιχείρηση. Επομένως, αντί να εξετάζονται στενά προσδιορισμένες σχετικές αγορές, οι Αρχές πρέπει να αναζητούν κάποιες ευρύτερου χαρακτήρα ανταγωνιστικές σχέσεις μεταξύ των επιχειρήσεων, ώστε να μπορούν να συλλαμβάνουν με μεγαλύτερη ευχέρεια τις ταχύτερες μεταβολές των αγορών, λόγω της παρουσίας καινοτόμων δραστηριοτήτων»<sup>494</sup>.

Από την άλλη, στην έρευνα σχετικά με την πολιτική ανταγωνισμού στην ψηφιακή εποχή, η οποία διενεργήθηκε για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (the EC Report), υπήρξε μία παρόμοια πρόταση αναφορικά με την αντιμετώπιση της δυσκολίας οριοθέτησης της σχετικής αγοράς στις υποθέσεις συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις. Πιο συγκεκριμένα, υποστηρίζεται, ότι οι Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού, θα πρέπει να εξετάζουν και να αξιολογούν, εάν και κατά πόσο η αποκτώσα επιχείρηση και η νεοφυής – στόχος λειτουργούν προσφέροντας τα αγαθά τους εντός του ίδιου «τεχνολογικού χώρου» ή του ίδιου «χώρου χρηστών», κάνοντας λόγο για ένα «οικοσύστημα» δραστηριότητας<sup>495</sup> και καλώντας ουσιαστικά σε απομάκρυνση από τις στενά οριοθετημένες αγορές με βάση τις αλληλοεπικαλύψεις<sup>496</sup>.

---

<sup>494</sup> Schweitzer, H., Haucap, J., Kerber, W., & Welker, R. (2018). Modernising the Law on Abuse of Market Power: Report for the Federal Ministry for Economic Affairs and Energy (Germany). Available at SSRN 3250742., σελ. 5

<sup>495</sup> Crémer, J., de Montjoye, Y. A., & Schweitzer, H. (2019). Competition Policy for the Digital Era. European Commission. Publications Office of the European Union, [the EC Report]. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>, σελ. 117

<sup>496</sup> Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18., σελ. 665-666

### 4.5.3 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ

#### 4.5.3.1 ΣΧΕΤΙΚΟ ΑΝΤΙΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ (RELEVANT COUNTERFACTUAL)

Με δεδομένο ότι ο έλεγχος της συγκέντρωσης επιχειρήσεων διεξάγεται προληπτικά, εκ των πραγμάτων χαρακτηρίζεται από μία προσπάθεια προέκτασης στο μέλλον προκειμένου να αποφανθεί σχετικά με τα πιθανά αποτελέσματα της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης και εν τέλει να αξιολογήσει αυτή ως ανταγωνιστική ή μη, προβαίνοντας σε σύγκριση με την υφιστάμενη κατάσταση της σχετικής αγοράς. Αυτή η διαδικασία αποτελεί τον σχηματισμό του αντιπαραδείγματος (counterfactual) στην υπό κρίση περίπτωση, δηλαδή με άλλα λόγια εξετάζεται ποια θα είναι η πιθανότερη κατάσταση της αγοράς χωρίς και με την υπό κρίση συγκέντρωση<sup>497</sup>.

Ο σχηματισμός του αντιπαραδείγματος δεν αποτελεί τον μοναδικό παράγοντα που λαμβάνεται υπόψη κατά τη διαδικασία αξιολόγησης των αποτελεσμάτων και του χαρακτήρα μίας συγκέντρωσης, ωστόσο είναι το δυσχερέστερο σημείο της διαδικασίας για τις Αρχές, με δεδομένο ότι αντανakλά ακριβώς την αβέβαιη προσπάθεια πρόβλεψης του μέλλοντος<sup>498</sup>, η οποία συνοδεύει τον προληπτικό (ex ante) έλεγχο και εύλογα καθίσταται ακόμη πιο περίπλοκη δοκιμασία για τις Αρχές, όταν καλούνται να ερευνήσουν μία συγκέντρωση με νεοφυείς ανταγωνιστές, λόγω της αβεβαιότητας που τους συνοδεύει<sup>499</sup>.

Επομένως, το στοιχείο της αβεβαιότητας είναι αυτό που καθιστά αυξημένη τη δυσκολία που αντιμετωπίζουν οι Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού στο πλαίσιο σχηματισμού του αντιπαραδείγματος αναφορικά με συγκεντρώσεις με νεοφυείς ανταγωνιστές, κάτι που προκύπτει ως εξής: η τυπική διαδικασία αξιολόγησης μιας συγκέντρωσης περιλαμβάνει το σχηματισμό δύο αντιπαραδειγμάτων, δηλαδή μία

---

<sup>497</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 21 και Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 23

<sup>498</sup> Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 27-28

<sup>499</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 21-22 και Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 7-8, 29

μελλοντική αγορά με τη συγκέντρωση και μία άλλη χωρίς τη συγκέντρωση. Στις συγκεντρώσεις με επιχειρήσεις του υπαρκτού ανταγωνισμού, η διαδικασία αυτή είναι, τουλάχιστον σε σχέση με την πρόβλεψη που αφορά στην απουσία της συγκέντρωσης, ευχερέστερη, καθώς σε μεγάλο βαθμό η μελλοντική αγορά θα είναι όμοια με την παρούσα κατάσταση της<sup>500</sup>. Όταν, όμως, η συγκέντρωση περιλαμβάνει έναν δυνητικό και πολύ περισσότερο, έναν νεοφυή ανταγωνιστή, η αξιολόγηση περιπλέκεται, καθώς η αβεβαιότητα που συνοδεύει εκ φύσεως της νεοφυείς επιχειρήσεις, υπεισέρχεται ακόμη και στο αντιπαράδειγμα της χωρίς τη συγκέντρωση αγοράς, διότι η εξέλιξή τους δεν είναι ευχερώς προβλέψιμη ούτε σε αυτή την περίπτωση<sup>501</sup>.

Περαιτέρω, ένα ακόμη ζήτημα που τίθεται σε σχέση με τον ορθό σχηματισμό του αντιπαράδειγματος στην κρίση των συγκεντρώσεων επιχειρήσεων, είναι το σχετικό χρονικό όριο αξιολόγησης των αποτελεσμάτων τους. Οι σχετικές νομοθεσίες και οι οδηγίες που συμπληρώνουν και ερμηνεύουν την ορθή εφαρμογή τους, συνήθως δεν περιλαμβάνουν κάποιον περιορισμό στη χρονική έκταση που θα προσλάβει η αξιολόγηση των επιπτώσεων της υπό κρίση συγκέντρωσης, ωστόσο γίνεται δεκτό, ότι η θέση ενός σχετικού χρονικού πλαισίου μπορεί να καταστήσει την, ήδη περίπλοκη, διαδικασία πιο απλή<sup>502</sup>. Σε κάθε περίπτωση αυτό δε συνεπάγεται αυτόματα, ότι το χρονικό πλαίσιο πρέπει να είναι και σύντομο<sup>503</sup>, ιδίως στην υπό ανάλυση κατηγορία συγκεντρώσεων, δηλαδή αυτές που περιλαμβάνουν νεοφυείς ανταγωνιστές, καθώς σε αυτές, οι ανταγωνιστικές πιέσεις που αναμένονται είτε από, είτε προς τη νεοφυή επιχείρηση, κατά κανόνα δεν θα επέλθουν άμεσα, ιδίως σε περιπτώσεις όπου καίριο ρόλο στην αξιολόγηση διαδραματίζει και ο χρόνος προεργασίας, έρευνας και ανάπτυξης μέχρι το προϊόν / υπηρεσία να κυκλοφορήσει στην

---

<sup>500</sup> Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 7

<sup>501</sup> ό. π., σελ. 8

<sup>502</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 21 και Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 14

<sup>503</sup> Βλ. Ex – post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. (2019, 9 Μαΐου). Ανακτήθηκε από:

[https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CM\\_A\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CM_A_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf), σελ. iv, xiv, 46

αγορά<sup>504</sup> (όπως για παράδειγμα στην αγορά φαρμάκων, όπου απαιτούνται προ – κλινικές αξιολογήσεις και στη συνέχεια τρεις φάσεις κλινικών δοκιμών, γεγονός που μεταφράζεται σε αρκετά χρόνια προεργασίας<sup>505</sup>). Είναι μάλιστα χαρακτηριστικό, ότι οι πλέον αμφιλεγόμενες συγκεντρώσεις με νεοφυείς ανταγωνιστές που αποτελούν ακόμη και σήμερα βάση επιχειρηματολογίας και διαλόγου στο πλαίσιο της θεματικής του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, είναι αυτές των οποίων η επίδραση εξακολουθεί να εμφανίζεται ενεργή για μεγάλο χρονικό διάστημα μετά την ολοκλήρωσή τους, όπως για παράδειγμα οι υποθέσεις Facebook / WhatsApp και Facebook / Instagram, για τις οποίες η συζήτηση συνεχίζεται έως και σήμερα (έτος συντέλεσης το 2014 και το 2012 αντίστοιχα)<sup>506</sup>.

Τέλος, αναφορικά με την αντιμετώπιση του ζητήματος της αβεβαιότητας που χαρακτηρίζει εκ φύσεως τη διαδικασία σχηματισμού αντιπαραδείγματος, ιδίως όταν πρόκειται για συγκεντρώσεις που περιλαμβάνουν νεοφυείς ανταγωνιστές, προτείνεται ο σχηματισμός τριών κατηγοριών στις οποίες θα κατανεμηθούν όλα τα πιθανά αποτελέσματα που μπορούν να ανακύψουν από τα αντιπαραδείγματα με και χωρίς τη συγκέντρωση, στην εκάστοτε περίπτωση, με κριτήριο αν είναι θετικά, ουδέτερα ή αρνητικά για την ευημερία των καταναλωτών και στη συνέχεια η αξιολόγησή τους, με σκοπό εν τέλει την κρίση περί του αντιανταγωνιστικού ή μη χαρακτήρα της συγκέντρωσης<sup>507</sup>. Από την άλλη, μία έτερη πρόταση προς τις Αρχές, είναι η αποδοχή της αβεβαιότητας και η επιδίωξη καταγραφής όλων των δυνατών περισσότερων αποτελεσμάτων που συνδέονται αιτιωδώς με κάθε αντιπαραδειγμα και στη συνέχεια ο υπολογισμός, σε οικονομικά μεγέθη, αφενός του αντίκτυπου που αυτά θα έχουν στην αγορά και αφετέρου των πιθανοτήτων επέλευσής τους, ώστε διά του πολλαπλασιασμού των πιθανοτήτων κάθε ενδεχόμενου αποτελέσματος με το μέγεθος του αντίκτυπου που πιθανολογείται ότι θα έχει, να προσεγγίζεται η επίδραση κάθε πιθανού

---

<sup>504</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 21

<sup>505</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 22

<sup>506</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 22

<sup>507</sup> Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 15

σεναρίου και μέσω της σύγκρισής τους να διαρθρώνεται η απόφαση επί του χαρακτήρα της υπό κρίση συγκέντρωσης<sup>508</sup>.

#### 4.5.3.2 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΣΥΝΑΞΙΟΛΟΓΟΥΝΤΑΙ ΣΤΗ ΒΑΣΗ ΤΟΥ ΣΧΕΤΙΚΟΥ ΑΝΤΙΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

Εφόσον η Αρχή έχει προβεί στο σχηματισμό του αντιπαραδείγματος το οποίο θα χρησιμοποιήσει ως βάση αξιολόγησης του αντιανταγωνιστικού ή μη χαρακτήρα της συγκέντρωσης που έχει γνωστοποιηθεί και ελέγχεται ενώπιόν της, στη συνέχεια θα πρέπει να λάβει υπόψη της περαιτέρω παράγοντες, από τη συναξιολόγηση των οποίων με το αντιπάρδειγμα, θα προκύψει η τελική κρίση της αναφορικά με το πρόσημο της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης για τον ανταγωνισμό.

Αυτό βέβαια είναι εύλογο, καθώς κατά την ανάλυση των γνωστοποιηθεισών συγκεντρώσεων που περιλαμβάνουν νεοφυείς ανταγωνιστές, σκοπός των Αρχών είναι να αποφανθούν σχετικά με την ανταγωνιστική δύναμη – απειλή που θα συνιστούσε η εξαγορασθείσα νεοφυής επιχείρηση στον κόσμο χωρίς τη συγκέντρωση, κρίση η οποία είναι εντελώς ανεξάρτητη από την ανάπτυξη που θα είχε η νεοφυής επιχείρηση με και χωρίς τη συγκέντρωση, δεδομένου ότι, αναλόγως και των λοιπών παραγόντων που τίθενται προς συναξιολόγηση ενώπιον των Αρχών, ακόμη και μία μικρότερη, χωρίς μεγάλη ανάπτυξη, αλλά ανεξάρτητη νεοφυής επιχείρηση, δύναται να παριστά έναν έντονο ανταγωνιστικό περιορισμό για την κυρίαρχη επιχείρηση της σχετικής αγοράς<sup>509</sup> (ωστόσο ακόμη και ο παράγοντας της ανάπτυξης της νεοφυούς με και χωρίς τη συγκέντρωση μπορεί σε κάποιες περιπτώσεις να συναξιολογηθεί ως κριτήριο βελτιώσεων αποτελεσματικότητας υπέρ της ανταγωνιστικής διαδικασίας<sup>510</sup>). Χρήσιμη εδώ είναι και η αξιολόγηση της εξέλιξης των επιχειρήσεων που βρίσκονταν στο ίδιο επίπεδο με τη νεοφυή προ της συγκέντρωσης, ως κριτήριο για τη δική της ενδεχόμενη εξέλιξη στον κόσμο χωρίς τη συγκέντρωση<sup>511</sup>.

---

<sup>508</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 22-24

<sup>509</sup> ό. π., σελ. 24

<sup>510</sup> ό. π., σελ. 24, 33-35 και Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels.*, σελ. 18

<sup>511</sup> Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 34



Περαιτέρω και με δεδομένο ότι το πλαίσιο ανάλυσης, όπως ειπώθηκε, δεν διαφοροποιείται από τις τυπικές οριζόντιες συγκεντρώσεις, καθώς αναζητείται παρεμπόδιση του ανταγωνισμού εξαιτίας της συγκέντρωσης σε οριζόντιο επίπεδο, οι Αρχές θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους κατά την αξιολόγηση της συγκέντρωσης, τα στοιχεία που έχουν καταγράψει στο στάδιο προσδιορισμού της σχετικής αγοράς και να προσεγγίσουν την εγγύτητα των επιχειρήσεων<sup>512</sup> και το βαθμό υποκαταστασιμότητας που τις χαρακτηρίζει στην παρούσα, αλλά και σε μελλοντικές αγορές προϊόντων / υπηρεσιών<sup>513</sup>.

Ακόμη, θα πρέπει να αξιολογηθεί η δομή της σχετικής αγοράς, στην οποία περιλαμβάνεται η εξέταση και αξιολόγηση της δύναμης που κατέχει η κυρίαρχη επιχείρηση αυτής<sup>514</sup>, ο βαθμός συγκέντρωσης της αγοράς και η υφιστάμενη ανταγωνιστικότητα και ιδίως αν αυτή είναι ήδη μειωμένη ή εάν, αντίθετα, υφίσταται σημαντικός αριθμός δυνητικών ανταγωνιστών στη σχετική αγορά<sup>515</sup>, η ελευθερία και οι προοπτικές εισόδου σε συνδυασμό με την ταχύτητά συντέλεσής της, τυχόν εμπόδια εισόδου ή επέκτασης, η ύπαρξη οικονομιών κλίμακας, το επίπεδο Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D)<sup>516</sup>, ενώ κρίσιμο στοιχείο συνιστά και το αντιπαράδειγμα της ενδεχόμενης εξαγοράς της νεοφυούς επιχείρησης από κάποιον τρίτο ανταγωνιστή, πέραν της κυρίαρχης αποκτώσας<sup>517</sup> (όπως τονίζεται σχετικά με την υπόθεση Facebook / Instagram και το ενδιαφέρον εξαγοράς της τελευταίας από το Twitter, κατά την ίδια περίοδο<sup>518</sup>).

---

<sup>512</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1111

<sup>513</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 28

<sup>514</sup> ό. π., σελ. 24

<sup>515</sup> Furman, J., Coyle, D., Fletcher, A., McAuley, D., & Marsden, P. (2019). Unlocking digital competition: Report of the digital competition expert panel. *UK government publication, HM Treasury*, [Furman Report], σελ. 96-97, βλ. και παράγραφο 5.3 στις κατευθυντήριες γραμμές για τις οριζόντιες συγκεντρώσεις στις ΗΠΑ, με το κείμενο να είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα του Υπουργείου Δικαιοσύνης, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010>, ακόμη βλ. παράγραφο 60 των κατευθυντήριων γραμμών για την αξιολόγηση των οριζόντιων συγκεντρώσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με το κείμενο διαθέσιμο στον παρακάτω σύνδεσμο: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004XC0205\(02\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004XC0205(02)&from=EN) και Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη., σελ. 1115

<sup>516</sup> Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020), ό. π., σελ. 1111

<sup>517</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 24

<sup>518</sup> Thompson, N. (2019, 7 Μαΐου). Tim Wu Explains Why He Thinks Facebook Should Be Broken Up. *Wired*. Ανακτήθηκε από <https://www.wired.com/story/tim-wu-explains-why-facebook-broken-up/>

Τέλος, γίνεται δεκτό, ότι τα μερίδια αγοράς στην παρούσα κατάσταση της σχετικής αγοράς δεν συνιστούν χρήσιμο κριτήριο στη διαδικασία της αξιολόγησης, καθώς στις περιπτώσεις των συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές, υστερούν ακριβώς στο βασικό σημείο που εξετάζεται σχετικά με αυτές, δηλαδή την εξέλιξη των νεοφυών επιχειρήσεων και την ανταγωνιστική πίεση που ενδέχεται να ασκήσουν στο μέλλον και ως εκ τούτου, τα υφιστάμενα μερίδια αγοράς δεν μπορούν να ληφθούν υπόψη στο πλαίσιο των θεωριών βλάβης του ανταγωνισμού που εφαρμόζονται για την αξιολόγηση των συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις<sup>519</sup>.

#### **4.6 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΑΝΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΜΕ ΝΕΟΦΥΕΙΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ**

Στο τελευταίο κεφάλαιο της ενότητας αυτής, καταγράφονται οι προτάσεις που έχουν κατατεθεί διεθνώς, σχετικά με τη διευκόλυνση και τη βελτίωση του έργου των Αρχών προστασίας του ανταγωνισμού κατά την έρευνα και αξιολόγηση των συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές. Οι προτάσεις αυτές αφορούν κατά βάση στο τελικό στάδιο της διαδικασίας, δηλαδή την αξιολόγηση του χαρακτήρα της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης απέναντι στον ανταγωνισμό, ωστόσο εκτός αυτών, παρουσιάζονται και οι συστάσεις που συνδέονται με το βάρος και το όριο απόδειξης που φέρουν και πρέπει να ικανοποιήσουν οι Αρχές, προκειμένου να έχουν τη δυνατότητα να απορρίψουν την υπό κρίση συγκέντρωση ως αντανταγωνιστική<sup>520</sup>.

##### **4.6.1 ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΗ ΒΑΡΟΥΣ ΑΠΟΔΕΙΞΗΣ – ΤΕΚΜΗΡΙΟ ΑΝΤΙΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ ΤΗΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ**

Η πιο έντονη πρόταση που έχει καταγραφεί, καθώς αφορά σε εκ βάθρων αναθεώρηση του συστήματος ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, είναι η αντιστροφή του βάρους απόδειξης του χαρακτήρα των σχεδιαζόμενων συγκεντρώσεων, με την κατασκευή ενός

---

<sup>519</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 28-29

<sup>520</sup> Οι προτεινόμενες πολιτικές αναφορικά με τις ιδιαιτερότητες στον προσδιορισμό της σχετικής αγοράς εκτέθηκαν στην οικεία υποπαράγραφο, βλ. ανωτέρω υπό 4.5.2.3

μαχητού τεκμηρίου ανταναγωνιστικότητας και τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις να υπέχουν την υποχρέωση ανατροπής του τεκμηρίου αυτού και απόδειξης του θεμιτού για την ανταγωνιστική διαδικασία, χαρακτήρα της συγκέντρωσης.

Με βάση αφενός το επιχείρημα των περιορισμένων πόρων των Αρχών<sup>521</sup> και της πληροφοριακής ασυμμετρίας, δηλαδή της αδυναμίας πρόσβασης των Αρχών σε πληροφορίες και στοιχεία που είναι χρήσιμα έως και απαραίτητα για την απόδειξη του ανταναγωνιστικού χαρακτήρα της υπό κρίση συγκέντρωσης, λόγω αποκλειστικής και απόρρητης κατοχής τους από τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις<sup>522</sup>, αλλά και αφετέρου, ότι σε ορισμένες περιπτώσεις και υπό προϋποθέσεις, η αντιστροφή του βάρους απόδειξης σε επίπεδο κανόνων ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων έχει συμβεί ξανά στο παρελθόν<sup>523</sup>, υποστηρίζεται, ότι πρέπει το βάρος απόδειξης να μετατοπιστεί από τις Αρχές προς τις συμμετέχουσες στη σχεδιαζόμενη συγκέντρωση επιχειρήσεις, ώστε αυτές να καλούνται να αποδείξουν, ότι πρόκειται για ενέργεια ωφέλιμη για τον ανταγωνισμό στη σχετική αγορά<sup>524</sup>.

---

<sup>521</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9. και Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 5

<sup>522</sup> Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels.*, σελ. 20, επίσης Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 4, ακόμη Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 5 και Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 47-48

<sup>523</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 39

<sup>524</sup> Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 33-34, ακόμη Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 14, επίσης Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 4, περαιτέρω Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9., επιπλέον Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels.*, σελ. 20, ακόμη OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 39, βλ. και Crémer, J., de Montjoye, Y. A., & Schweitzer, H. (2019). Competition Policy for the Digital Era. European Commission. *Publications Office of the European Union*, [the EC Report]. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>, σελ. 4, 6, 11, 51, 124, ακόμη Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019). Stigler Committee on Digital Platforms: Final Report, [Stigler Center Report]. Ανακτήθηκε από: <https://www.chicagobooth.edu/-/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf>, σελ. 111 και Competition, Australian, and Consumer

Η πρόταση της αντιστροφής του βάρους απόδειξης εμφανίζεται με διάφορες μορφές, καθώς από τη μία υποστηρίζεται η γενική αντιστροφή, δηλαδή για όλες τις συγκεντρώσεις, ώστε σε κάθε περίπτωση οι συμμετέχουσες επιχειρήσεις να οφείλουν να αποδείξουν, ότι η συγκέντρωση την οποία σχεδιάζουν, δεν θα προκαλέσει καμία σημαντική αρνητική επίπτωση στον ανταγωνισμό ή ότι ακόμη και αν υπάρξουν κάποιες αρνητικές συνέπειες, αυτές θα αντισταθμιστούν από τα αναμενόμενα οφέλη, μέσω των βελτιώσεων αποτελεσματικότητας<sup>525</sup>. Από την άλλη, γίνεται λόγος για εντοπισμένη αντιστροφή, μόνο στις περιπτώσεις εκείνες που η αποκτώσα επιχείρηση εμφανίζει μία εξαιρετικά ενισχυμένη κυρίαρχη θέση στη σχετική αγορά, οπότε και οι συμμετέχουσες επιχειρήσεις θα έχουν το βάρος να ανατρέψουν το τεκμήριο του αντανταγωνιστικού χαρακτήρα της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης, είτε προβάλλοντας την απουσία αρνητικών επιδράσεων, είτε υποστηρίζοντας την επέλευση σημαντικών βελτιώσεων αποτελεσματικότητας<sup>526</sup>.

Την ίδια πρόταση της εντοπισμένης αντιστροφής, με κριτήριο όμως όχι τη δύναμη της αποκτώσας, αλλά την έντονη καινοτόμο δράση και τις ισχυρές ανταγωνιστικές πιέσεις που δύναται να επιφέρει η νεοφυής επιχείρηση, κατέθεσαν πρόσφατα στο Κογκρέσο των Ηνωμένων Πολιτειών, 12 κορυφαίοι ακαδημαϊκοί σε πανεπιστήμια της Αμερικής<sup>527</sup>.

Τέλος, δύο ακόμη ήπιες μορφές που έχει προσλάβει η πρόταση για αντιστροφή του βάρους απόδειξης, είναι αφενός η επέλευσή της αν και μόνο αν οι Αρχές κατορθώνουν να αποδεικνύουν μία εύλογη προοπτική βλάβης του ανταγωνισμού, όπως για παράδειγμα μία πιθανότητα της τάξης του 25-30%, οπότε οι συμμετέχουσες επιχειρήσεις θα πρέπει να αποδείξουν την ύπαρξη ωφελειών που υπερακοντίζουν τις αρνητικές επιπτώσεις στον

---

Commission. (2019). Digital Platforms Inquiry: Preliminary Report. Ανακτήθηκε από: <https://www.accc.gov.au/focus-areas/inquiries-ongoing/digital-platforms-inquiry>, σελ. 109

<sup>525</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 39 και Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 4

<sup>526</sup> Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 33-34, ακόμη Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 14 και Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 20

<sup>527</sup> Baker, J. B., Farrell, J., Gavil, A. I., Gaynor, M., Kades, M., Katz, M. L., ... & Shapiro, C. (2020). Joint Response to the House Judiciary Committee on the State of Antitrust Law and Implications for Protecting Competition in Digital Markets. Available at SSRN 3632532., σελ. 12, 14

ανταγωνισμό<sup>528</sup> και αφετέρου η ανάθεση του βάρους πειθούς για τις αναμενόμενες από τη συγκέντρωση βελτιώσεις αποτελεσματικότητας στις συμμετέχουσες επιχειρήσεις, μόνο όμως στα σημεία εκείνα στα οποία υφίσταται πληροφοριακή ασυμμετρία<sup>529</sup>.

Η πρόταση αυτή ωστόσο, συναντά και σημαντικό αντίλογο. Υποστηρίζεται σχετικά, ότι η αβεβαιότητα που συνοδεύει εκ φύσεως τις startup επιχειρήσεις, ενδέχεται να οδηγήσει και σε αυξημένα επίπεδα αποτυχίας τους και ως εκ τούτου η εφαρμογή της αντιστροφής του βάρους απόδειξης και του τεκμηρίου αντανταγωνιστικότητας της συγκέντρωσης, θα συνεπάγεται τη διατήρηση αποτυχημένων αγαθών, λόγω της δυσκολίας ανατροπής του τεκμηρίου<sup>530</sup>. Ταυτόχρονα, επισημαίνεται, ότι ακριβώς εξαιτίας αυτής της αβεβαιότητας που χαρακτηρίζει τις νεοφυείς επιχειρήσεις, το επιχείρημα της πληροφοριακής ασυμμετρίας εμφανίζεται αποδυναμωμένο και σίγουρα λιγότερο σημαντικό συγκριτικά με άλλες κατηγορίες συγκεντρώσεων<sup>531</sup>.

Περαιτέρω, υποστηρίζεται, ότι όλες οι επιμέρους προτάσεις που έχουν καταγραφεί σχετικά με την αντιστροφή του βάρους απόδειξης, διακατέχονται από κάποιο βαθμό ασάφειας σχετικά με τις υποθέσεις που επιδιώκουν να καταλάβουν, με αποτέλεσμα να δημιουργείται σύγχυση τόσο στις ενδιαφερόμενες επιχειρήσεις, όσο και στις Αρχές και ως εκ τούτου να εμφανίζεται δυσχερής η εφαρμογή μιας τέτοιας πρότασης στην πράξη<sup>532</sup>.

Επισημαίνεται ακόμη, ότι ενδέχεται η εφαρμογή του τεκμηρίου αντανταγωνιστικότητας της συγκέντρωσης, να δημιουργήσει ένα ανυπέρβλητο εμπόδιο για τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις, με την έννοια ότι πιθανώς να είναι εξαιρετικά δυσχερής η ανατροπή του, ιδίως διότι η πιθανολογούμενη βλάβη αναζητείται στο μέλλον και είναι

---

<sup>528</sup> Για την πρόταση αυτή βλ. Fletcher, A. (2020). Video contribution to the OECD roundtable on Start-ups, killer acquisitions and merger control. Ανακτήθηκε από: <http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-andmerger-control.htm>

<sup>529</sup> Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 12

<sup>530</sup> Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 34

<sup>531</sup> Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 5

<sup>532</sup> Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/> και Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 12

υποθετική και ειδικά μάλιστα αν λάβει κανείς υπόψη και την αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τους νεοφυείς ανταγωνιστές ως ευρύτερη κατηγορία επιχειρήσεων της σχετικής αγοράς<sup>533</sup>.

Επιπρόσθετα, αντιπαραβάλλεται, ότι δεν υπάρχουν εμπειρικά δεδομένα που να επιτρέπουν την ταυτοποίηση επιβλαβών συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές και συνεπώς απουσιάζει η βάση για την αξιόπιστη μεταρρύθμιση του σχετικού πλαισίου ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων<sup>534</sup>.

Υποστηρίζεται όμως ακόμη, ότι η αντιστροφή του βάρους απόδειξης αυξάνει τα κόστη και καθυστερεί την ολοκλήρωση των συγκεντρώσεων, ακόμη και αν αυτές είναι ωφέλιμες για την ανταγωνιστική διαδικασία, ενώ εξαιτίας αυτών ενδέχεται να περιοριστούν καθ' αυτά τα κίνητρα για την επιδίωξη εξαγορών νεοφυών επιχειρήσεων<sup>535</sup>. Ο περιορισμός των κινήτρων για εξαγορές, ωστόσο, ενδέχεται να συνεπιφέρει αρνητικές επιπτώσεις και στην καινοτομία, τόσο λόγω απώλειας πιθανών συνεργειών που θα ανέκυπταν δυνάμει της συγκέντρωσης, όσο και λόγω της άμεσης απώλειας καινοτόμου δράσης, εξαιτίας των μειωμένων κινήτρων που εύλογα θα παρουσιάζουν οι νεοφυείς επιχειρήσεις, παρατηρώντας την αδυναμία να κεφαλαιοποιήσουν την καινοτομία τους μέσω εξαγοράς ή προσέλκυσης επενδυτικών κεφαλαίων<sup>536</sup>.

Τέλος, ακόμη και στο επιχείρημα των περιορισμένων πόρων των Αρχών συγκριτικά με τις συμμετέχουσες σε συγκεντρώσεις επιχειρήσεις, αντιτάσσεται, ότι η αντιστροφή του βάρους απόδειξης δε συνιστά αποτελεσματικό τρόπο αντιμετώπισης του εν λόγω προβλήματος, καθώς στην πράξη, εμφανίζεται ευχερέστερη η μετατόπιση πόρων από τις

---

<sup>533</sup> Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

<sup>534</sup> Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 12 και Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

<sup>535</sup> Ezrielev, J. και Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 34

<sup>536</sup> Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/> και Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 5

επιχειρήσεις στις Αρχές, μέσω υποχρεωτικής καταβολής παραβόλου κατά τη γνωστοποίηση, ως προϋπόθεση για την αξιολόγηση της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης<sup>537</sup>.

#### 4.6.2 ΜΕΙΩΣΗ ΤΟΥ ΟΡΙΟΥ ΑΠΟΔΕΙΞΗΣ

Όπως αναλυτικά εκτέθηκε και ανωτέρω<sup>538</sup>, οι Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού δεν φέρουν απλώς το βάρος απόδειξης του αντιανταγωνιστικού χαρακτήρα μιας συγκέντρωσης, προκειμένου να μην επιτρέψουν την ολοκλήρωσή της, αλλά πολύ περισσότερο για να πετύχουν αυτό το αποτέλεσμα, πρέπει να ανταποκριθούν και στο σχετικό όριο απόδειξης που αναγνωρίζεται, καθώς οφείλουν να αποδείξουν με αδιάσειστα στοιχεία, ότι είναι πιο πιθανό παρά όχι, ότι η συγκέντρωση θα έχει αντιανταγωνιστικό χαρακτήρα, διότι είναι πιο πιθανό παρά όχι, ότι ο νεοφυής ανταγωνιστής θα εξελισσόταν σε αποτελεσματική ανταγωνιστική απειλή.

Εκτός, λοιπόν, της πρότασης για αντιστροφή του βάρους απόδειξης με τη θέσπιση ενός μαχητού τεκμηρίου αντιανταγωνιστικού χαρακτήρα της συγκέντρωσης, καταγράφεται και μία ηπιότερη πρόταση, η οποία δεν μετακυλίζει το βάρος απόδειξης στις συμμετέχουσες στη συγκέντρωση επιχειρήσεις, αλλά το διατηρεί στην πλευρά των Αρχών, καλώντας όμως ταυτόχρονα σε μείωση του ορίου που πρέπει να καλύψουν οι Αρχές προκειμένου να ικανοποιήσουν τις αποδεικτικές τους υποχρεώσεις<sup>539</sup>.

Με βάση τη διάκριση ανάμεσα σε σφάλματα τύπου I, δηλαδή την εσφαλμένη παρέμβαση και ψευδώς θετική (false positive) αξιολόγηση της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης

---

<sup>537</sup> Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 5

<sup>538</sup> Βλ. παραπάνω παράγραφο 4.5.1

<sup>539</sup> Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 14, ακόμη Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 34, επίσης Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 20, περαιτέρω Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 12-14, βλ. ακόμη Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019). Stigler Committee on Digital Platforms: Final Report, [Stigler Center Report]. Ανακτήθηκε από: <https://www.chicagobooth.edu/-/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf>, σελ. 98-99, επιπλέον Crémer, J., de Montjoye, Y. A., & Schweitzer, H. (2019). Competition Policy for the Digital Era. European Commission. *Publications Office of the European Union*, [the EC Report]. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>, σελ. 3, 4, 42, 51 και Furman, J., Coyle, D., Fletcher, A., McAuley, D., & Marsden, P. (2019). Unlocking digital competition: Report of the digital competition expert panel. *UK government publication, HM Treasury*, [Furman Report]., σελ. 98-100, 120

ως αντιανταγωνιστικής και σφάλματα τύπου II, δηλαδή είτε την απουσία παρέμβασης, είτε παρέμβαση και ψευδώς αρνητική (false negative) αξιολόγηση της προτεινόμενης συγκέντρωσης ως ωφέλιμη για την ενίσχυση του ανταγωνισμού, υποστηρίζεται, ότι το όριο απόδειξης πρέπει να απομακρυνθεί από το, με αδιάσειστα στοιχεία, «πιο πιθανό παρά όχι», καθώς η προσέγγιση αυτή αδυνατεί να διαχειριστεί τα σφάλματα τύπου II, τα οποία ακόμη και αν εμφανίζονται σε μικρότερα ποσοστά, ο αντίκτυπός τους, ωστόσο, ενδέχεται να είναι ιδιαίτερα έντονος και σε καμία περίπτωση λιγότερο σημαντικός από τον αντίστοιχο των σφαλμάτων τύπου I<sup>540</sup>. Ως εκ τούτου, προτείνεται να ληφθεί υπόψη και να αποτελέσει το νέο όριο απόδειξης, το γεγονός ότι η εξάλειψη, μέσω εξαγοράς, μιας νεοφυούς επιχείρησης, που εμφανίζει έστω και μικρές πιθανότητες εξέλιξης, σε έναν όμως εξαιρετικά αποδοτικό ανταγωνιστή, θα οδηγήσει στον αποκλεισμό σημαντικών ωφελειών για τους καταναλωτές και την ίδια την ανταγωνιστική διαδικασία και συνεπώς θα πρέπει να αποφευχθεί διά της απόρριψης της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης<sup>541</sup>.

Περαιτέρω, υποστηρίζεται, ότι πρέπει ακόμη να υπάρξει απομάκρυνση από την υποχρέωση των Αρχών να συγκεντρώσουν αδιάσειστα στοιχεία επί τη βάση των οποίων θα θεμελιώσουν τη θέση τους, ότι η σχεδιαζόμενη συγκέντρωση είναι αντιανταγωνιστική. Πιο συγκεκριμένα, όταν οι Αρχές προβάλλουν, ότι υφίσταται η πιθανότητα (έστω και μικρή) η νεοφυής επιχείρηση να εξελιχθεί σε σημαντικό ανταγωνιστή στη σχετική αγορά, η επιχειρηματολογία τους αρκεί να μπορεί να αποδειχθεί από επαρκείς ενδείξεις, ακόμη και παρά την έλλειψη αναμφισβήτητου αποδεικτικού στοιχείου, καθώς προτεραιοποιείται η προστασία του δυνητικού ανταγωνισμού, λόγω των σημαντικών ωφελειών που μπορεί να προσφέρει στους καταναλωτές, την καινοτομία και την ίδια την ανταγωνιστική διαδικασία<sup>542</sup>.

---

<sup>540</sup> Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 20, περαιτέρω Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 13

<sup>541</sup> Bourreau, M., & de Stree, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brüssel.*, σελ. 20, ακόμη Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 12 και Furman, J., Coyle, D., Fletcher, A., McAuley, D., & Marsden, P. (2019). Unlocking digital competition: Report of the digital competition expert panel. *UK government publication, HM Treasury, [Furman Report].*, σελ. 99-100

<sup>542</sup> Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 34 και Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019). Stigler Committee on Digital Platforms: Final



Πάντως και προς κατευνασμό της ανησυχίας περί υπέρ – επιβολής που ενδέχεται να προκληθεί ως αντίλογος στην ενδεχόμενη πρακτική εφαρμογή της πρότασης αυτής, επισημαίνεται, ότι το μειωμένο όριο απόδειξης δεν αφορά σε οποιαδήποτε περίπτωση νεοφυούς επιχείρησης, αλλά περιορίζεται σε εκείνες που εμφανίζονται ως σοβαρές απειλές για την κυρίαρχη επιχείρηση της σχετικής αγοράς, δηλαδή απειλές που ακόμη και με μικρές πιθανότητες, δύνανται να εξελιχθούν σε σημαντική ανταγωνιστική δύναμη, ικανή να εκθρονίσει την κυρίαρχη επιχείρηση από την πρωτοκαθεδρία της<sup>543</sup>. Στο ίδιο πλαίσιο, τονίζεται ακόμη, ότι η εν λόγω νεοφυής επιχείρηση – απειλή, θα πρέπει να είναι η μοναδική ή έστω μία από τις λίγες αυτής της κατηγορίας, καθώς εάν στην ίδια θέση εντοπίζεται ένας μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, η αφαίρεση της μίας αποτελεί μη επιβλαβή ενέργεια<sup>544</sup>.

#### 4.6.3 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ “BALANCE OF HARMS”

Η πρόταση υιοθέτησης της προσέγγισης “balance of harms” ως κριτήριο για την αξιολόγηση του χαρακτήρα των συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές, καταγράφεται στην “Furman Report”, τη μελέτη για τον ανταγωνισμό στην ψηφιακή εποχή, η οποία διενεργήθηκε για λογαριασμό των βρετανικών Αρχών προστασίας του ανταγωνισμού<sup>545</sup>.

Το σκεπτικό του εν λόγω κριτηρίου, είναι η απομάκρυνση από το ισχύον κριτήριο που θέτει το όριο απόδειξης για τις Αρχές, δηλαδή το κριτήριο των πιθανοτήτων, στο οποίο καλούνται, όπως ειπώθηκε, να αποδείξουν ότι η συγκέντρωση είναι πιο πιθανό παρά όχι, να έχει αντιανταγωνιστικό χαρακτήρα<sup>546</sup>. Το κριτήριο “balance of harms” αποτελεί μία πιο οικονομική προσέγγιση στην αξιολόγηση του χαρακτήρα των σχεδιαζόμενων συγκεντρώσεων και η λογική του είναι, ότι εκτιμάται αφενός η πιθανότητα επέλευσης κάθε ενδεχόμενου αποτελέσματος δυνάμει της συγκέντρωσης και αφετέρου το μέγεθος της αξίας, θετικής ή αρνητικής, καθενός από αυτά τα αποτελέσματα, ώστε κατόπιν πολλαπλασιασμού

---

Report, [Stigler Center Report]. Ανακτήθηκε από: <https://www.chicagobooth.edu/-/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf>, σελ. 98-99

<sup>543</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 13-14

<sup>544</sup> ό. π., σελ. 14

<sup>545</sup> Furman, J., Coyle, D., Fletcher, A., McAuley, D., & Marsden, P. (2019). Unlocking digital competition: Report of the digital competition expert panel. *UK government publication, HM Treasury*, [Furman Report]., σελ. 99-102

<sup>546</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 42

των πιθανοτήτων και της αξίας κάθε πιθανού αποτελέσματος, θα εντοπίζονται εκείνες οι συγκεντρώσεις που αναμένονται πιο επιβλαβείς παρά ωφέλιμες και θα απαγορεύονται<sup>547</sup>.

Η πρακτική σημασία της πρότασης υιοθέτησης αυτού του κριτηρίου, εντοπίζεται στα πορίσματα της “Lear Report”, μίας μελέτης με περιεχόμενο την εκ των υστέρων αξιολόγηση ορισμένων αποφάσεων της Βρετανικής Αρχής Ανταγωνισμού και Αγορών (Competition and Markets Authority - CMA), επί σχεδιαζόμενων συγκεντρώσεων<sup>548</sup>. Σύμφωνα με τη μελέτη αυτή, στις υποθέσεις δυνητικού ανταγωνισμού Facebook / Instagram και Google / Waze, ενώ οι βρετανικές Αρχές είχαν εντοπίσει σημαντικές ενδείξεις περί αντιανταγωνιστικού χαρακτήρα των εξαγορών, ωστόσο τις απέρριψαν λόγω της αβεβαιότητας που συνόδευε τις Instagram και Waze ως νεοφυείς επιχειρήσεις και προχώρησαν στην έγκριση των συγκεντρώσεων, ενώ όμως θα έπρεπε να λάβουν υπόψη τους, ότι πολύ σπάνια θα υφίστανται στοιχεία ικανά να αψηφήσουν αυτή την αβεβαιότητα, γεγονός που σημαίνει, ότι αν αυτή δεν γίνει αποδεκτή και δεν αντικατοπτριστεί στο κριτήριο αξιολόγησης των συγκεντρώσεων, τότε οι επιβλαβείς εξαγορές θα συνεχίσουν να εκφεύγουν του βεληνεκού του ελέγχου<sup>549</sup>.

Τέλος, αναγνωρίζοντας τις δυσχέρειες ενσωμάτωσης και εφαρμογής ενός τέτοιου κριτηρίου στην πράξη, προτείνεται η μεγιστοποίηση της αποσαφήνισής του ως εξής: οι Αρχές θα συσχετίζουν κάθε ενδεχόμενο αποτέλεσμα της συγκέντρωσης με τις πιθανότητες επέλευσης και το μέγεθος της αξίας του και στη συνέχεια θα επιτρέπεται στις συμμετέχουσες στη γνωστοποιηθείσα συγκέντρωση επιχειρήσεις, να προβάλουν τις ενστάσεις τους και να αποδεικνύουν διαφορετικά<sup>550</sup>.

---

<sup>547</sup> Furman, J., Coyle, D., Fletcher, A., McAuley, D., & Marsden, P. (2019). Unlocking digital competition: Report of the digital competition expert panel. *UK government publication, HM Treasury*, [Furman Report]., σελ. 99, βλ. και Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 43-44

<sup>548</sup> Ex – post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. (2019, 9 Μαΐου). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CMA\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CMA_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf)

<sup>549</sup> ό. π., σελ. xii, 118

<sup>550</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 42

#### 4.6.4 ΑΠΟΔΟΜΗΣΗ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΗΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ

Οι προτάσεις που καταγράφονται στο εξής, αρχής γενομένης από την παρούσα, αφορούν πλέον στο τελικό στάδιο του ελέγχου της γνωστοποιηθείσας συγκέντρωσης, δηλαδή την αξιολόγηση του χαρακτήρα της ως αντια ανταγωνιστικού ή μη και πιο συγκεκριμένα τους παράγοντες που πρέπει οι Αρχές να λαμβάνουν υπόψη κατά την εκτέλεση της διαδικασίας αυτής της αξιολόγησης.

Ένας από τους παράγοντες αυτούς, που υποστηρίζεται ότι αποτελεί τουλάχιστον σοβαρή ένδειξη αντια ανταγωνιστικότητας και ως εκ τούτου θα πρέπει, σε κάθε περίπτωση, να συναξιολογείται από τις Αρχές κατά την κρίση τους για το χαρακτήρα της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης, είναι η αξία στην οποία εκτελείται η συναλλαγή, δηλαδή με άλλα λόγια η τιμή που καταβλήθηκε προκειμένου να ολοκληρωθεί η εξαγορά του νεοφυούς ανταγωνιστή<sup>551</sup>.

Υποστηρίζεται σχετικά, ότι οι Αρχές θα πρέπει να εμβαθύνουν στον παράγοντα «τιμή» και να διενεργούν αναλύσεις, προκειμένου να αποδομήσουν την αξία που αυτή προσέλαβε, συσχετίζοντάς τη με τους λόγους που οδήγησαν την αποκτώσα επιχείρηση να καταβάλει το εν λόγω ποσό<sup>552</sup>. Πρόκειται βέβαια για περίπλοκη διαδικασία, ωστόσο με δεδομένο ότι συνήθως οι κυρίαρχες επιχειρήσεις των αγορών έχουν πρόσβαση σε μεγαλύτερη ποσότητα πληροφοριών σε σύγκριση με τις Αρχές αναφορικά με τις ανταγωνιστικές απειλές που αναπτύσσονται εναντίον τους, εύλογα αναμένει κανείς, ότι η υψηλή τιμή εξαγοράς υποκρύπτει κάποιους απώτερους σκοπούς<sup>553</sup>, οι οποίοι ενδέχεται να

---

<sup>551</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 28-29, ακόμη Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 14, περαιτέρω OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 29, βλ. και Ex – post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. (2019, 9 Μαΐου). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CM\\_A\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CM_A_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf), σελ. iii, iv, xiv, 45

<sup>552</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 29

<sup>553</sup> Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 14 και Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019). Stigler Committee on Digital Platforms: Final Report, [Stigler Center Report]. Ανακτήθηκε από: <https://www.chicagobooth.edu/-/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf>, σελ. 88-89

είναι και αντιανταγωνιστικοί<sup>554</sup>, ενώ σε κάθε περίπτωση η αυξημένη τιμή δικαιολογεί μια ακόμη πιο εμπειριστατωμένη αξιολόγηση της συγκέντρωσης<sup>555</sup>.

Όπως γίνεται δεκτό, μία υψηλή τιμή εξαγοράς, μπορεί να υποδεικνύει ότι η εξαγορασθείσα νεοφυής επιχείρηση κατέχει πολύτιμα προσόντα και περιουσιακά στοιχεία, τα οποία κατ' επέκταση καταδεικνύουν τις αυξημένες προοπτικές εξέλιξής της σε σημαντικό ανταγωνιστή στη σχετική αγορά, ενώ επίσης η υψηλή τιμή μπορεί να υποδηλώνει την υπεραξία (premium) που καταβάλλει η αποκτώσα επιχείρηση με σκοπό την εξάλειψη του δυναμικού ανταγωνισμού<sup>556</sup>.

Ως εκ τούτου, η ανάλυση των Αρχών πρέπει να αποβλέπει ακριβώς στην κατανόηση των λόγων που οδήγησαν σε αυτή την τιμή εξαγοράς και πιο συγκεκριμένα, εάν η υπεραξία που τυχόν περιλαμβάνεται σε αυτή, αντανακλά την αξία που αποδίδει η αποκτώσα επιχείρηση στην προληπτική άρση των μελλοντικών ανταγωνιστικών πιέσεων ή εάν αντικατοπτρίζει την επιθυμία της για απόκτηση συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων ή δεξιοτήτων της νεοφυούς επιχείρησης ή ακόμα ακόμα την πεποίθησή της περί δημιουργίας συνεργειών δυνάμει της συγκέντρωσης<sup>557</sup>. Μάλιστα, προς το σκοπό αυτό, χρήσιμη εμφανίζεται η σύγκριση της αξίας της εξαγοράς με την αξία που ήταν διατεθειμένοι να καταβάλουν τρίτοι υποψήφιοι αγοραστές ή την αξία που προσέδιδε η ίδια η νεοφυής επιχείρηση στον εαυτό της, σχεδιάζοντας τη χρηματοδότησή της μέσω αρχικής δημόσιας προσφοράς (Initial Public Offering), καθώς μέσω της σύγκρισης ενδέχεται να προκύψει με μεγαλύτερη σαφήνεια εάν πράγματι καταβλήθηκε κάποια υπεραξία από την αποκτώσα επιχείρηση<sup>558</sup>.

Πάντως, υποστηρίζεται ως αντίλογος, ότι η τιμή της εξαγοράς ενδέχεται πράγματι να αντανακλά την αξία που αποδίδεται στο σχηματισμό συνεργειών που αναπτύσσονται απευθείας δυνάμει της συγκέντρωσης, ενώ ακόμη, η χαμηλότερη αξία που προσδίδουν άλλοι

---

<sup>554</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review*, Forthcoming; *New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 29

<sup>555</sup> Βλ. Ex – post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. (2019, 9 Μαΐου). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CM\\_A\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CM_A_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf), σελ. 45

<sup>556</sup> Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 14

<sup>557</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 30

<sup>558</sup> ό. π.

υποψήφιοι αγοραστές στη νεοφυή επιχείρηση ή πολύ περισσότερο η έλλειψη σχετικής προσφοράς από αυτούς, δε συνεπάγεται αυτόματα, ότι καταβλήθηκε από την αποκτώσα επιχείρηση υπεραξία λόγω εξάλειψης δυνητικού ανταγωνισμού, αλλά ότι ενδεχομένως οι υπόλοιποι παρουσιάζονται πιο απαισιόδοξοι για την εξέλιξη της νεοφυούς επιχείρησης<sup>559</sup>.

#### 4.6.5 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΨΗΣ ΤΡΙΤΩΝ ΜΕΡΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ

Μία απλή πρόταση που υποστηρίζεται αναφορικά με τα στοιχεία που δύνανται να λαμβάνουν υπόψη οι Αρχές κατά την κρίση του χαρακτήρα των γνωστοποιηθεισών ενώπιόν τους συγκεντρώσεων, είναι η συλλογή και η αξιολόγηση της γνώμης τρίτων αναφορικά με την εν λόγω συναλλαγή.

Πιο συγκεκριμένα, οι Αρχές μπορούν να αποφανθούν σχετικά με τον αντιανταγωνιστικό ή μη χαρακτήρα της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης, ελέγχοντας αρχικά τη στάση άλλων επιχειρήσεων απέναντι στη συγκέντρωση αυτή και πολύ περισσότερο εξετάζοντας εάν υπήρχαν άλλοι υποψήφιοι αγοραστές, εάν αυτοί εντόπιζαν στη νεοφυή επιχείρηση την ευκαιρία για ανάπτυξη συνεργειών δυνάμει της συγκέντρωσης ή εάν απλώς ενδιαφέρονταν για την εξαγορά της σε χαμηλή τιμή<sup>560</sup>.

Ακόμη, ως στοιχείο που θα μπορούσαν να συναξιολογούν οι Αρχές κατά την εκτίμησή τους για τις προοπτικές της νεοφυούς επιχείρησης, εμφανίζεται η άποψη που έχουν σχηματίσει για αυτή τρίτες επιχειρήσεις, δηλαδή εάν πιστεύουν ότι παρουσιάζει σημαντικές πιθανότητες ανεξάρτητης εξέλιξης ή σε περίπτωση που αδιαφορούν για αυτή, ποιο είναι το νόημα αυτής της στάσης αναφορικά με την προοπτική του νεοφυούς ανταγωνιστή<sup>561</sup>.

Τέλος, σημαντικής αξίας κρίνεται η γνώμη και ουδέτερων τρίτων μερών τόσο αναφορικά με τη συγκέντρωση, όσο και με τις προοπτικές εξέλιξης της νεοφυούς επιχείρησης και πιο συγκεκριμένα στην κατηγορία αυτή εντάσσονται οι καταναλωτές, οι οικονομικοί αναλυτές των αγορών ή ακόμη και ο οικονομικός τύπος, ενώ επιπρόσθετα

---

<sup>559</sup> Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

<sup>560</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 25

<sup>561</sup> ό. π.

υποστηρίζεται, ότι η ουδέτερη γνώμη θα μπορούσε να προέρχεται και από εξειδικευμένες επιστημονικές ομάδες εντός των Αρχών<sup>562</sup> (όπως για παράδειγμα η Μονάδα Δεδομένων, Τεχνολογίας και Ανάλυσης της Βρετανικής Αρχής Ανταγωνισμού και Αγορών<sup>563</sup>).

#### 4.6.6 ΜΟΤΙΒΟ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Μία ακόμη πρόταση που βρίσκει ευρεία υποστήριξη στην επιστήμη, συνιστά στις Αρχές να λαμβάνουν υπόψη τους κατά τον έλεγχο μίας συγκέντρωσης, τυχόν μοτίβο εξαγορών που έχει διενεργήσει κατά το παρελθόν η αποκτώσα επιχείρηση<sup>564</sup>.

Για τους Hemphill και Wu, το μοτίβο εξαγορών τοποθετείται εντός της ευρύτερης θέσης που υποστηρίζουν σχετικά με την ανάγκη μείωσης του ορίου απόδειξης των συμπερασμάτων των Αρχών, προτείνοντας, ότι η ύπαρξη σοβαρών ενδείξεων αντιανταγωνιστικής πρόθεσης, δηλαδή στόχευσης της εξάλειψης του δυνητικού ανταγωνισμού, πρέπει να θεωρείται επαρκής και ικανοποιητική για την κάλυψη του ορίου απόδειξης και μία από αυτές τις ενδείξεις συνιστά το μοτίβο εξαγορών νεοφυών ανταγωνιστών<sup>565</sup>. Μάλιστα, επισημαίνουν, ότι μία τέτοια ένδειξη ενισχύεται ακόμη περισσότερο από την ενδεχόμενη ύπαρξη ενός προγράμματος που χρησιμοποιεί η αποκτώσα επιχείρηση, προκειμένου να εντοπίζει άμεσα τις αναπτυσσόμενες ανταγωνιστικές απειλές, οι οποίες έχουν παρόμοια χαρακτηριστικά με προγενέστερες εξαγορές της<sup>566</sup>.

---

<sup>562</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 25, βλ. και Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883., σελ. 14

<sup>563</sup> The CMA DaTA unit – we're growing!. (2019). Ανακτήθηκε από: <https://competitionandmarkets.blog.gov.uk/2019/05/28/the-cma-data-unit-were-growing/>

<sup>564</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review*, Forthcoming; *New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 28-29, ακόμη Schweitzer, H., Haucap, J., Kerber, W., & Welker, R. (2018). Modernising the Law on Abuse of Market Power: Report for the Federal Ministry for Economic Affairs and Energy (Germany). Available at SSRN 3250742., σελ. 4-5, 9, επίσης Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 6, περαιτέρω Bourreau, M., & De Strel, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. Available at SSRN 3350512., σελ. 33 και Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 353

<sup>565</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review*, Forthcoming; *New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 28

<sup>566</sup> ό. π., σελ. 28-29

Από την άλλη, για τους Schweitzer, Haucap, Kerber και Welker, το μοτίβο των εξαγορών αποτελεί μία ακόμη πρότασή τους αναφορικά με τις περαιτέρω μεταρρυθμίσεις του κανονιστικού πλαισίου του ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων στη Γερμανία, μετά την υιοθέτηση των νέων «κατωφλιών» της αξίας της συναλλαγής και πιο συγκεκριμένα, επιχειρηματολογούν υπέρ της θέσης, ότι η Αρχή προστασίας του ανταγωνισμού πρέπει να απολαμβάνει της ελευθερίας να εξετάζει και να λαμβάνει υπόψη την ύπαρξη τυχόν συνολικής στρατηγικής της κυρίαρχης επιχείρησης της σχετικής αγοράς, η οποία εμφανίζεται ως συστηματική εξαγορά ταχέως εξελισσόμενων νεοφυών επιχειρήσεων, που έχουν σημαντικές πιθανότητες να αποτελέσουν δυνητικό ανταγωνιστή της στο μέλλον<sup>567</sup>.

Αντιτάσσεται, πάντως, στη θέση αυτή, ότι μία συστηματική εξαγορά νεοφυών επιχειρήσεων, δε συνιστά αυτόματα κριτήριο αντιαναγωνιστικού χαρακτήρα της υπό αξιολόγηση συγκέντρωσης, καθώς μία τέτοια συμπεριφορά, μπορεί κάλλιστα να εμφανίζεται συνεπής με μία ευρύτερη στρατηγική συμμετοχής σε συγκεντρώσεις που εξασφαλίζουν συνέργειες προς βελτίωση της αποδοτικότητας και ως εκ τούτου είναι αυθαίρετη η εξαγωγή συμπεράσματος αντιαναγωνιστικής πρόθεσης από το μοτίβο εξαγορών<sup>568</sup>.

#### **4.6.7 ΙΔΙΑΙΤΕΡΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΣΩΝ ΣΤΗ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Περαιτέρω, υποστηρίζεται, ότι οι Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού θα πρέπει κατά την αξιολόγηση της γνωστοποιηθείσας συγκέντρωσης, να δίνουν πιο έντονη σημασία σε ορισμένα χαρακτηριστικά – ιδιαιτερότητες των συμμετεχουσών επιχειρήσεων, τα οποία ενδέχεται να αποτελέσουν αυτοτελή ένδειξη ως προς το χαρακτήρα της υπό κρίση συγκέντρωσης.

Από τη μία πλευρά, αναφορικά με την αποκτώσα επιχείρηση, γίνεται δεκτό, ότι θα πρέπει να ερευνάται εάν κατέχει σημαντική δύναμη στη σχετική αγορά και κατ' επέκταση,

---

<sup>567</sup> Schweitzer, H., Haucap, J., Kerber, W., & Welker, R. (2018). Modernising the Law on Abuse of Market Power: Report for the Federal Ministry for Economic Affairs and Energy (Germany). Available at SSRN 3250742., σελ. 4-5, 9

<sup>568</sup> Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

να μετράται το μέγεθος της δύναμης αυτής, ώστε όσο μεγαλύτερη εμφανίζεται η ισχύς της, τόσο μεγαλύτερη πρέπει να είναι η ανησυχία των Αρχών σε σχέση με το χαρακτήρα της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης<sup>569</sup>.

Επισημαίνεται ακόμη, ότι όταν η αποκτώσα επιχείρηση κατέχει αυξημένα μερίδια αγοράς, που προσεγγίζουν το μονοπώλιο, παρουσιάζει και εντονότερο κίνητρο εξάλειψης δυνητικών ανταγωνιστικών απειλών, καθώς θα απορροφήσει όλα τα κέρδη από την άρση των ανταγωνιστικών πιέσεων που υφίστανται απέναντί της, ενώ την ίδια στιγμή η αυξημένη ισχύς δεν αντανakλά μόνο ικανότητα μεγαλύτερης συμπίεσης του ανταγωνισμού, αλλά επιπρόσθετα εξασφαλίζει στην κυρίαρχη επιχείρηση και μεγαλύτερη αντοχή απέναντι στην ίδια την ανταγωνιστική διαδικασία<sup>570</sup>.

Από την άλλη πλευρά, υποστηρίζεται ακόμη, ότι και σε σχέση με τους νεοφυείς ανταγωνιστές, οι Αρχές θα πρέπει να εξετάζουν τα χαρακτηριστικά στοιχεία που τους συνοδεύουν και να τους προσδίδουν αυξημένη βαρύτητα κατά την κρίση των γνωστοποιηθεισών συγκεντρώσεων. Πιο συγκεκριμένα, προτείνεται, ότι θα πρέπει να αξιολογείται η σημασία της καινοτομίας την οποία εισφέρει στη σχετική αγορά η νεοφυής επιχείρηση και κατ' επέκταση η ικανότητά της να επηρεάσει, μέσω της γενικότερης καινοτόμου δράσης της, την ευρύτερη ανταγωνιστική διαδικασία, στοιχείο το οποίο θα πρέπει να συσχετίζεται και με την τιμή της εξαγοράς, ιδίως όταν αυτή είναι ιδιαίτερος υψηλή και η νεοφυής επιχείρηση σχετικά μικρή<sup>571</sup>.

Περαιτέρω, γίνεται δεκτό, ότι θα πρέπει να αναζητούνται εκείνα τα χαρακτηριστικά που διαφοροποιούν τα προϊόντα / υπηρεσίες της συγκεκριμένης νεοφυούς επιχείρησης έναντι των υπολοίπων νεοφυών ανταγωνιστών και όσο πιο έντονη εμφανίζεται αυτή η διαφοροποίηση, τόσο πιο πιθανή θα πρέπει να θεωρείται η εξάλειψη του δυνητικού ανταγωνισμού, μέσω της εξαγοράς<sup>572</sup>.

---

<sup>569</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 14 και Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 352

<sup>570</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 14

<sup>571</sup> Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356., σελ. 353

<sup>572</sup> Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 49 και Crémer, J., de Montjoye, Y. A., & Schweitzer, H. (2019). Competition Policy for the Digital Era.



#### 4.6.8 ΑΠΕΥΘΕΙΑΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΜΕ ΚΡΙΤΗΡΙΟ ΤΗΝ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ

Σε συνάρτηση προς την ολοένα αυξανόμενη επίδραση της καινοτομίας ως κρίσιμου παράγοντα κατά την αξιολόγηση του ανταγωνιστικού ή μη χαρακτήρα των σχεδιαζόμενων συγκεντρώσεων, οι Bourreau και de Streeel καταθέτουν μία πρόταση, η οποία θέτει στο επίκεντρο της αξιολόγησης την καινοτομία.

Πιο συγκεκριμένα, υποστηρίζουν, ότι, ιδίως στις αγορές που χαρακτηρίζονται από έντονη ψηφιακή δραστηριότητα, οι Αρχές θα πρέπει να αξιολογούν απευθείας τα αποτελέσματα της γνωστοποιηθείσας συγκέντρωσης με κριτήριο την καινοτομία και περιγράφουν έναν πιθανό τύπο ελέγχου τριών σταδίων<sup>573</sup>. Αρχικά, οι Αρχές θα πρέπει να αναζητήσουν απάντηση στο ερώτημα, εάν η υπό εξαγορά νεοφυής επιχείρηση θα είχε τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσει την καινοτομία της και να προσελκύσει μερίδια αγοράς και κέρδη που ανήκουν στην κυρίαρχη επιχείρηση. Αν η απάντηση είναι αρνητική, τότε η συγκέντρωση θα εγκριθεί. Εάν όμως η απάντηση είναι θετική, τότε σε δεύτερο στάδιο, πρέπει να ερευνηθούν τα μετά τη συγκέντρωση κίνητρα της αποκτώσας επιχείρησης και πιο συγκεκριμένα, εάν αναμένει να αποκομίσει μεγαλύτερα κέρδη συγκριτικά με τα κόστη από την διατήρηση και την κυκλοφορία του προϊόντος / υπηρεσίας της νεοφυούς επιχείρησης που επιδιώκει να εξαγοράσει. Εφόσον καταστεί εμφανές, ότι η αποκτώσα επιχείρηση έχει αυξημένο κίνητρο καθυστέρησης ή, πολύ περισσότερο, ακύρωσης της καινοτόμου δραστηριότητας της νεοφυούς, τότε οι Αρχές θα πρέπει να εξετάσουν απευθείας τα επιχειρηματικά σχέδια της κυρίαρχης επιχείρησης και εάν δε ληφθούν επαρκείς και πειστικές εξηγήσεις αναφορικά με την προώθηση της καινοτομίας, τότε η σχεδιαζόμενη εξαγορά θα πρέπει να απορριφθεί.

#### 4.6.9 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΛΛΗΛΟΓΡΑΦΙΑ

Επιπλέον, υποστηρίζεται ευρέως, ότι ένας ακόμη παράγοντας που μπορεί να αποτελέσει πηγή ενδείξεων ή / και αποδείξεων για τις Αρχές κατά την αξιολόγησή τους για

---

European Commission. *Publications Office of the European Union*, [the EC Report]. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>, σελ. 116-117

<sup>573</sup> Bourreau, M., & De Streeel, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. *Available at SSRN 3350512.*, σελ. 32-33

τον χαρακτήρα της υπό κρίση συγκέντρωσης, είναι τα εσωτερικά έγγραφα των συμμετεχουσών επιχειρήσεων.

Πιο συγκεκριμένα, γίνεται δεκτό, ότι η εσωτερική αλληλογραφία, αποτελεί την απλούστερη και ταυτόχρονα πιο πειστική μορφή ένδειξης αντιανταγωνιστικής στόχευσης, καθώς πρόκειται για την ίδια την επικοινωνία μεταξύ των στελεχών της κάθε συμμετέχουσας στη συγκέντρωση επιχείρησης και εύλογα σε αυτή αναπτύσσονται διεξοδικά οι απόψεις τους, το επιχειρηματικό τους πλάνο, αλλά και τυχόν ανησυχίες αναφορικά με δυνητικές ανταγωνιστικές απειλές από νέες επιχειρήσεις<sup>574</sup>.

Αντίστοιχα, η εσωτερική αλληλογραφία είναι σημαντικό να προέρχεται και από τη νεοφυή επιχείρηση που βρίσκεται υπό εξαγορά, καθώς ενδέχεται το περιεχόμενό της να αποδειχθεί ιδιαίτερα επιβοηθητικό στην προσπάθεια των Αρχών να αποδείξουν τη δυναμική της νεοφυούς επιχείρησης και τις μεγάλες πιθανότητες εξέλιξής της μελλοντικά σε έναν σημαντικό ανταγωνιστή στη σχετική αγορά, με την επιφύλαξη όμως της υπερβολικής αισιοδοξίας ή απαισιοδοξίας που μπορεί να διακατέχει την εσωτερική επικοινωνία σε μια νεοφυή επιχείρηση σχετικά με την εξέλιξή της<sup>575</sup>.

Σε κάθε περίπτωση, είναι σημαντικό οι Αρχές να αναζητούν εσωτερικά έγγραφα τα οποία χρονικά συνδέονται με την περίοδο που η διενέργεια της συγκέντρωσης τέθηκε σε κίνηση ή και προγενέστερα και όχι έγγραφα τα οποία εκ των υστέρων δικαιολογούν μία συγκέντρωση που έχει ήδη ολοκληρωθεί και άρα ειλημμένες αποφάσεις, καθώς μόνο με την εξέταση της σύγχρονης αλληλογραφίας θα είναι σε θέση οι Αρχές να κρίνουν σχετικά με την ύπαρξη απώτερων κινήτρων και στόχων στο πλαίσιο της σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης<sup>576</sup>. Αναγνωρίζεται πάντως την ίδια στιγμή, ότι η συλλογή τέτοιων εγγράφων αποτελεί καθ' αυτή δυσχερή διαδικασία, ενώ ακόμη πιο δύσκολη εμφανίζεται η εξεύρεση εγγράφων που να καταδεικνύουν αναμφισβήτητα και με σαφήνεια τις αντιανταγωνιστικές προθέσεις των επιχειρήσεων, καθώς η εμπειρία των στελεχών αποτρέπει συνήθως την εμφάνιση τέτοιου

---

<sup>574</sup> Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review*, Forthcoming; *New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 28 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 29

<sup>575</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 26

<sup>576</sup> ό. π.

περιεχομένου προς τα έξω<sup>577</sup>. Προτείνεται, ως εκ τούτου, η διενέργεια αιφνιδιαστικών ελέγχων, με στόχο τη συλλογή κρίσιμης εσωτερικής αλληλογραφίας, ακόμη και με την επιβολή κατάσχεσης επί των εγγράφων<sup>578</sup>.

Επισημαίνεται ακόμη, ότι η χρήση εσωτερικής αλληλογραφίας δύναται να συνεισφέρει στην προσπάθεια των Αρχών να αποκωδικοποιήσουν τη λογική και τη στοχοθεσία που βρίσκεται πίσω από την εξαγορά ενός νεοφυούς ανταγωνιστή, ιδίως στις περιπτώσεις εκείνες, όπου η αξία της συναλλαγής δε συμβιβάζεται με την οικονομική κατάσταση της νεοφυούς επιχείρησης, όταν αυτή εμφανίζεται ακόμη ιδιαίτερος χαμηλή<sup>579</sup>.

Πάντως, το φαινόμενο της χρήσης εσωτερικής αλληλογραφίας των συμμετεχουσών στη συγκέντρωση επιχειρήσεων δεν είναι πρόσφατο, καθώς οι Αρχές επιδιώκουν σε κάθε περίπτωση την αναζήτηση σχετικών εσωτερικών εγγράφων για τη θεμελίωση των ισχυρισμών τους, με χαρακτηριστικό παράδειγμα την υπόθεση Dow / DuPont, στην οποία η Ευρωπαϊκή Επιτροπή απαίτησε τη χορήγηση άνω των 400.000 εγγράφων, ενώ στην υπόθεση Bayer / Monsanto, ο αριθμός αυτός προσέγγισε τα 2,7 εκατομμύρια<sup>580</sup>. Είναι δε χαρακτηριστικό, ότι η Βρετανική Αρχή Ανταγωνισμού και Αγορών (Competition and Markets Authority - CMA) διαθέτει ήδη πλαίσιο οδηγιών αναφορικά με τα αιτήματα παράδοσης εσωτερικών εγγράφων κατά την έρευνα γνωστοποιηθεισών συγκεντρώσεων<sup>581</sup>, ενώ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπεύθυνη για τον Ανταγωνισμό, Margrethe Vestager, τόνισε σε σχετική ομιλία της, ότι αντίστοιχο πλαίσιο προετοιμάζεται και σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης<sup>582</sup>.

---

<sup>577</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 29

<sup>578</sup> ό. π., βλ. και Ex – post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. (2019, 9 Μαΐου). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CMA\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CMA_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf), σελ. iii, xiv, 44-45

<sup>579</sup> Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Säskilähti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association.*, σελ. 15

<sup>580</sup> ό. π., σελ.15-16, Τα πλήρη στοιχεία της υπόθεσης Bayer / Monsanto είναι διαθέσιμα στον παρακάτω σύνδεσμο, στον ιστότοπο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8084\\_13335\\_3.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8084_13335_3.pdf)

<sup>581</sup> Βλ. το πλαίσιο αυτό διαθέσιμο στην ιστοσελίδα της CMA, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.gov.uk/government/publications/internal-documents-in-merger-investigations/guidance-on-requests-for-internal-documents-in-merger-investigations>

<sup>582</sup> Vestager, M. (2018). Fairness and competition. *Speech delivered at the GCLC Annual Conference, 25 January 2018.* Ανακτήθηκε από: [https://wayback.archive-it.org/12090/20191129212136/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/fairness-and-competition\\_en](https://wayback.archive-it.org/12090/20191129212136/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/fairness-and-competition_en)

#### **4.6.10 ΕΚ ΤΩΝ ΥΣΤΕΡΩΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ ΩΣ ΠΡΟΤΥΠΟ ΓΙΑ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ**

Μία ακόμη απλή, αλλά ιδιαίτερα επιβοηθητική για τις Αρχές πρόταση η οποία καταγράφεται στη βιβλιογραφία, είναι η εκ των υστέρων προσέγγιση και αξιολόγηση υποθέσεων συγκεντρώσεων που έχουν ήδη κριθεί, ούτως ώστε ο χειρισμός και οι ενέργειες που έλαβαν χώρα στο πλαίσιο αυτών, να λειτουργήσουν ως πρότυπο, κατά τη διαδικασία αξιολόγησης παρόμοιων υποθέσεων στο μέλλον.

Στο πλαίσιο αυτής της πρότασης, υποστηρίζεται, ότι θα πρέπει να γίνεται μία συστηματική εκ των υστέρων ανάλυση προγενέστερων αποφάσεων των Αρχών, προκειμένου να κρίνεται, με ψυχραιμία πλέον, εάν η μεθοδολογία και τα εργαλεία που χρησιμοποιήθηκαν κατά τη διενέργεια του ελέγχου ήταν κατάλληλα και αποτελεσματικά, εάν τα διορθωτικά μέτρα που τυχόν επιβλήθηκαν, υπήρξαν αποδοτικά και εν τέλει, εάν οι αποφάσεις που ελήφθησαν, είχαν πράγματι ορθό περιεχόμενο<sup>583</sup>. Μάλιστα, προτείνεται περαιτέρω, η ανάπτυξη ενός πλαισίου προληπτικής (ex ante) αξιολόγησης των συγκεντρώσεων, το οποίο θα επιχειρείται να επαληθεύεται και να ενισχύεται κάθε φορά, μέσω της εκ των υστέρων ανάλυσης και προηγούμενων, αλλά και των ίδιων των υποθέσεων που κρίθηκαν με βάση τις προβλέψεις του, σε μια διαδικασία αυτοαξιολόγησης του εν λόγω πλαισίου<sup>584</sup>.

#### **4.6.11 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΟΥ ΤΥΠΟΥ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΕΛΕΓΧΟ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ**

Κατόπιν όλων των ανωτέρω προτάσεων οι οποίες αφορούν στη μεταρρύθμιση του παραδοσιακού πλαισίου κανόνων για τον έλεγχο της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, ως κατακλείδα της ενότητας, καταγράφονται ορισμένες θέσεις που υποστηρίζονται στη βιβλιογραφία και οι οποίες προκρίνουν μια διαφορετικού τύπου προσέγγιση των συγκεντρώσεων.

---

<sup>583</sup> Bourreau, M., & De Stree, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. *Available at SSRN 3350512.*, σελ. 34

<sup>584</sup> Veugelers, R. (2012). Innovation in EU Merger control: walking the talk. *Bruegel policy contribution, 2012.*, σελ. 9

Πιο συγκεκριμένα, από τη μία πλευρά, με αφορμή τον κρίσιμο ρόλο του χρονικού σημείου κατά το οποίο θα διεξαχθεί η διαδικασία του ελέγχου μίας σχεδιαζόμενης συγκέντρωσης, υποστηρίζεται, ότι, ενώ το παραδοσιακό καθεστώς χαρακτηρίζεται από τη γνωστοποίηση προ της ολοκλήρωσης της συγκέντρωσης και κατ' επέκταση από την εκ των προτέρων αξιολόγησή της, ενδεχομένως οι Αρχές θα μπορούσαν να ξεφύγουν από την εγγενή αβεβαιότητα αυτού του καθεστώτος, εάν τους παρεχόταν η εξουσία ελέγχου των συγκεντρώσεων ακόμη και μετά την ολοκλήρωσή τους<sup>585</sup>. Το βασικό επιχείρημα είναι η συλλογή περισσότερων πληροφοριών για τη συγκέντρωση και για τις συνέπειές της, δεδομένου ότι οι Αρχές θα είναι σε θέση να παρατηρήσουν την λειτουργία της στην πράξη, καθώς επίσης και η δυνατότητα εντοπισμού πιο πειστικών και λιγότερο αβέβαιων αποδεικτικών στοιχείων σχετικά με τον αντιανταγωνιστικό χαρακτήρα μιας συγκέντρωσης<sup>586</sup>. Σε κάθε περίπτωση, επισημαίνεται, ότι η εξουσία αυτή των Αρχών, λόγω της έντονης ισχύος της, θα προβλέπεται εντός συγκεκριμένων στενών ορίων, αφού θα πρέπει να αφορά μόνο σε περιπτώσεις όπου μετά τη συγκέντρωση επήλθε καθυστέρηση της καινοτομίας ή της κοινωνικής ευημερίας, ή αύξηση των τιμών και πάντως θα ασκείται με φειδώ και μεγάλη προσοχή, ούτως ώστε να μην επιφέρει περιορισμό της καινοτόμου δραστηριότητας<sup>587</sup>.

Από την άλλη πλευρά, σε μία εντελώς διαφορετική προσέγγιση, η οποία αφορμάται από τις καταγραφείσες προτάσεις για την αναθεώρηση του ισχύοντος πλαισίου ελέγχου της συγκέντρωσης επιχειρήσεων, υποστηρίζεται, ότι οι νομοθεσίες για την προστασία του ανταγωνισμού παρέχουν στις Αρχές ποικίλα εργαλεία για την αντιμετώπιση αντιανταγωνιστικών ενεργειών και υπό αυτό το πρίσμα, η εν λόγω άποψη, κατατάσσει τον έλεγχο των συγκεντρώσεων ως ένα όχι και τόσο αποδοτικό εργαλείο, το οποίο ως, εκ τούτου, πρέπει να χρησιμοποιείται ως έσχατη λύση<sup>588</sup>. Βέβαια, γίνεται την ίδια στιγμή δεκτό, ότι μία πιο αυστηρή πολιτική αναφορικά με τον έλεγχο των συγκεντρώσεων, θα μπορούσε να έχει σημαντικά αποτελέσματα στην αντιμετώπιση των παραγόντων που παρεμποδίζουν την

---

<sup>585</sup> Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15., σελ. 15 και Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors. *University of Pennsylvania Law Review*, Forthcoming; *New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50.*, σελ. 19

<sup>586</sup> Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020)., ό. π.

<sup>587</sup> ό. π.

<sup>588</sup> Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 6

παρέμβαση των Αρχών<sup>589</sup>, ωστόσο ταυτόχρονα ενδεχομένως θα περιόριζε την κοινωνική ευημερία, διότι ριζοσπαστικές προτάσεις, όπως η αντιστροφή του βάρους απόδειξης θα απέβαιναν κοστοβόρες για την καινοτομία, αλλά και σε οικονομικό επίπεδο για τις συμμετέχουσες στη συγκέντρωση επιχειρήσεις<sup>590</sup>. Ωστε η θέση αυτή καταλήγει αφενός, ότι τυχόν τροποποιήσεις του πλαισίου για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων, θα πρέπει να είναι εξαιρετικά προσεκτικές και αφετέρου, ότι η ένταση στην πολιτική προστασίας του ανταγωνισμού πρέπει να προέρχεται πρωταρχικά από τον έλεγχο για καταχρήσεις δεσπόζουσας θέσης και από την ενίσχυση της νομοθεσίας για την προστασία των καταναλωτών<sup>591</sup>.

---

<sup>589</sup> Βλ. και ανωτέρω υποενότητα 4.2

<sup>590</sup> Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866., σελ. 6

<sup>591</sup> ό. π.

## 5. “KILLER ACQUISITIONS”

Στην τελευταία ενότητα της ανάλυσης παρουσιάζεται το φαινόμενο το οποίο στη βιβλιογραφία έχει επικρατήσει να ονομάζεται ως “killer acquisitions” και το οποίο, όπως θα εκτεθεί αναλυτικά, αφενός συνιστά την δεύτερη βασική θεωρία βλάβης του ανταγωνισμού με κριτήριο την εξάλειψη ενός νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή, πέραν της “nascent potential competitor theory of harm”<sup>592</sup> και αφετέρου, μπορεί να ιδωθεί ως υποκατηγορία συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις<sup>593</sup>. Το εν λόγω φαινόμενο εξετάζεται αυτοτελώς, δεδομένης της επιδραστικότητας που ανέπτυξε άμα τη εμφανίσει του στον κλάδο του Δικαίου και Οικονομικών του Ανταγωνισμού, καθώς από την εισαγωγή του, μέσω της ακαδημαϊκής μελέτης με τον ομώνυμο τίτλο, των καθηγητών Cunningham, Ederer και Ma, ο διάλογος αναφορικά με το επίπεδο προστασίας των νεοφυών δυνητικών ανταγωνιστών (nascent potential competitors) έχει καταστεί πιο ζωηρός, ενώ την ίδια στιγμή, δοθείσης της αφορμής, τόσο η επιστήμη, όσο και οι Αρχές προστασίας του ανταγωνισμού, άρχισαν να επαναπροσδιορίζουν τις θέσεις τους σχετικά με τις οριζόντιες συγκεντρώσεις που περιλαμβάνουν νεοφυείς ανταγωνιστές<sup>594</sup>. Η προσέγγιση ωστόσο, θα είναι συνοπτική και θα καταγράψει μόνο τις θεμελιώδεις πτυχές της θεματικής, καθώς πρόκειται για ζήτημα με ευρύ φάσμα περιεχομένου, το οποίο εκφεύγει των στενών ορίων της παρούσας ανάλυσης.

### 5.1 ENNOIA

Η “killer acquisition theory of harm” αποτελεί μία καινοφανή θεωρία βλάβης του ανταγωνισμού, καθώς καταγράφηκε για πρώτη φορά λεπτομερώς και με την υποστήριξη εμπειρικών δεδομένων, στην μελέτη των Cunningham, Ederer και Ma, με τίτλο “Killer Acquisitions”. Με τη χρήση και την ανάλυση στοιχείων από το φαρμακευτικό τομέα, η εν λόγω μελέτη επιδίωξε να παρουσιάσει ένα διαφορετικό κίνητρο εξαγοράς νεοφυών επιχειρήσεων από τις κυρίαρχες της σχετικής αγοράς, εξαγορές τις οποίες η κλασική

---

<sup>592</sup> Βλ. αναλυτικά και ανωτέρω υπό 1.5

<sup>593</sup> Από την ευρύτερη κατηγορία των nascent acquisitions, βλ. αναλυτικά ανωτέρω στην υποενότητα 1.3

<sup>594</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 7

οικονομική θεωρία αντιμετώπιζε έως τότε θετικά, με την πεποίθηση της δημιουργίας συνεργειών που προωθούν την καινοτομία και την κοινωνική ευημερία<sup>595</sup>.

Αντίθετα προς την κλασική οικονομική θεωρία, οι Cunningham, Ederer και Ma, εξετάζοντας ένα δείγμα 16.015 σχεδίων δημιουργίας φαρμάκων κατά το χρονικό διάστημα 1989-2010<sup>596</sup> και προτείνοντας ως κριτήριο ελέγχου το κίνητρο της προληπτικής εξάλειψης του δυνητικού ανταγωνισμού<sup>597</sup>, καταλήγουν, ότι τα “killer acquisitions”, ως υποκατηγορία συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις, συνιστούν την εξαγορά νεοφυών ανταγωνιστών με αποκλειστικό σκοπό τον τερματισμό της λειτουργίας τους, αλλά και των παρεχόμενων από αυτές προϊόντων / υπηρεσιών, λόγω της έλλειψης κινήτρου συνέχισης της προσφοράς ενός αγαθού που «κανιβαλίζει» τα υπάρχοντα κέρδη της αποκτώσας κυρίαρχης επιχείρησης<sup>598</sup>. Πρόκειται συνεπώς, για μία θεωρία βλάβης του ανταγωνισμού, το σκεπτικό της οποίας διαμορφώνεται ως στρατηγική προληπτικής εξάλειψης του δυνητικού ανταγωνισμού, δηλαδή νεοφυών ανταγωνιστών και των καινοτόμων δραστηριοτήτων τους, καθώς παριστούν έναν πιθανό κίνδυνο για την κατεστημένη θέση της αποκτώσας κυρίαρχης επιχείρησης και για τα δεδομένα κέρδη της<sup>599</sup>.

Ως χαρακτηριστικό παράδειγμα εφαρμογής της θεωρίας τους στην πράξη, οι Cunningham, Ederer και Ma προβάλλουν την περίπτωση της εξαγοράς των δικαιωμάτων ανάπτυξης στην Αμερική, του φαρμάκου Synacthen της Novartis, από την Questcor, θυγατρική εταιρία της Mallinckrodt. Όπως εκτέθηκε και ανωτέρω<sup>600</sup>, η Mallinckrodt κατείχε μέσω της Questcor μονοπωλιακή θέση στη σχετική αγορά φαρμάκων αδρενοκορτικοτροπικών ορμονών, ενώ αμέσως μετά την εξαγορά, προέβη σε διακοπή της ανάπτυξης και της προσφοράς του φαρμάκου Synacthen, γεγονός το οποίο αξιολογήθηκε από την αμερικάνικη Επιτροπή Ομοσπονδιακού Εμπορίου (Federal Trade Commission - FTC) στην εκ των υστέρων παρέμβασή της, ως περιορισμός του ανταγωνισμού, λόγω αποτροπής των άλλων εταιριών από τη χρήση των στοιχείων και της δραστικής ουσίας του φαρμάκου αυτού (Synacthen) σε εργαστηριακές μελέτες με στόχο την ανάπτυξη δικών τους

---

<sup>595</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 1

<sup>596</sup> ό. π., σελ. 23

<sup>597</sup> ό. π., σελ. 1

<sup>598</sup> ό. π., σελ. 21

<sup>599</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 9

<sup>600</sup> Βλ. παράγραφο 1.3.4



φαρμάκων και την τελική διατήρηση του μονοπωλίου της Mallinckrodt, μέσω της θυσίας μιας νεοφυούς απειλής<sup>601</sup>. Ακριβώς σε αυτό το σημείο, οι Cunningham, Ederer και Ma εντοπίζουν τα συστατικά στοιχεία της θεωρίας τους, υποστηρίζοντας, ότι ο αποκλειστικός σκοπός της εξαγοράς για την Questcor ήταν η προληπτική εξάλειψη του δυνητικού ανταγωνισμού<sup>602</sup>.

Το στοιχείο που αναδύεται από το μοντέλο που αναπτύσσουν στη μελέτη τους οι Cunningham, Ederer και Ma ως το θεμελιώδες κριτήριο για την εμφάνιση “killer acquisitions”, είναι η ύπαρξη έστω κάποιου βαθμού αλληλοεπικάλυψης (overlapping) ανάμεσα στις συμμετέχουσες στη συγκέντρωση επιχειρήσεις, με την έννοια, ότι σε αυτές τις περιπτώσεις, οι αυξημένες πιθανότητες εξαγοράς και, αντίστροφα, οι μειωμένες πιθανότητες συνέχισης και ανάπτυξης του αγαθού της νεοφυούς μετά την εξαγορά, ερμηνεύονται ως ένδειξη για την πραγματοποίηση ενός “killer acquisition”<sup>603</sup>. Αυτός μάλιστα, είναι και ένας από τους λόγους που επιλέγουν ως δείγμα της έρευνάς τους τον φαρμακευτικό τομέα, καθώς εκτός από τα αυξημένα επίπεδα καινοτόμου δράσης και την σημαντική συνεισφορά στην κοινωνική ευημερία, της κυκλοφορίας στην αγορά καινοτόμων φαρμάκων<sup>604</sup>, στον συγκεκριμένο κλάδο παρουσιάζεται πιο ευχερής και ο εντοπισμός αλληλοεπικαλύψεων και κατ’ επέκταση ανταγωνιστικών προϊόντων, μέσω της σαφούς κατηγοριοποίησής των τελευταίων, με κριτήριο την ασθένεια και το μηχανισμό – δραστική ουσία του φαρμάκου<sup>605</sup>.

## 5.2 ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΑΠΟ ΑΛΛΕΣ ΘΕΩΡΙΕΣ ΒΛΑΒΗΣ

Στο πλαίσιο των συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις, υφίστανται και άλλες θεωρίες βλάβης του ανταγωνισμού οι οποίες καταγράφονται στη βιβλιογραφία και χρησιμοποιούνται από τις Αρχές κατά την αξιολόγηση του αντιανταγωνιστικού ή μη χαρακτήρα της γνωστοποιηθείσας συγκέντρωσης που ελέγχεται. Αυτές οι θεωρίες, που ταυτόχρονα παριστούν και υποκατηγορίες συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές, καταγράφονται στη συνέχεια, συγκριτικά προς την “killer acquisition theory of harm”.

---

<sup>601</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 1

<sup>602</sup> ό. π.

<sup>603</sup> ό. π., σελ. 2, 6

<sup>604</sup> ό. π., σελ. 2

<sup>605</sup> ό. π., σελ. 3, 26

## 5.2.1 KILLER ACQUISITION THEORY OF HARM – NASCENT POTENTIAL COMPETITOR THEORY OF HARM

Η θεμελιώδης διάκριση εύλογα γίνεται ανάμεσα στις δύο αυτές θεωρίες βλάβης, καθώς και οι δύο αφορούν στον δυνητικό ανταγωνισμό και πιο συγκεκριμένα στην κατηγορία των συγκεντρώσεων που μελετά η παρούσα ανάλυση, δηλαδή τις εξαγορές νεοφυών επιχειρήσεων, ως δυνητικών ανταγωνιστών.

Όπως αναλυτικά εκτέθηκε και ανωτέρω<sup>606</sup>, στην “nascent potential competitor theory of harm”, το δομικό στοιχείο είναι η εξαγορά από την κυρίαρχη επιχείρηση της αγοράς, ενός νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή και η εξάλειψή του, με σκοπό την προληπτική αναίρεση του μελλοντικού – υποθετικού ανταγωνισμού<sup>607</sup>. Μέχρι του σημείου αυτού, ο στόχος και το μέσο επίτευξής του ταυτίζονται στις δύο θεωρίες βλάβης, αφού και στις δύο, η επιθυμία της αποκτώσας επιχείρησης είναι η εξαγορά του νεοφυούς ανταγωνιστή ως μέσο για την αφαίρεσή του από την αγορά, με κίνητρο την αποφυγή απώλειας κερδών.

Η διαφορά των δύο θεωριών έγκειται στο γεγονός, ότι στην “nascent potential competitor theory of harm” εξαλείφεται μόνο ο ανταγωνιστής και όχι το προσφερόμενο από αυτόν προϊόν / υπηρεσία, των οποίων η παροχή ενδέχεται να συνεχιστεί ακόμη και υπό την αρχική τους επωνυμία, χάριν διατήρησης της καταναλωτικής τους βάσης<sup>608</sup>. Αντιθέτως, στην “killer acquisition theory of harm”, η κυρίαρχη επιχείρηση εξαγοράζει μία νεοφυή επιχείρηση, την οποία θεωρεί ως δυνητική απειλή για τα κέρδη της και αμέσως μετά την εξαγορά διακόπτει τόσο τη λειτουργία αυτής, όσο και της καινοτόμου δραστηριότητάς της<sup>609</sup>.

---

<sup>606</sup> Βλ. παραπάνω παράγραφο 1.5.1

<sup>607</sup> Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research., σελ. 21, επίσης Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany., σελ. 4-5, ακόμη Caffarra, Cristina, Gregory S. Crawford, and Tommaso Valletti. "How Tech Rolls": Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions." *Antitrust Chronicle* 2.2 (2020): 1-9 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10

<sup>608</sup> Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 26 (ιδίως και την υποσημείωση 19 στην ίδια σελίδα) και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10

<sup>609</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 1, 21, 52 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 10

## 5.2.2 KILLER ACQUISITION THEORY OF HARM – ZOMBIE ACQUISITION THEORY OF HARM

Μία ακόμη διάκριση που καταγράφεται, ωστόσο σε εξαιρετικά πιο σπάνια συχνότητα, στη βιβλιογραφία, είναι αυτή ανάμεσα σε “killer acquisition theory of harm” και “zombie acquisition theory of harm”, η οποία επίσης μπορεί να ιδωθεί και ως υποκατηγορία συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές.

Και στην περίπτωση αυτή, το βασικό σημείο ταύτισης των δύο αυτών θεωριών βλάβης, είναι η εξαγορά μιας νεοφυούς επιχείρησης η οποία παριστά έναν πιθανό μελλοντικό ανταγωνιστή για την αποκτώσα επιχείρηση, με στόχο την αποτροπή πραγματοποίησης του σεναρίου αυτού για τη νεοφυή επιχείρηση, η οποία, αντίθετα, παύει, δυνάμει της εξαγοράς, να υφίσταται ως ανεξάρτητος συμμετέτοχος στη σχετική αγορά<sup>610</sup> και ως εκ τούτου πλήττεται ο δυνητικός ανταγωνισμός.

Το στοιχείο που διαφοροποιεί τις δύο θεωρίες είναι, όπως και στην προηγούμενη διάκριση, η διαχείριση της νεοφυούς επιχείρησης μετά την εξαγορά. Ενώ λοιπόν, στην “killer acquisition theory of harm” παρακολουθείται η εξάλειψη τόσο του νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή όσο και του αγαθού που προσφέρει στην αγορά και το οποίο αλληλοεπικαλύπτεται με αυτό της αποκτώσας επιχείρησης, στην “zombie acquisition theory of harm” αναιρείται μεν η ύπαρξη του νεοφυούς ανταγωνιστή, ωστόσο το προϊόν / υπηρεσία που παρείχε, διατηρείται από την αποκτώσα επιχείρηση ζωντανό, χωρίς όμως ανάπτυξή του πέραν του σταδίου στο οποίο ήδη βρίσκεται κατά την εξαγορά<sup>611</sup>.

Στο σημείο αυτό, της διατήρησης του προϊόντος / υπηρεσίας που προσέφερε προ της εξαγοράς η εξαλειφθείσα πλέον νεοφυής επιχείρηση, προσομοιάζει η “zombie acquisition theory of harm” στην “nascent potential competitor theory of harm”, στην οποία επίσης διατηρείται ζωντανό το παρεχόμενο αγαθό, με τη διαφορά τους να εντοπίζεται στο γεγονός, ότι στην πρώτη δεν υπάρχει περαιτέρω ανάπτυξη του αγαθού, ενώ στη δεύτερη είναι

---

<sup>610</sup> Argentesi, E., Buccirosi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A. & Nava, S. (2020). Tech – over: Mergers and merger policy in digital markets. *VOX EU – CEPR*. Ανακτήθηκε από: <https://voxeu.org/article/mergers-and-merger-policy-digital-markets> και MacLennan, J., Kuhn, T. & Wienke, T. (2019). Innocent Until Proven Guilty – Five Things You Need to Know About Killer Acquisitions. *informaconnect*. Ανακτήθηκε από: <https://informaconnect.com/innocent-until-proven-guilty-five-things-you-need-to-know-about-killer-acquisitions/>

<sup>611</sup> ό. π.

συνήθης η εξέλιξή του, με στόχο τη διατήρηση της καταναλωτικής βάσης, όπως εκτέθηκε και ανωτέρω.

### 5.2.3 KILLER ACQUISITION THEORY OF HARM – REVERSE KILLER ACQUISITION THEORY OF HARM

Τέλος, καταγράφεται πρόσφατα στη βιβλιογραφία και η περίπτωση της “reverse killer acquisition theory of harm”<sup>612</sup>. Πρόκειται για μία θεωρία βλάβης του ανταγωνισμού, που όπως θα εκτεθεί, προσομοιάζει τόσο στην “killer acquisition theory of harm”, όσο και στην “nascent potential competitor theory of harm”, καθώς και σε αυτή λαμβάνει χώρα η εξαγορά ενός νεοφυούς ανταγωνιστή, με τη διαφορά μεταξύ των θεωριών να εντοπίζεται ξανά στη μετά τη συγκέντρωση συμπεριφορά της αποκτώσας επιχείρησης.

Η “reverse killer acquisition theory of harm”, που όπως και οι υπόλοιπες θεωρίες, μπορεί να χαρακτηριστεί ταυτόχρονα και ως υποκατηγορία συγκεντρώσεων, εμφανίζεται ως αντεστραμμένη μορφή της “killer acquisition theory of harm”, με την έννοια ότι μετά την εξαγορά της νεοφυούς επιχείρησης, η καινοτόμος δράση που εγκαταλείπεται («σκοτώνεται»), είναι αυτή της αποκτώσας επιχείρησης και όχι της εξαγορασθείσας, καθώς στην προκειμένη περίπτωση ανταγωνιστική απειλή δε συνιστά η νεοφυής επιχείρηση, αλλά η κυρίαρχη αποκτώσα, η οποία επιδιώκει να «αντιγράψει» το προσφερόμενο προϊόν / υπηρεσία του νεοφυούς ανταγωνιστή της και τελικά το πετυχαίνει όχι μέσω οργανικής ανάπτυξης, αλλά μέσω εξαγοράς<sup>613</sup>.

Κατά συνέπεια, οι δύο αυτές θεωρίες διακρίνονται ακριβώς σε αυτό το σημείο, δηλαδή στο γεγονός, ότι στη “reverse killer acquisition theory of harm”, μετά την εξαγορά, θυσιάζεται η καινοτόμος προσπάθεια της αποκτώσας επιχείρησης, με αποτέλεσμα την εξάλειψη του μελλοντικού ανταγωνισμού στη συγκεκριμένη σχετική αγορά και εξ αυτού του

---

<sup>612</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9. και Latham, O., Tecu, I. & Bagaria, N. (2020). Beyond Killer Acquisitions: Are There More Common Potential Competition Issues in Tech Deals and How Can These Be Assessed?. *Antitrust Chronicle*, 2(2).

<sup>613</sup> ό. π., βλ. και Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 37, ο οποίος αντιπαραβάλλει, ότι η ύπαρξη ενός “reverse killer acquisition” δε συνεπάγεται αυτόματα αρνητικές συνέπειες στον ανταγωνισμό

λόγου, πλην της εξαγοράς – εξάλειψης του νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή<sup>614</sup>. Σε αυτό το σημείο όμως διακρίνεται η “reverse killer acquisition theory of harm” και από την “nascent potential competitor theory of harm”, καθώς και στις δύο συντελείται μεν εξαγορά – εξάλειψη ενός νεοφυούς ανταγωνιστή και διατήρηση του προϊόντος / υπηρεσίας του, όμως στην πρώτη εξ αυτών παρατηρείται και η αναίρεση της καινοτόμου δράσης της αποκτώσας επιχείρησης.

Στην πράξη, τρεις υποθέσεις συγκεντρώσεων προσεγγίζονται από τη βιβλιογραφία ως πιθανές περιπτώσεις “reverse killer acquisitions”, με την Βρετανική Αρχή Ανταγωνισμού και Αγορών (Competition and Markets Authority - CMA) να ελέγχει και τις τρεις και να διατυπώνει σχετικές ανησυχίες.

Πιο συγκεκριμένα, στην υπόθεση PayPal / iZettle<sup>615</sup>, η PayPal εξαγόρασε το 2018 την iZettle, με τις δύο επιχειρήσεις να δραστηριοποιούνται στην αγορά της προσφοράς POS (τερματικά αποδοχής καρτών). Η iZettle ως καινοτόμος νεοφυής επιχείρηση, προσέφερε μία πιο εξελιγμένη μορφή κινητών συσκευών POS, που επέτρεπαν ταυτόχρονα τις υπηρεσίες πληρωμής τόσο με σύνδεση, όσο και εκτός σύνδεσης με το διαδίκτυο, μέσω ενός και μοναδικού παρόχου, ενώ η PayPal παρείχε πιο παραδοσιακές μορφές τερματικών. Υπό αυτό το πρίσμα, ενώ γενικά υπήρχε η αίσθηση της ύπαρξης ενός “killer acquisition”, η CMA επικέντρωσε την προσοχή της στα κίνητρα της PayPal ως κυρίαρχης επιχείρησης στην αγορά, να αναπτύξει παρόμοια τεχνολογία με αυτή της iZettle, ανησυχώντας σχετικά με την επίδραση αυτής της εξαγοράς στον ανταγωνισμό, από την οπτική της εγκατάλειψης από πλευράς PayPal, της προσπάθειας ανάπτυξης της εξελιγμένης τεχνολογίας. Ωστόσο, η βρετανική Αρχή ενέκρινε τελικά τη συγκέντρωση, αφενός επισημαίνοντας, ότι η ανάπτυξη αυτής της τεχνολογίας θα καθυστερούσε αρκετά, την ίδια στιγμή που και η iZettle θα γνώριζε

---

<sup>614</sup> Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls”: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9., ακόμη Latham, O., Tecu, I. & Bagaria, N. (2020). Beyond Killer Acquisitions: Are There More Common Potential Competition Issues in Tech Deals and How Can These Be Assessed?. *Antitrust Chronicle*, 2(2). και Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26)., σελ. 37

<sup>615</sup> Τα πλήρη στοιχεία της υπόθεσης είναι διαθέσιμα στην ιστοσελίδα της CMA, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.gov.uk/cma-cases/paypal-holdings-inc-izettle-ab-merger-inquiry>, βλ. ακόμη OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 31 και Latham, O., Tecu, I. & Bagaria, N. (2020). Beyond Killer Acquisitions: Are There More Common Potential Competition Issues in Tech Deals and How Can These Be Assessed?. *Antitrust Chronicle*, 2(2).

βραδεία εξέλιξη, παραμένοντας και στο κοντινό μέλλον ένας απλός ανταγωνιστής και αφετέρου υπογραμμίζοντας την ύπαρξη και άλλων σημαντικών ανταγωνιστών στη σχετική αγορά, οι οποίοι και θα ήταν ικανοί να περιορίσουν την οντότητα που θα προέκυπτε από τη συγκέντρωση.

Στην υπόθεση Amazon / Deliveroo<sup>616</sup>, η βρετανική Αρχή αξιολόγησε την επένδυση της Amazon, η οποία απέκτησε μερίδιο 16% στην Deliveroo, μία διαδικτυακή εταιρία παράδοσης φαγητού. Η τελική έκθεση της CMA δημοσιεύθηκε στις 4 Αυγούστου 2020 και ήταν θετική για την εν λόγω συγκέντρωση, με την έγκριση ωστόσο να μην είναι ανεπιφύλακτη, καθώς διατυπώθηκε ρητά η άποψη, ότι η απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου θα τύγχανε διαφορετικής αντιμετώπισης. Την ίδια στιγμή όμως, οι ανησυχίες της CMA επικεντρώθηκαν και στο γεγονός, ότι η επένδυση στην Deliveroo, θα είχε ως αποτέλεσμα τον περιορισμό των κινήτρων της Amazon να αναπτύξει τη δική της καινοτόμο δράση στην εν λόγω σχετική αγορά. Η CMA ενέκρινε εν τέλει τη συγκέντρωση, καθώς αναπτύσσοντας τα σχετικά αντιπαραδείγματα, κατέληξε, ότι η Amazon είχε ισχυρά κίνητρα εισόδου στη σχετική αγορά και θα εισερχόταν, απουσία της συγκέντρωσης και ακόμη, ότι παρά την επένδυση στην Deliveroo, τα κίνητρά της Amazon για συμμετοχή στη σχετική αγορά παραμένουν έντονα και ως εκ τούτου η είσοδος αυτή κατά πάσα πιθανότητα θα πραγματοποιηθεί ούτως ή άλλως και ανεξάρτητα από την επένδυση στην Deliveroo, όχι όμως άμεσα, εξαιτίας της πανδημίας Covid-19 και της αβεβαιότητας που αυτή συνεπάγεται. Όπως ειπώθηκε και ανωτέρω, κρίσιμο ρόλο στο συμπέρασμα αυτό, διαδραμάτισε το γεγονός, ότι από την Amazon αποκτήθηκε μόνο ποσοστό 16% και δεν έλαβε χώρα πλήρης εξαγορά<sup>617</sup>.

Τέλος, στην υπόθεση Sabre / Farelogix<sup>618</sup>, αξιολογήθηκε η σχεδιαζόμενη εξαγορά της Farelogix, μιας νεοφυούς επιχείρησης με έντονη δυναμική, χάριν της οποίας αποτελούσε ήδη έναν δυνητικό ανταγωνιστή για την Sabre, η οποία ήταν πρωτοπόρος επιχείρηση σε παγκόσμιο επίπεδο στους κλάδους δραστηριοποίησης των δύο εταιριών, δηλαδή αφενός την παροχή εμπορικών λύσεων σε αεροπορικές εταιρίες για τη δημιουργία δυναμικών και

---

<sup>616</sup> Τα πλήρη στοιχεία της υπόθεσης είναι διαθέσιμα στην ιστοσελίδα της CMA, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.gov.uk/cma-cases/amazon-deliveroo-merger-inquiry>

<sup>617</sup> Βλ. ιδίως τη σκέψη υπ' αριθμ. 7.38 στις σελίδες 177-178 της σχετικής έκθεσης της CMA

<sup>618</sup> Τα πλήρη στοιχεία της υπόθεσης είναι διαθέσιμα στην ιστοσελίδα της CMA, στον παρακάτω σύνδεσμο: <https://www.gov.uk/cma-cases/sabre-farelogix-merger-inquiry>

προσωποποιημένων προσφορών πτήσεων και αφετέρου την παροχή υπηρεσιών διανομής περιεχομένου αεροπορικών εταιριών σε ταξιδιωτικά γραφεία και ταξιδιώτες. Εκτός της ανησυχίας ότι με την εξαγορά ενδεχομένως θα εξέλιπε μία σημαντική και μελλοντικά έντονη ανταγωνιστική πίεση για τη Sabre, η βρετανική Αρχή εξέφρασε τις επιφυλάξεις της, επιπλέον και για το γεγονός, ότι στον κλάδο της παροχής εμπορικών λύσεων, η Farelogix παρείχε πιο καινοτόμες λύσεις συγκριτικά με τη Sabre και ως εκ τούτου η εξαγορά θα είχε ως αποτέλεσμα την εγκατάλειψη των προσπαθειών της Sabre να αναπτύξει τα δικά της αντίστοιχα σχέδια, τα οποία θα πραγματοποιούσε εντός τριών με πέντε έτη, σύμφωνα με το αντιπαράδειγμα που εξετάστηκε<sup>619</sup>. Το συμπέρασμα της CMA, όπως διατυπώθηκε στο κεφάλαιο 13 της έκθεσής της, ήταν, ότι η προτεινόμενη συγκέντρωση θα οδηγούσε σε σημαντικό περιορισμό του ανταγωνισμού, μεταξύ άλλων και στον τομέα της παροχής εμπορικών λύσεων, ακριβώς λόγω της εγκατάλειψης από την Sabre των καινοτόμων σχεδίων της και κατ' επέκταση της μείωσης των επιλογών για τους καταναλωτές και ενδεχομένως την αύξηση των τιμών, λόγω της άρσης των ανταγωνιστικών πιέσεων μεταξύ των δύο επιχειρήσεων<sup>620</sup>. Ως εκ τούτου, η βρετανική Αρχή απέρριψε τη συγκέντρωση, χωρίς μάλιστα τη λήψη διορθωτικών μέτρων, υποστηρίζοντας ρητά, ότι το μόνο αποτελεσματικό μέτρο για την αντιμετώπιση του περιορισμού του ανταγωνισμού που θα επερχόταν, ήταν η απαγόρευση της συγκέντρωσης<sup>621</sup>.

### **5.3 ΚΥΡΙΟΙ ΚΛΑΔΟΙ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΤΟΥ ΦΑΙΝΟΜΕΝΟΥ ΚΑΙ ΚΡΙΣΙΜΑ ΧΡΟΝΙΚΑ ΣΗΜΕΙΑ**

Όπως εκτέθηκε και ανωτέρω<sup>622</sup>, το φαινόμενο “killer acquisitions” ως υποκατηγορία συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές, στις οποίες τυγχάνει εφαρμογής η σχετική θεωρία βλάβης, συναντάται κατ' εξοχήν σε εκείνους τους τομείς επιχειρηματικής – οικονομικής δραστηριότητας, στους οποίους υφίσταται πεδίο ανάπτυξης νεοφυών επιχειρήσεων, δηλαδή κατά βάση σε κλάδους με προοπτικές εξέλιξης και με κύριο χαρακτηριστικό την καινοτόμο δράση, όπως συμβαίνει στις αγορές φαρμακευτικών (τομέας

---

<sup>619</sup> Βλ. ιδίως σκέψη 11.48 στη σελίδα 290 της έκθεσης της CMA

<sup>620</sup> Βλ. ιδίως σκέψη 13.3 στη σελίδα 346 της έκθεσης της CMA

<sup>621</sup> Βλ. τη σκέψη 14.211 στη σελίδα 385 της έκθεσης της CMA

<sup>622</sup> Βλ. παραπάνω υποενότητα 1.4

στον οποίο εμφανίστηκε για πρώτη φορά) και χημικών προϊόντων, ιατρικών συσκευών και πλέον, όλο και συχνότερα, τεχνολογικών προϊόντων και υπηρεσιών<sup>623</sup>.

Αντίστοιχα, ως προς τα κρίσιμα χρονικά σημεία, επισημαίνεται ξανά, ότι οι συγκεντρώσεις με νεοφυείς επιχειρήσεις και εν προκειμένω οι εξαγορές της κατηγορίας “killer acquisitions”, δύνανται να λάβουν χώρα σε οποιοδήποτε στάδιο της ύπαρξης των νεοφυών επιχειρήσεων, είτε το προσφερόμενο από αυτές προϊόν / υπηρεσία τελεί ακόμη υπό ανάπτυξη, είτε έχει ήδη εισέλθει στη σχετική αγορά, αλλά πριν να αποκτήσει μεγάλη ωριμότητα<sup>624</sup>. Σε κάθε περίπτωση, πρέπει να ληφθεί ακόμη υπόψη, ότι η αποκτώσα επιχείρηση, εύλογα, θα επιδιώξει την πραγματοποίηση ενός “killer acquisition” σε πολύ πρώιμο στάδιο και πιο συγκεκριμένα, πριν η νεοφυής επιχείρηση αποτελέσει ήδη σοβαρή απειλή και / ή πριν η σχεδιαζόμενη συγκέντρωση ικανοποιήσει τα «κατώφλια» γνωστοποίησής της προς έλεγχο στις Αρχές και / ή πριν υπάρξουν αξιόπιστα στοιχεία για την αρνητική αξιολόγηση της συγκέντρωσης<sup>625</sup>.

#### **5.4 ΚΙΝΗΤΡΑ ΚΑΙ ΛΟΓΙΚΗ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ “KILLER ACQUISITIONS”**

Δεδομένου ότι οι εξαγορές τύπου “killer acquisitions” συνιστούν ένα υποσύνολο της ευρύτερης κατηγορίας συγκεντρώσεων με νεοφυείς επιχειρήσεις (nascent acquisitions)<sup>626</sup>, η ανάλυση που προηγήθηκε στην 2<sup>η</sup> ενότητα της παρούσας, αναφορικά με τα κίνητρα και το

---

<sup>623</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 2, 52, ακόμη OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 11, επίσης Sokol, D. D. (2020). Merger Law for Biotech and Killer Acquisitions. In *Fla. L. Rev. Forum* (Vol. 72, p. 1), σελ. 1-2, περαιτέρω Bourreau, M., & De Streel, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. Available at SSRN 3350512., σελ. 21-22, βλ. ακόμη Latham, O., Tecu, I. & Bagaria, N. (2020). Beyond Killer Acquisitions: Are There More Common Potential Competition Issues in Tech Deals and How Can These Be Assessed?. *Antitrust Chronicle*, 2(2), επίσης Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper., σελ. 2 και Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868., σελ. 1

<sup>624</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 2 και OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 11

<sup>625</sup> MacLennan, J., Kuhn, T. & Wienke, T. (2019). Innocent Until Proven Guilty – Five Things You Need to Know About Killer Acquisitions. *informaconnect*. Ανακτήθηκε από: <https://informaconnect.com/innocent-until-proven-guilty-five-things-you-need-to-know-about-killer-acquisitions/>

<sup>626</sup> Βλ. και ανωτέρω υποενότητες 1.3 και 1.5



σκεπτικό των εν λόγω συγκεντρώσεων, τυγχάνει εφαρμογής και επί των “killer acquisitions”. Ως εκ τούτου, παρακάτω θα ακολουθήσει μία ειδικότερη προσέγγιση του ζητήματος, με καταγραφή των ιδιαίτερων σημείων, που υποστηρίζεται στη βιβλιογραφία, ότι ωθούν τη διεξαγωγή των “killer acquisitions”.

#### 5.4.1 ΕΞΗΓΗΣΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ “KILLER ACQUISITIONS”

Η γενικότερη λογική ενός “killer acquisition” περιλαμβάνει την εξαγορά ενός νεοφυούς ανταγωνιστή και στην συνέχεια την διακοπή της λειτουργίας του, καθώς και των προϊόντων / υπηρεσιών που προσέφερε στη σχετική αγορά. Ειδικότερα όμως, αυτό συμβαίνει, επειδή, συντρεχουσών ορισμένων περιστάσεων, η στρατηγική αυτή εμφανίζεται για την αποκτώσα επιχείρηση η πιο επικερδής κίνηση. Ως εκ τούτου, η εξαγορά με απώτερο σκοπό την εξάλειψη της νεοφυούς επιχείρησης, λαμβάνει χώρα, αφενός όταν αναμένεται απώλεια κερδών από την μελλοντική εξέλιξη της νεοφυούς επιχείρησης σε ικανό ανταγωνιστή ή αφετέρου, όταν η συνέχιση της προσφοράς του αγαθού της νεοφυούς εμφανίζεται ασύμφορη μετά την εξαγορά, λόγω του κινδύνου «κανιβαλισμού» των ιδίων κερδών, που αντιμετωπίζει η αποκτώσα επιχείρηση<sup>627</sup>.

Το θεωρητικό αυτό μοντέλο των Cunningham, Ederer και Ma, στηρίζεται στις θεωρίες του Arrow και συγκεκριμένα στο «φαινόμενο της αντικατάστασης» (“replacement effect”)<sup>628</sup>, βάσει του οποίου, εφόσον τα προϊόντα / υπηρεσίες είναι μεταξύ τους υποκατάστατα, τότε η αποκτώσα επιχείρηση αναμένει ελάχιστα κέρδη από την ανάπτυξη του προϊόντος της νεοφυούς μετά την εξαγορά, σε σύγκριση με την τελευταία, που αν δεν προβεί στην ανάπτυξη του αγαθού της, δεν θα αποκομίσει κανένα απολύτως κέρδος<sup>629</sup>. Συνεπώς, η ύπαρξη αλληλοεπικάλυψης συνεπάγεται για την αποκτώσα επιχείρηση την έλλειψη κινήτρου συνέχισης του προϊόντος / υπηρεσίας της εξαγορασθείσας και αντίθετα την ύπαρξη κινήτρου διακοπής της ανάπτυξης και προσφοράς του<sup>630</sup>.

---

<sup>627</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 9

<sup>628</sup> Βλ. και αναλυτικά ανωτέρω στην υποενότητα 3.3

<sup>629</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 12

<sup>630</sup> ό. π., Επισημαίνεται πάντως την ίδια στιγμή, ότι, αν τα αγαθά δεν παρουσιάζουν αλληλοεπικάλυψη ή δημιουργούνται δυνάμει της εξαγοράς συνέργειες που ωφελούν την αποκτώσα επιχείρηση, τότε τα κίνητρα εξάλειψης αναιρούνται.

Περαιτέρω, πρέπει να ληφθεί υπόψη ο παράγοντας της έντασης του ανταγωνισμού που αντιμετωπίζει η αποκτώσα επιχείρηση στη σχετική αγορά. Τονίζεται σχετικά, ότι όσο πιο περιορισμένος τυγχάνει ο υφιστάμενος ανταγωνισμός, τόσο μεγαλύτερο είναι το κίνητρο διενέργειας ενός “killer acquisition”, καθώς η δημιουργία και προσφορά ενός νέου καινοτόμου προϊόντος / υπηρεσίας, εύλογα προσελκύει τη ζήτηση των πελατών και κατ’ επέκταση οδηγεί σε μείωση των κερδών που αποκομίζουν τα υπάρχοντα προσφερόμενα αγαθά, ώστε όσο μεγαλύτερο είναι το μερίδιο αγοράς της αποκτώσας επιχείρησης (ιδίως εάν πρόκειται για μονοπωλητή), τόσο μεγαλύτερες εμφανίζονται οι απώλειές του από την με οποιονδήποτε τρόπο διατήρηση του νέου αγαθού στην αγορά<sup>631</sup>.

Επιπρόσθετα, οι Cunningham, Ederer και Ma δίνουν μεγάλη βαρύτητα ως προς την επεξήγηση της λογικής των “killer acquisitions”, στον βαθμό του ανταγωνισμού που αναμένεται στη σχετική αγορά, μετά τη λήξη της ισχύος των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας που κατέχουν τα προϊόντα / υπηρεσίες που προσφέρει η αποκτώσα επιχείρηση. Εν προκειμένω, αποδεικνύουν, ότι όσο μεγαλύτερη είναι η εναπομείνασα διάρκεια του διπλώματος ευρεσιτεχνίας, τόσο μικρότερο είναι το κίνητρο συνέχισης του προϊόντος / υπηρεσίας της εξαγορασθείσας νεοφυούς επιχείρησης και πάλι λόγω του «φαινομένου της αντικατάστασης» (“replacement effect”), ενώ όσο πιο κοντά βρίσκεται η λήξη του διπλώματος, συμβαίνει το αντίθετο, καθώς η αποκτώσα επιχείρηση παρουσιάζει κίνητρα ανάπτυξης του προϊόντος της νεοφυούς μετά την εξαγορά, με τη λογική, ότι στην περίπτωση αυτή, ο «κανιβαλισμός» των κερδών της επέρχεται από τη γενική είσοδο υποκατάστατων αγαθών που δύνανται να αξιοποιήσουν την έως τότε προστατευμένη εφεύρεση και όχι από την περαιτέρω ανάπτυξη ενός νέου, βελτιωμένου προϊόντος, το οποίο ενδεχομένως προστατεύσει και πάλι με την απόκτηση διπλώματος ευρεσιτεχνίας<sup>632</sup>.

#### **5.4.2 ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΕΞΗΓΗΣΕΙΣ**

Οι Cunningham, Ederer και Ma, χωρίς προκαταλήψεις αναφορικά με την ορθότητα μόνο της δικής τους θεωρητικής προσέγγισης, αξιολογούν επιπλέον στη μελέτη τους και

---

<sup>631</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. *Available at SSRN 3241707.*, σελ. 13, 35-36, Υπογραμμίζεται πάντως, ότι το αντίθετο συμβαίνει όταν ο ανταγωνισμός είναι ήδη έντονος, καθώς στην περίπτωση αυτή η απώλεια κερδών διασκορπίζεται και διαμοιράζεται στους περισσότερους ανταγωνιστές.

<sup>632</sup> ό. π., σελ. 14-15, 37

άλλους παράγοντες, οι οποίοι θα μπορούσαν να αιτιολογήσουν τα ευρήματά τους αναφορικά με τον, μέσω εξαγοράς, τερματισμό νεοφυών επιχειρήσεων και των προσφερόμενων καινοτόμων αγαθών τους στο φαρμακευτικό τομέα, πέραν της στρατηγικής “killer acquisitions”. Μάλιστα, επισημαίνουν, ότι μία πιθανή εναλλακτική εξήγηση, θα πρέπει να δικαιολογεί όχι μόνο τις αυξημένες πιθανότητες τερματισμού του εξαγορασθέντος νεοφυούς ανταγωνιστή και των αγαθών του, αλλά επίσης και τις αυξημένες πιθανότητες να συμβεί αυτό, όταν υφίσταται αλληλοεπικάλυψη (υποκαταστασιμότητα)<sup>633</sup>.

Η πρώτη εναλλακτική αιτία που εξετάζεται και απορρίπτεται παραχρήμα, είναι η θεωρία της πληροφοριακής ασυμμετρίας. Με άλλα λόγια, επιχειρήματα που υποστηρίζουν, ότι οι τερματισμοί των νεοφυών επιχειρήσεων λαμβάνουν χώρα λόγω περιορισμένων πληροφοριών που διαθέτει η αποκτώσα επιχείρηση για την κατάσταση της νεοφυούς, δεν θα μπορούσαν, κατά τη γνώμη των συγγραφέων, να αποτελέσουν πιθανή εξήγηση, καθώς όσο περιορισμένη και αν είναι η γνώση της, ωστόσο σε μεγάλο βαθμό θα έχει επίγνωση πολλών βασικών ζητημάτων, ακριβώς λόγω της ύπαρξης αλληλοεπικάλυψης και άρα άμεσου δυνητικού ανταγωνισμού, ιδίως όταν πρόκειται για μεγάλες και έμπειρες επιχειρήσεις<sup>634</sup>.

Περαιτέρω, ελέγχεται ως πιθανή εξήγηση η περίπτωση της ανακατανομής τεχνολογικού κεφαλαίου, με την έννοια, ότι οι εξαγορές νεοφυών επιχειρήσεων διενεργούνται με στόχο την τεχνολογία που αυτές διαθέτουν. Η λογική αυτής της εναλλακτικής αιτιολόγησης διατείνεται, ότι η αποκτώσα επιχείρηση, μετά την εξαγορά, θα τερματίζει το προσφερόμενο προϊόν / υπηρεσία της νεοφυούς και θα κατανέμει την τεχνολογία της σε πιο παραγωγικές διεξόδους. Ωστόσο, η αξιολόγηση αυτής της πιθανής εξήγησης δεν συνάδει εν τέλει με τα ευρήματά τους, καθώς μάλιστα, όπως επισημαίνουν, μία τέτοια λογική θα αναμενόταν με μεγαλύτερες πιθανότητες στον τομέα της ψηφιακής οικονομίας, παρά σε αυτόν της φαρμακευτικής βιομηχανίας, ο οποίος και αποτελεί το δείγμα της έρευνάς τους, καθώς στη φαρμακοβιομηχανία η χρησιμοποιούμενη τεχνολογία είναι άρρηκτα συνυφασμένη κατά βάση με την δραστική ουσία του φαρμάκου και ως εκ τούτου

---

<sup>633</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. *Available at SSRN 3241707.*, σελ. 42. Είναι χαρακτηριστικό, ότι, σύμφωνα με τα ευρήματά τους, εάν υφίσταται αλληλοεπικάλυψη, η εξαγορασθείσα επιχείρηση και τα αγαθά της είναι κατά 23,4% λιγότερο πιθανό να διατηρηθούν «εν ζωή» και πολύ περισσότερο, κατά 20,9% πιο πιθανό να εξαλειφθούν αμέσως μετά την εξαγορά τους, σε σύγκριση πάντα με την έλλειψη αλληλοεπικάλυψης (βλ. σελ. 3-4).

<sup>634</sup> ό. π., σελ. 42

δεν υφίστανται μεγάλες διαφοροποιήσεις μεταξύ του τεχνολογικού κεφαλαίου των επιχειρήσεων<sup>635</sup>.

Μία ακόμη πιθανή εξήγηση που ελέγχεται, είναι η ανακατανομή του ανθρώπινου κεφαλαίου, στην οποία το κίνητρο της εξαγοράς εντοπίζεται στην απόκτηση του πολύτιμου ανθρώπινου δυναμικού της υπό εξαγορά επιχείρησης, είτε πρόκειται για μία ερευνητική ομάδα, είτε για σημαντικούς μεμονωμένους εργαζόμενους. Υπό το πρίσμα αυτό, οι τερματισμοί των νεοφυών επιχειρήσεων θα δικαιολογούνταν λόγω κατανομής του ανθρώπινου κεφαλαίου σε άλλα σχεδιαζόμενα αγαθά και η εξήγηση αυτή θα αποδεικνυόταν, αφενός εάν παρέμενε ενεργό μετά την εξαγορά ένα σημαντικό κομμάτι του δυναμικού και αφετέρου εάν αυτοί οι εργαζόμενοι εμφάνιζαν μεγαλύτερη παραγωγικότητα μετά την ανακατανομή τους<sup>636</sup>. Εφαρμόζοντας, ωστόσο, αυτή τη θεωρία, οι Cunningham, Ederer και Ma τονίζουν, ότι δεν βρίσκεται σε ταύτιση με τα ευρήματά τους, καθώς παρατηρούν, ότι μόλις ποσοστό της τάξης του 22% από το ανθρώπινο δυναμικό παραμένει στην αποκτώσα επιχείρηση, παρουσιάζοντας ταυτόχρονα και μειωμένη, κατά βάση, αποδοτικότητα<sup>637</sup>.

Τέλος, εξετάζεται η πιθανότητα τα ευρήματα της μελέτης να εξηγούνται από την αποτυχία των νεοφυών επιχειρήσεων και την εξαγορά τους με στόχο την διατήρηση κάποιων πολύτιμων περιουσιακών στοιχείων τους, σε χαμηλή τιμή. Εν προκειμένω, κατά τους συγγραφείς, θα αναμένονταν χαμηλές τιμές εξαγοράς των νεοφυών επιχειρήσεων που τελούν σε αλληλοεπικάλυψη με την αποκτώσα, κάτι το οποίο όμως δεν προκύπτει από το υπό έρευνα δείγμα, καθώς συγκριτικά με τις εξαγορές που δεν χαρακτηρίζονται από αλληλοεπικάλυψη, οι τιμές, ακόμη και όταν είναι χαμηλότερες, δεν εμφανίζονται ωστόσο σημαντικά μειωμένες<sup>638</sup>.

## **5.5 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΩΝ “KILLER ACQUISITIONS”**

Εφόσον η Αρχή προστασίας του ανταγωνισμού παρέμβει με σκοπό τον έλεγχο της σχεδιαζόμενης εξαγοράς μιας νεοφυούς επιχείρησης, στο πλαίσιο προσέγγισής της με βάση

---

<sup>635</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 43-44

<sup>636</sup> ό. π., σελ. 44-45

<sup>637</sup> ό. π., σελ. 45

<sup>638</sup> ό. π., σελ. 46

τη θεωρία βλάβης “killer acquisition”, θα εφαρμόσει ξανά τη γενική μεθοδολογία που περιγράφηκε ανωτέρω<sup>639</sup>, προκειμένου να αξιολογήσει εάν η υπό κρίση οριζόντια συγκέντρωση οδηγεί στον περιορισμό ή την παρεμπόδιση του αποτελεσματικού ανταγωνισμού στη σχετική αγορά. Πέραν των ιδιαίτερων ζητημάτων που αναφέρονται γενικά στις συγκεντρώσεις με νεοφυείς ανταγωνιστές (βάρος και όριο απόδειξης, προσδιορισμός σχετικής αγοράς, αντιπαράδειγμα και λοιποί παράγοντες συναξιολόγησης), η μεθοδολογία έρευνας και αξιολόγησης των “killer acquisitions” περιλαμβάνει μερικά ακόμη ειδικότερα σημεία.

Πιο συγκεκριμένα, δεδομένου ότι στην εν λόγω θεωρία βλάβης το χαρακτηριστικό στοιχείο είναι η εξάλειψη τόσο του νεοφυούς ανταγωνιστή, όσο και του προσφερόμενου αγαθού του (το οποίο διατηρείται στην περίπτωση της “nascent potential competitor theory of harm”), οι Αρχές θα πρέπει να χρησιμοποιήσουν το στοιχείο αυτό ως βασικό κριτήριο της αξιολόγησής τους και να αναζητήσουν την ύπαρξη περιστάσεων που δύνανται να θεμελιώσουν την στρατηγική του τερματισμού (“killing” strategy), επιπροσθέτως της απώλειας ενός νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή<sup>640</sup>. Ως εκ τούτου, θα πρέπει να διερευνηθεί η ενδεχόμενη δημιουργία κερδών από την διακοπή της αντιγραφής του προϊόντος / υπηρεσίας της νεοφυούς επιχείρησης διά της εξαγοράς, αλλά και η προοπτική κατά την οποία τα προσφερόμενα από τις συμμετέχουσες στη συγκέντρωση επιχειρήσεις αγαθά είναι ή πρόκειται να γίνουν εξαιρετικά κοντινοί ανταγωνιστές<sup>641</sup>.

Στην πρώτη περίπτωση, η αποκτώσα επιχείρηση χρησιμοποιεί την αντιγραφή ως μηχανισμό αντιμετώπισης του δυνητικού ανταγωνισμού και ως εκ τούτου, όσο μεγαλύτερα είναι τα κόστη της αντιγραφής τα οποία αίρονται μέσω της εξάλειψης αυτού του ανταγωνισμού διά της εξαγοράς, τόσο περισσότερο αυξάνονται οι πιθανότητες διενέργειας ενός “killer acquisition”<sup>642</sup>. Στη δεύτερη περίπτωση, θα πρέπει ακόμη να αξιολογηθεί η αφοσίωση της καταναλωτικής βάσης, με την έννοια, ότι εάν τα προσφερόμενα αγαθά είναι κοντινοί ανταγωνιστές και οι καταναλωτές δείχνουν πίστη σε αυτό που επιλέγουν, τότε η

---

<sup>639</sup> Βλ. υποενότητα 4.5

<sup>640</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 31

<sup>641</sup> ό. π.

<sup>642</sup> ό. π., σελ. 32 και Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358)., σελ.

διακοπή της προσφοράς του αγαθού της νεοφυούς επιχείρησης μετά την εξαγορά, καθίσταται πιο περίπλοκη υπόθεση για την αποκτώσα, καθώς, εάν προβεί στη διακοπή, ενδέχεται να απωλέσει έναν σημαντικό αριθμό καταναλωτών, γεγονός που απομακρύνει μεν από την περίπτωση των “killer acquisitions”, χωρίς αυτό να σημαίνει, ότι δεν υφίσταται παράλληλα εξάλειψη δυνητικού ανταγωνισμού<sup>643</sup>.

Περαιτέρω, θα πρέπει να εξετάζεται εάν πράγματι η αποκτώσα επιχείρηση κατέχει τέτοια δύναμη στην αγορά, ώστε η ανάπτυξη ενός νεοφυούς δυνητικού ανταγωνιστή να συνιστά μία σημαντική απειλή για το μερίδιό της<sup>644</sup>, ενώ από την άλλη πλευρά, οι Αρχές θα πρέπει να αξιολογήσουν την προοπτική ύπαρξης ενός οικονομικού μηχανισμού, η χρήση του οποίου θα οδηγήσει πράγματι τη νεοφυή επιχείρηση σε θέση σημαντικής απειλής για την αποκτώσα επιχείρηση<sup>645</sup>. Επισημαίνεται ακόμη, ότι ένα στοιχείο που δύναται να αποδειχθεί επιβοηθητικό κατά την ανάλυση των Αρχών, είναι η αξία της συναλλαγής, καθώς όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος που παριστά ο νεοφυής ανταγωνιστής για την αποκτώσα επιχείρηση, τόσο πιο αυξημένη αναμένεται να είναι η τιμή της εξαγοράς του και ως εκ τούτου, θα πρέπει να αξιολογείται, εάν η αυξημένη τιμή δικαιολογείται λόγω της αξίας που ήδη έχει η εξαγοραζόμενη επιχείρηση και των συνεργειών που θα αναπτυχθούν δυνάμει της συγκέντρωσης ή εάν υφέρπει ο σκοπός εξάλειψης του δυνητικού ανταγωνισμού, μέσω της πληρωμής υπεραξίας (premium)<sup>646</sup>.

Σε κάθε περίπτωση, προς το στόχο της ορθής κατανομής και χρήσης των πόρων των Αρχών προστασίας του ανταγωνισμού, προτείνεται η θέση προτεραιοτήτων κατά τον έλεγχο συγκεντρώσεων με νεοφυείς ανταγωνιστές, με την έννοια, ότι πρέπει να προηγείται η εξέταση της “nascent potential competitor theory of harm”, στην οποία αρκεί η απόδειξη της εξάλειψης του δυνητικού ανταγωνιστή, προτού δεσμευθούν και αναλωθούν πόροι για την έρευνα και την απόδειξη της δυσχερέστερης θεωρίας βλάβης “killer acquisition”, κάτι το

---

<sup>643</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 32

<sup>644</sup> Latham, O., Tecu, I. & Bagaria, N. (2020). Beyond Killer Acquisitions: Are There More Common Potential Competition Issues in Tech Deals and How Can These Be Assessed?. *Antitrust Chronicle*, 2(2)., στην ίδια λογική με τους Cunningham, Ederer και Ma, σε: Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 13, 35-36

<sup>645</sup> Latham, O., Tecu, I. and Bagaria, N. (2020), ό. π.

<sup>646</sup> ό. π.

οποίο θα κρίνεται βέβαια κατά περίπτωση, αναλόγως της σαφήνειας των στοιχείων και της ισχύος των αποδείξεων που υφίστανται για την εκάστοτε ελεγχόμενη εξαγορά<sup>647</sup>.

## 5.6 ΑΝΤΙΛΟΓΟΣ ΣΤΗ ΘΕΩΡΙΑ “KILLER ACQUISITIONS”

Η θεωρία των Cunningham, Ederer και Ma συναντά στην πράξη αντίλογο, καθώς έχουν διατυπωθεί διάφορα επιχειρήματα εναντίον της, τα οποία και καταγράφονται παρακάτω.

Αρχικά, υποστηρίζεται, ότι τα ευρήματα της εν λόγω μελέτης δεν δύνανται να δώσουν ασφαλή συμπεράσματα, αφενός επειδή το ποσοστό του 5,3% - 7,4% το οποίο οι συγγραφείς θεωρούν, ότι παριστά τα “killer acquisitions” που διεξάγονται κάθε χρόνο στο φαρμακευτικό τομέα<sup>648</sup>, αξιολογείται ως μικρό και μη αντιπροσωπευτικό δείγμα, με την προέκταση του επιχειρήματος να είναι, ότι, εφόσον κατά τους Cunningham, Ederer και Ma, η απαγόρευση των “killer acquisitions”, θα έσωζε εν τέλει 13 μόνο επιπλέον σχεδιαζόμενα φάρμακα<sup>649</sup>, ως εκ τούτου πρόκειται για νούμερα τα οποία δεν θεωρούνται ικανά να θεμελιώσουν σοβαρές επιφυλάξεις για αντιανταγωνιστικές εξαγορές και πολύ περισσότερο για αναθεώρηση του κανονιστικού πλαισίου του ελέγχου των συγκεντρώσεων<sup>650</sup>. Αφετέρου, τονίζεται, ότι τα ευρήματα αυτά δεν είναι ασφαλή, επιπλέον επειδή δεν έχουν επαναληφθεί, ούτε έχουν επαληθευθεί από άλλες ανάλογες μελέτες<sup>651</sup>.

Περαιτέρω, ένα άλλο επιχείρημα αντίλογου απέναντι στη θεωρία “killer acquisitions”, είναι το γεγονός ότι η μελέτη των Cunningham, Ederer και Ma αφορά στο φαρμακευτικό τομέα, με αποτέλεσμα να υποστηρίζεται, ότι ίσως τα ευρήματά της να στερούνται της δυνατότητας γενίκευσης και εφαρμογής σε άλλους τομείς, λόγω των

---

<sup>647</sup> OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf), σελ. 33

<sup>648</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 6, 47  
<sup>649</sup> ό. π., σελ. 49

<sup>650</sup> MacLennan, J., Kuhn, T. & Wienke, T. (2019). Innocent Until Proven Guilty – Five Things You Need to Know About Killer Acquisitions. *informaconnect*. Ανακτήθηκε από: <https://informaconnect.com/innocent-until-proven-guilty-five-things-you-need-to-know-about-killer-acquisitions/>

<sup>651</sup> Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

ιδιαίτερων στοιχείων που χαρακτηρίζουν το φαρμακευτικό κλάδο και τα οποία δεν συναντώνται σε άλλους, όπως για παράδειγμα στις ψηφιακές αγορές<sup>652</sup>.

Υποστηρίζεται επιπρόσθετα, ότι δεν είναι σαφής ούτε η σχέση της θεωρίας “killer acquisitions” με την καινοτομία, καθώς και οι ίδιοι οι Cunningham, Ederer και Ma, καταλήγουν, ότι ακόμη και οι εξαγορές αυτού του τύπου ενδέχεται να προκαλέσουν στις νεοφυείς επιχειρήσεις κίνητρα καινοτόμου δράσης με στόχο την εξαγορά τους, ώστε το συνολικό αποτέλεσμα των “killer acquisitions” στην κοινωνική ευημερία παραμένει ασαφές και θα πρέπει να διερευνηθεί περαιτέρω<sup>653</sup>. Επισημαίνεται μάλιστα σχετικά, ότι η απαγόρευση των “killer acquisitions” συγκριτικά με το καθεστώς απόλυτης ελευθερίας (*laissez faire*), θα επιφέρει μείωση της ποικιλίας καινοτόμου δράσης, λόγω περιορισμού των κινήτρων των νεοφυών επιχειρήσεων προς καινοτομία, δεδομένου ότι στερούνται της δυνατότητας εξαγοράς και ως εκ τούτου, υπογραμμίζεται, ότι περιορίζεται αναλογικά και η πιθανότητα επίτευξης κάποιου καινοτόμου αποτελέσματος<sup>654</sup>. Ταυτόχρονα όμως, η απαγόρευση των “killer acquisitions” γίνεται δεκτό, ότι συνεπάγεται και αύξηση των κοινωνικά άχρηστων επενδύσεων, καθώς οι κυρίαρχες επιχειρήσεις αναγκάζονται να αντιγράφουν τις καινοτόμες προσπάθειες των νεοφυών ανταγωνιστών τους, ως το μοναδικό μέσο αντιμετώπισης του ανταγωνισμού (ελλείπει της δυνατότητας εξαγορών), με αποτέλεσμα τη διπλή επιδίωξη των ίδιων καινοτόμων σχεδίων<sup>655</sup>.

Τέλος, επιρρίπτεται στη μελέτη των Cunningham, Ederer και Ma, ότι το θεωρητικό τους μοντέλο δεν λαμβάνει υπόψη τις βελτιώσεις αποτελεσματικότητας οι οποίες δύνανται

---

<sup>652</sup> Yun, J. M. (2019). Testimony on 'Competition in Digital Technology Markets: Examining Acquisitions of Nascent or Potential Competitors by Digital Platform' before the Senate Judiciary Committee, Antitrust Subcommittee. *George Mason Law & Economics Research Paper*, (19-30)., σελ. 9, επίσης MacLennan, J., Kuhn, T. & Wienke, T. (2019). Innocent Until Proven Guilty – Five Things You Need to Know About Killer Acquisitions. *informaconnect*. Ανακτήθηκε από: <https://informaconnect.com/innocent-until-proven-guilty-five-things-you-need-to-know-about-killer-acquisitions/> και Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

<sup>653</sup> Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707., σελ. 51 και MacLennan, J., Kuhn, T. & Wienke, T. (2019). Innocent Until Proven Guilty – Five Things You Need to Know About Killer Acquisitions. *informaconnect*. Ανακτήθηκε από: <https://informaconnect.com/innocent-until-proven-guilty-five-things-you-need-to-know-about-killer-acquisitions/>

<sup>654</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358)., σελ. 14-16

<sup>655</sup> Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Start-up acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft., σελ. 4



να ανακύψουν δυνάμει των εξαγορών, ωστόσο δεν μπορεί όμως να παραγνωριστεί στην πράξη, ότι τις εξαγορές αυτές ενδέχεται να παρακινούν θετικά κίνητρα από την πλευρά της αποκτώσας επιχείρησης<sup>656</sup> και ότι σε κάθε περίπτωση, ακόμη και για τη διακοπή της προσφοράς του αγαθού της εξαγορασθείσας επιχείρησης, υπάρχουν και εναλλακτικές εξηγήσεις πέραν της στρατηγικής τερματισμού (“killing” strategy), όπως για παράδειγμα η αξιολόγηση της αποκτώσας επιχείρησης, ότι το αγαθό της εξαγορασθείσας δεν είναι εν τέλει σε θέση να βελτιώσει το δικό της, χωρίς αναγκαστικά να υφίσταται παράλληλα και προληπτική εξάλειψη του ανταγωνισμού<sup>657</sup>.

---

<sup>656</sup> Yun, J. M. (2019). Testimony on 'Competition in Digital Technology Markets: Examining Acquisitions of Nascent or Potential Competitors by Digital Platform' before the Senate Judiciary Committee, Antitrust Subcommittee. *George Mason Law & Economics Research Paper*, (19-30)., σελ. 9

<sup>657</sup> Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Συνοψίζοντας, οι συγκεντρώσεις με νεοφυείς επιχειρήσεις και οι επιφυλάξεις αναφορικά με τη βλάβη που μπορεί να επιφέρουν στον ανταγωνισμό, δεν είναι ένα νέο φαινόμενο. Ωστόσο, ιδίως σήμερα, στην εποχή της ψηφιακής οικονομίας, το φαινόμενο αυτό έχει προσλάβει ιδιαίτερα μεγάλες διαστάσεις και προσελκύει ολοένα και περισσότερο την προσοχή ακαδημαϊκών, Αρχών και παραγόντων της καθημερινής οικονομικής – επιχειρηματικής δραστηριότητας. Όπως ειπώθηκε και ανωτέρω, ανεξάρτητα από τη θέση που θα υποστηρίξει κανείς αφενός σχετικά με την ύπαρξη ή μη υπό – εφαρμογής των κανόνων του ελέγχου επί των εξαγορών νεοφυών επιχειρήσεων και αφετέρου αναφορικά με τη διεύρυνση ή μη των παρεμβάσεων των Αρχών για έλεγχο των εν λόγω εξαγορών, ο έλεγχος αντιμετωπίζει δεδομένα εμπόδια, τα οποία καθιστούν δυσχερή την ενεργοποίησή του στις περιπτώσεις απόκτησης νεοφυών επιχειρήσεων και αυτό πρέπει να αποτελέσει τη βάση του διαλόγου μεταξύ επιστήμης και Αρχών, για την εφεξής μεταχείριση των συγκεντρώσεων αυτών. Φυσικά, οι διαφορές δεν έχουν εκλείψει, ωστόσο οι σύγχρονες τάσεις παρουσιάζουν μία αυξανόμενη επιδίωξη προστασίας των νεοφυών επιχειρήσεων, η οποία μπορεί να σταθεί ικανή προς γεφύρωση του χάσματος και να οδηγήσει σε τομές, που θα συγκλίνουν και θα εξισορροπήσουν τις αντιτιθέμενες απόψεις, με τη διαμόρφωση κανονιστικών πλαισίων ελέγχου μέσω διαλόγου και άμβλυνσης των σημείων διαφωνίας και με απώτερο στόχο την προστασία του ανταγωνισμού, της καινοτομίας και της κοινωνικής ευημερίας.

## ΠΗΓΕΣ

### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Κοτσίρης, Λ. Ε. (2015). *Δίκαιο ανταγωνισμού: αθέμιτου-ελεύθερου, αθέμιτες εμπορικές πρακτικές* (7η έκδ.). Αθήνα – Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα.
2. Τριανταφυλλάκης, Γ. Δ. (2019). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (4η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη.
3. Τζουγανάτος, Δ. Ν. & Αθανασίου, Λ. Ι. (2020). *Δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού* (2η έκδ.). Αθήνα: Νομική Βιβλιοθήκη.
4. Σταμάτης, Κ. Μ. (2019). *Μεθοδολογία του δικαίου: θεμελίωση των νομικών κρίσεων* (2η έκδοση, ανανεωμένη.). Αθήνα – Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα.
5. Σαχπεκίδου, Ε. Ρ. (2013). *Ευρωπαϊκό δίκαιο* (2η έκδ.). Αθήνα – Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα.

### ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Besanko, D., Braeutigam, R. R., & Ντεμούσης, Μ. (2009). *Μικροοικονομική*. Αθήνα: Gutenberg.
2. Schumpeter, J. A. (2013). *Capitalism, socialism and democracy*. routledge.
3. Schumpeter, J. A. (1934). *The Theory of Economic Development*. New York: Harper.
4. Schumpeter, J. A. (1942). *Capitalism, Socialism and Democracy*. Cambridge, Mass: Harvard University Press.
5. Aghion, P., & Griffith, R. (2005). *Competition and growth: reconciling theory and evidence*. MIT press.

### ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

1. OECD. (2020). Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control. Ανακτήθηκε από: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf)

2. Hemphill, C. & Wu, T. (2020). Nascent Competitors, *University of Pennsylvania Law Review, Forthcoming; New York University Law & Economics Research Paper No. 20-50*. Ανακτήθηκε από: [https://scholarship.law.columbia.edu/faculty\\_scholarship/2661](https://scholarship.law.columbia.edu/faculty_scholarship/2661)
3. Cambridge Dictionary. Ανακτήθηκε από: <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/start-up>
4. Grant, M. (2020, 7 Νοεμβρίου). What is a Startup?. *Investopedia*. Ανακτήθηκε από: <https://www.investopedia.com/terms/s/startup.asp>
5. McGowan, E. (2018, 1 Μαρτίου). What is a Startup Company, Anyway?. *startups.com*. Ανακτήθηκε από: <https://www.startups.com/library/expert-advice/what-is-a-startup-company>
6. What is a startup: definition, characteristics and their types. (2020). Ανακτήθηκε από: <https://www.the-itfactory.com/startup-knowledgebase/en/article/what-is-a-startup/>
7. Vestager, M. (2016). Competition: the mother of invention. *Speech delivered at the European Competition and Consumer Day, 18 April 2016*. Ανακτήθηκε από: [https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention\\_en](https://wayback.archive-it.org/12090/20191129204801/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/competition-mother-invention_en)
8. Federico, G., Morton, F. S., & Shapiro, C. (2019). *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption* (No. w26005). National Bureau of Economic Research. Ανακτήθηκε από: [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w26005/w26005.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26005/w26005.pdf)
9. Valletti, T. M., & Zenger, H. (2019). Increasing market power and merger control. *Competition Law & Policy Debate*, 5(1), 26-35. Ανακτήθηκε από: <https://ssrn.com/abstract=3387999>
10. Katz, M. L. (2020). Big Tech mergers: Innovation, competition for the market, and the acquisition of emerging competitors. *Information Economics and Policy*, 100883. Ανακτήθηκε από: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S016762452030127X>
11. International Monetary Fund. (2019). *World Economic Outlook: Growth Slowdown, Precarious Recovery*. Washington, DC, 55-76. Ανακτήθηκε από: [file:///C:/Users/theod/Downloads/text%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/theod/Downloads/text%20(2).pdf)

12. Kamepalli, S. K., Rajan, R., & Zingales, L. (2020). *Kill zone* (No. w27146). National Bureau of Economic Research. Ανακτήθηκε από: [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w27146/w27146.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w27146/w27146.pdf)
13. Bourreau, M., & De Streel, A. (2019). Digital conglomerates and EU competition policy. Available at SSRN 3350512. Ανακτήθηκε από: <https://ssrn.com/abstract=3350512>
14. Ezrielev, J. (2020, 4 Νοεμβρίου). Shifting the Burden in Acquisitions of Nascent and Potential Competitors: Not so Simple. *Competition Policy International*. Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/shifting-the-burden-in-acquisitions-of-nascent-and-potential-competitors-not-so-simple/>
15. Yun, J. M. (2020). Are We Dropping the Crystal Ball? Understanding Nascent & Potential Competition in Antitrust. *Marquette Law Review, Forthcoming, George Mason Law & Economics Research Paper*, (20-26). Ανακτήθηκε από: <https://ssrn.com/abstract=3698210>
16. Definition of “Market Concentration”. (2021). *The Economic Times*. Ανακτήθηκε από: <https://economictimes.indiatimes.com/definition/market-concentration>
17. Yun, J. M. (2020). Potential Competition, Nascent Competitors, and Killer Acquisitions. *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*, 18. Ανακτήθηκε από: <https://ssrn.com/abstract=3733716>
18. Jacobson, J. & Mufarrige, C. (2020). Acquisitions of “Nascent” Competitors. *American Bar Association - The Antitrust Source*, 20(1), 1-15. Ανακτήθηκε από: [https://www.americanbar.org/content/dam/aba/publishing/antitrust\\_source/2020/august-2020/aug20\\_full\\_source.pdf](https://www.americanbar.org/content/dam/aba/publishing/antitrust_source/2020/august-2020/aug20_full_source.pdf)
19. What is digital economy. (2021). *Deloitte*. Ανακτήθηκε από: <https://www2.deloitte.com/mt/en/pages/technology/articles/mt-what-is-digital-economy.html>
20. Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Antitrust limits on startup acquisitions. *Review of Industrial Organization*, 1-22. Ανακτήθηκε από: <https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs11151-020-09751-5>
21. Bryan, K. A., & Hovenkamp, E. (2020). Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy. *The University of Chicago Law Review*, 87(2), 331-356. Ανακτήθηκε από: [https://www.jstor.org/stable/26892414?seq=1#metadata\\_info\\_tab\\_contents](https://www.jstor.org/stable/26892414?seq=1#metadata_info_tab_contents)

22. Gautier, A., & Lamesch, J. (2020). *Mergers in the Digital Economy* (No. 8056). CESifo Working Paper. Ανακτήθηκε από: [https://www.econstor.eu/bitstream/10419/215058/1/cesifo1\\_wp8056.pdf](https://www.econstor.eu/bitstream/10419/215058/1/cesifo1_wp8056.pdf)
23. Bourreau, M., & de Streel, A. (2020). Big tech acquisitions: competition & innovation effects and EU merger control. *CERRE Issue Paper, Centre on Regulation in Europe, Brussels*. Ανακτήθηκε από: [file:///C:/Users/theod/Downloads/cerre\\_big\\_tech\\_acquisitions\\_merger\\_control\\_EU\\_2020.pdf](file:///C:/Users/theod/Downloads/cerre_big_tech_acquisitions_merger_control_EU_2020.pdf)
24. Motta, M., & Peitz, M. (2020). Big tech mergers. *Information Economics and Policy*, 100868. Ανακτήθηκε από: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0167624520300111>
25. Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). *Start-up acquisitions and innovation strategies* (No. dp2003). Universitaet Bern, Departement Volkswirtschaft. Ανακτήθηκε από: <https://ideas.repec.org/p/ube/dpvwib/dp2003.html>
26. Caffarra, C., Crawford, G. S., & Valletti, T. (2020). How Tech Rolls’’: Potential Competition and “Reverse” Killer Acquisitions. *Antitrust Chronicle*, 2(2), 1-9. Ανακτήθηκε από: <https://dev.competitionpolicyinternational.com/wp-content/uploads/2020/05/CPI-Caffarra-Crawford-Valletti.pdf>
27. Cabral, L. (2020). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*, 100866. Ανακτήθηκε από: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0167624519302537>
28. Holmström, M., Padilla, J., Stitzing, R., & Sääskilahti, P. (2018). Killer Acquisitions? The Debate on Merger Control for Digital Markets. *2018 Yearbook of the Finnish Competition Law Association*. Ανακτήθηκε από: <https://ssrn.com/abstract=3465454>
29. Motta, M., & Peitz, M. (2019). *Challenges for EU Merger Control* (No. crctr224\_2019\_077). University of Bonn and University of Mannheim, Germany. Ανακτήθηκε από: [https://ideas.repec.org/p/bon/boncrc/crctr224\\_2019\\_077.html](https://ideas.repec.org/p/bon/boncrc/crctr224_2019_077.html)
30. Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019). Stigler Committee on Digital Platforms: Final Report, [Stigler Center Report]. Ανακτήθηκε από: <https://www.chicagobooth.edu/-/media/research/stigler/pdfs/digital-platforms---committee-report---stigler-center.pdf>

31. Crémer, J., de Montjoye, Y. A., & Schweitzer, H. (2019). Competition Policy for the Digital Era. European Commission. *Publications Office of the European Union*, [the EC Report]. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>
32. Furman, J., Coyle, D., Fletcher, A., McAuley, D., & Marsden, P. (2019). Unlocking digital competition: Report of the digital competition expert panel. *UK government publication, HM Treasury*, [Furman Report]. Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/785547/unlocking\\_digital\\_competition\\_furman\\_review\\_web.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/785547/unlocking_digital_competition_furman_review_web.pdf)
33. Competition, Australian, and Consumer Commission. (2019). Digital Platforms Inquiry: Preliminary Report. Ανακτήθηκε από: <https://www.accc.gov.au/focus-areas/inquiries-ongoing/digital-platforms-inquiry>
34. Letina, I., Schmutzler, A., & Seibel, R. (2020). Killer acquisitions and beyond: policy effects on innovation strategies. *University of Zurich, Department of Economics, Working Paper*, (358). Ανακτήθηκε από: <https://ssrn.com/abstract=3673150>
35. Merriam – Webster Dictionary. Ανακτήθηκε από: <https://www.merriam-webster.com/dictionary/maverick>
36. Johnson, B. (2017, 15 Μαρτίου). Mavericks Explained – What being a maverick is all about?. Ανακτήθηκε από: <https://medium.com/@johnsonbandi/mavericks-explained-what-being-a-maverick-is-all-about-f67b50dd400b>
37. Brandenburger, R., Breed, L. & Schöning, F. (2017). Merger Control Revisited: Are Antitrust Authorities Investigating the Right Deals?. *American Bar Association – Antitrust*, 31(2), 28-36. Ανακτήθηκε από: <https://www.kelleydrye.com/getattachment/18d14c4a-535e-4ff9-8b33-b84b2666f2dd/attachment.aspx>
38. Ex – post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets. (2019, 9 Μαΐου). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CMA\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CMA_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf)
39. Argentesi, E., Buccirosi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A., & Nava, S. (2019). *Merger policy in digital markets: An ex-post assessment* (No. 1836). DIW

- Discussion Papers. Ανακτήθηκε από:  
<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/213307/1/168638260X.pdf>
40. Shapiro, C. (2019). Protecting competition in the American economy: Merger control, tech titans, labor markets. *Journal of Economic Perspectives*, 33(3), 69-93. Ανακτήθηκε από: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.33.3.69>
41. Haucap, J. (2017). *Merger effects on innovation: A rationale for stricter merger control?* (No. 268). DICE Discussion Paper. Ανακτήθηκε από: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/168579/1/898417104.pdf>
42. Cunningham, C., Ederer, F., & Ma, S. (2020). Killer Acquisitions. Available at SSRN 3241707. Ανακτήθηκε από: <https://ssrn.com/abstract=3241707> ή <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3241707>
43. Sokol, D. D. (2020). Merger Law for Biotech and Killer Acquisitions. In *Fla. L. Rev. Forum* (Vol. 72, p. 1). Ανακτήθηκε από: <https://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/flrf72&div=2&id=&page=>
44. Todino, M., van de Walle, G., & Stoican, L. (2019). EU Merger Control and Harm to Innovation—A Long Walk to Freedom (from the Chains of Causation). *The Antitrust Bulletin*, 64(1), 11-30. Ανακτήθηκε από: <https://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/0003603X18816549>
45. Haucap, J., Rasch, A., & Stiebale, J. (2019). How mergers affect innovation: theory and evidence. *International Journal of Industrial Organization*, 63, 283-325. Ανακτήθηκε από: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0167718717303685>
46. Cabral, L. (2018). *Standing on the Shoulders of Dwarfs: Dominant Firms and Innovation Incentives* (No. 13115). CEPR Discussion Papers. Ανακτήθηκε από: <https://ideas.repec.org/p/cpr/ceprdp/13115.html>
47. Bary, L., & De Bure, F. (2017). Disruptive innovation and merger remedies: How to predict the unpredictable. *Concurrences Review*, (3). Ανακτήθηκε από: [http://awa2018.concurrences.com/IMG/pdf/10\\_f\\_de\\_bure\\_and\\_l\\_bary\\_-\\_disruptive\\_innovation\\_and\\_merger\\_remedies.pdf](http://awa2018.concurrences.com/IMG/pdf/10_f_de_bure_and_l_bary_-_disruptive_innovation_and_merger_remedies.pdf)
48. Denicolò, V., & Polo, M. (2018). The innovation theory of harm: an appraisal. Available at SSRN 3146731. Ανακτήθηκε από: <https://ssrn.com/abstract=3146731> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3146731>



49. Petit, N. (2018). Innovation Competition, Unilateral Effects and Merger Control Policy. *International Center for Law and Economics, White Paper*, 3. Ανακτήθηκε από: <https://laweconcenter.org/wp-content/uploads/2018/06/ICLE-Petit-Innovation-Competition-Merger-Control-Policy-ICLE-2018.pdf>
50. Fayne, K., & Foreman, K. (2020). Could Enhanced Premerger Screening for " Killer Acquisitions" Hurt Competition?. *American Bar Association - Antitrust Magazine*, 34(2), 8-13. Ανακτήθηκε από: <https://www.lw.com/thoughtLeadership/premerger-screening-killer-acquisitions>
51. Ng, W., & Stuart, T. (2019). Acquired: Retained or Turned Over?. *Available at SSRN* 3461723. Ανακτήθηκε από: <https://ssrn.com/abstract=3461723> ή <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3461723>
52. Silicon Valley Bank. (2020). 2020 Global Startup Outlook. Ανακτήθηκε από: [https://www.svb.com/globalassets/library/uploadedfiles/content/trends\\_and\\_insights/reports/startup\\_outlook\\_report/suo\\_global\\_report\\_2020-final.pdf](https://www.svb.com/globalassets/library/uploadedfiles/content/trends_and_insights/reports/startup_outlook_report/suo_global_report_2020-final.pdf)
53. Veugelers, R. (2012). Innovation in EU Merger control: walking the talk. *Bruegel policy contribution*, 2012. Ανακτήθηκε από: [file:///C:/Users/theod/Downloads/Innovation%20in%20EU%20merger%20control%20walking%20the%20talk%20\(English\)%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/theod/Downloads/Innovation%20in%20EU%20merger%20control%20walking%20the%20talk%20(English)%20(3).pdf)
54. Competition policy brief: EU merger control and innovation. (2016, Απρίλιος) Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016\\_001\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016_001_en.pdf)
55. Arrow, K. J. (1962). Economic welfare and the allocation of resource for inventions, in the rate and direction of inventive activity: economic and social factors. *National Bureau of Economic Research, Inc.*, 609-626. Ανακτήθηκε από: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c2144/c2144.pdf>
56. Gilbert, R. J., & Newbery, D. M. (1982). Preemptive patenting and the persistence of monopoly. *The American Economic Review*, 514-526. Ανακτήθηκε από: [https://www.jstor.org/stable/1831552?seq=1#metadata\\_info\\_tab\\_contents](https://www.jstor.org/stable/1831552?seq=1#metadata_info_tab_contents)
57. Aghion, P., Bloom, N., Blundell, R., Griffith, R., & Howitt, P. (2005). Competition and innovation: An inverted-U relationship. *The quarterly journal of economics*, 120(2), 701-728. Ανακτήθηκε από: <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/120/2/701/1933966>

58. Shapiro, C. (2011). Competition and innovation: did Arrow hit the Bull's eye?. In *The rate and direction of inventive activity revisited* (pp. 361-404). University of Chicago Press. Ανακτήθηκε από: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c12360/c12360.pdf>
59. Hollenbeck, B. (2020). Horizontal mergers and innovation in concentrated industries. *Quantitative Marketing and Economics*, 18(1), 1-37. Ανακτήθηκε από: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11129-019-09218-2>
60. Merger control in the United States: overview. (2020, 1 Δεκεμβρίου). Ανακτήθηκε από: [https://content.next.westlaw.com/Document/Ieb49d8761cb511e38578f7ccc38dcbee/View/FullText.html?contextData=\(sc.Default\)&transitionType=Default&firstPage=true&hcp=1](https://content.next.westlaw.com/Document/Ieb49d8761cb511e38578f7ccc38dcbee/View/FullText.html?contextData=(sc.Default)&transitionType=Default&firstPage=true&hcp=1)
61. Yun, J. M. (2019). Testimony on 'Competition in Digital Technology Markets: Examining Acquisitions of Nascent or Potential Competitors by Digital Platform' before the Senate Judiciary Committee, Antitrust Subcommittee. *George Mason Law & Economics Research Paper*, (19-30). Ανακτήθηκε από: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3459660](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3459660)
62. OECD. (2020). OECD Competition Trends 2020. Ανακτήθηκε από: <http://www.oecd.org/competition/oecd-competition-trends.htm>
63. Gassler, M. (2019). Why the introduction of a new transaction-value jurisdictional threshold for the EUMR has been postponed, at least for now. *Oxford Competition Law*. Ανακτήθηκε από: <https://oxcat.ouplaw.com/page/775>
64. Microsoft to acquire GitHub for \$7.5 billion. (2018, 4 Ιουνίου). Ανακτήθηκε από: <https://news.microsoft.com/2018/06/04/microsoft-to-acquire-github-for-7-5-billion/>
65. OECD. (2015). Investigations of Consummated and Non – Notifiable Mergers. Ανακτήθηκε από: [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3\(2014\)1&doclanguage=en](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3(2014)1&doclanguage=en)
66. Kenton, W. (2019, 14 Σεπτεμβρίου). Toehold Purchase. *Investopedia*. Ανακτήθηκε από: <https://www.investopedia.com/terms/t/toeholdpurchase.asp>
67. Schweitzer, H., Haucap, J., Kerber, W., & Welker, R. (2018). Modernising the Law on Abuse of Market Power: Report for the Federal Ministry for Economic Affairs and Energy (Germany). Available at SSRN 3250742., Ανακτήθηκε από: <https://ssrn.com/abstract=3250742> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3250742>

68. Thompson, N. (2019, 7 Μαΐου). Tim Wu Explains Why He Thinks Facebook Should Be Broken Up. *Wired*. Ανακτήθηκε από <https://www.wired.com/story/tim-wu-explains-why-facebook-broken-up/>
69. Baker, J. B., Farrell, J., Gavil, A. I., Gaynor, M., Kades, M., Katz, M. L., ... & Shapiro, C. (2020). Joint Response to the House Judiciary Committee on the State of Antitrust Law and Implications for Protecting Competition in Digital Markets. *Available at SSRN* 3632532. Ανακτήθηκε από: <https://ssrn.com/abstract=3632532> ή <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3632532>
70. Fletcher, A. (2020). Video contribution to the OECD roundtable on Start-ups, killer acquisitions and merger control. Ανακτήθηκε από: <http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-andmerger-control.htm>
71. Vestager, M. (2018). Fairness and competition. *Speech delivered at the GCLC Annual Conference, 25 January 2018*. Ανακτήθηκε από: [https://wayback.archive-it.org/12090/20191129212136/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/fairness-and-competition\\_en](https://wayback.archive-it.org/12090/20191129212136/https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/fairness-and-competition_en)
72. Argentesi, E., Buccirosi, P., Calvano, E., Duso, T., Marrazzo, A. & Nava, S. (2020). Tech – over: Mergers and merger policy in digital markets. *VOX EU – CEPR*. Ανακτήθηκε από: <https://voxeu.org/article/mergers-and-merger-policy-digital-markets>
73. MacLennan, J., Kuhn, T. & Wienke, T. (2019). Innocent Until Proven Guilty – Five Things You Need to Know About Killer Acquisitions. *informaconnect*. Ανακτήθηκε από: <https://informaconnect.com/innocent-until-proven-guilty-five-things-you-need-to-know-about-killer-acquisitions/>
74. Latham, O., Tecu, I. & Bagaria, N. (2020). Beyond Killer Acquisitions: Are There More Common Potential Competition Issues in Tech Deals and How Can These Be Assessed?. *Antitrust Chronicle*, 2(2). Ανακτήθηκε από: <https://www.competitionpolicyinternational.com/beyond-killer-acquisitions-are-there-more-common-potential-competition-issues-in-tech-deals-and-how-can-these-be-assessed/>
75. DuPont and Dow to Combine in Merger of Equals Will Create Highly Focused Leading Businesses in Agriculture, Material Science and Specialty Products. (2015). Ανακτήθηκε από: <https://docplayer.net/20879643-Dupont-and-dow-to-combine-in-merger-of-equals->

[will-create-highly-focused-leading-businesses-in-agriculture-material-science-and-specialty-products.html](#)

76. Investigation of Competition in Digital Markets: Majority Staff Report and Recommendations – Subcommittee on Antitrust, Commercial and Administrative Law of the Committee on the Judiciary. (2020). Ανακτήθηκε από: [https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition\\_in\\_digital\\_markets.pdf](https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition_in_digital_markets.pdf)
77. Mergers: Commission fines Facebook €110 million for providing misleading information about WhatsApp takeover. (2017). Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_17\\_1369](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_1369)
78. The FTC and the States of Alaska, Maryland, New York, Texas and Washington v. Mallinckrodt Inc. and Mallinckrodt plc: Complaint for Injunctive and other Equitable Relief. (2017). Ανακτήθηκε από: [https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/170118mallinckrodt\\_complaint\\_public.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/170118mallinckrodt_complaint_public.pdf)
79. Innovationen – Herausforderungen für die Kartellrechtspraxis. (2016). Ανακτήθηκε από: [https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/DE/Diskussions\\_Hintergrundpapier/AK\\_Kartellrecht\\_2017\\_Hintergrundpapier.pdf?blob=publicationFile&v=2](https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/DE/Diskussions_Hintergrundpapier/AK_Kartellrecht_2017_Hintergrundpapier.pdf?blob=publicationFile&v=2)
80. FTC to Examine Past Acquisitions by Large Technology Companies. (2020). Ανακτήθηκε από: <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2020/02/ftc-examine-past-acquisitions-large-technology-companies>
81. Consultation on Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control. (2016). Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016\\_merger\\_control/index\\_en.html](https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016_merger_control/index_en.html)
82. Réforme du droit des concentrations et contrôle ex post. (2018). Ανακτήθηκε από: [https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/note\\_controle\\_expost.pdf](https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/note_controle_expost.pdf)
83. The CMA DaTA unit – we’re growing!. (2019). Ανακτήθηκε από: <https://competitionandmarkets.blog.gov.uk/2019/05/28/the-cma-data-unit-were-growing/>

## NΟΜΟΘΕΣΙΑ

1. Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 139/2004 του Συμβουλίου της 20<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2004 για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων («Κοινοτικός κανονισμός συγκεντρώσεων»). (2004, 29 Ιανουαρίου). Ανακτήθηκε από: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=el>
2. HSR threshold adjustments and reportability for 2020. (2020, 31 Ιανουαρίου). Ανακτήθηκε από: <https://www.ftc.gov/news-events/blogs/competition-matters/2020/01/hsr-threshold-adjustments-reportability-2020>
3. FTC. (2021). The Antitrust Laws. Ανακτήθηκε από: <https://www.ftc.gov/tips-advice/competition-guidance/guide-antitrust-laws/antitrust-laws>
4. Enterprise Act 2002: Chapter 4. (2021). Ανακτήθηκε από: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2002/40/part/3/chapter/4>
5. Κατευθυντήριες γραμμές για την αξιολόγηση των οριζόντιων συγκεντρώσεων σύμφωνα με τον κανονισμό του Συμβουλίου για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων (2004/C 31/03). (2004, 5 Φεβρουαρίου). Ανακτήθηκε από: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004XC0205\(02\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004XC0205(02)&from=EN)
6. Horizontal Merger Guidelines (08/19/2010). (2015, 25 Ιουνίου). Ανακτήθηκε από: <https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010>
7. 15 US Code 18a: Premerger notification and waiting period. (2021, 4 Μαρτίου). Ανακτήθηκε από: <https://uscode.house.gov/view.xhtml?req=granuleid%3AUSC-prelim-title15-section18a&edition=prelim>
8. Revised Jurisdictional Thresholds for Section 7A Clayton Act. (2020, 28 Ιανουαρίου). Ανακτήθηκε από: <https://www.federalregister.gov/documents/2020/01/28/2020-01423/revised-jurisdictional-thresholds-for-section-7a-of-the-clayton-act>
9. Enterprise Act 2002: Section 23. (2021). Ανακτήθηκε από: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2002/40/section/23>
10. Merger control in Spain: overview. (2021). Ανακτήθηκε από: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-023-0448?originationContext=document&transitionType=DocumentItem&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true#co\\_anchor\\_a241070](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-023-0448?originationContext=document&transitionType=DocumentItem&contextData=(sc.Default)&firstPage=true#co_anchor_a241070)
11. Comparative Legal Guide – Portugal: Merger Control. (2019). Ανακτήθηκε από: [https://www.srslegal.pt/xms/files/Chapter\\_Merge\\_Control.pdf](https://www.srslegal.pt/xms/files/Chapter_Merge_Control.pdf)

12. Merger Assessment Guidelines – A joint publication of the Competition Commission and the Office of Fair Trading. (2010). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/284449/OFT1254.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/284449/OFT1254.pdf)
13. Merger Assessment Guidelines. (2020). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/935593/Revised MAGs Nov 2020.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/935593/Revised_MAGs_Nov_2020.pdf)
14. Guidance on request for internal documents in merger investigations. (2019). Ανακτήθηκε από: <https://www.gov.uk/government/publications/internal-documents-in-merger-investigations/guidance-on-requests-for-internal-documents-in-merger-investigations>

## **ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ – ΝΟΜΟΛΟΓΙΑ**

1. United States v. El Paso Natural Gas Co., 376 U.S. 651 (1964). (2021). Ανακτήθηκε από: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/376/651/>
2. United States of America. v. Microsoft Corporation, 253 F.3d 34 (D. C. Cir. 2001). (2021). Ανακτήθηκε από: <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/F3/253/34/576095/>
3. Illumina Inc./Pacific Biosciences of California, Inc., In the Matter of. (2020). Ανακτήθηκε από: <https://www.ftc.gov/enforcement/cases-proceedings/1910035/matter-illumina-inc-pacific-biosciences-california-inc>
4. Anticipated acquisition by Illumina, Inc (Illumina) of Pacific Biosciences of California, Inc. (PacBio): Summary of Provisional findings. (2020). Ανακτήθηκε από: [https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5db1685940f0b609bdf449fc/Summary of the provisional findings.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5db1685940f0b609bdf449fc/Summary_of_the_provisional_findings.pdf)
5. Mallinckrodt Ard Inc. (Questcor Pharmaceuticals). (2017). Ανακτήθηκε από: <https://www.ftc.gov/enforcement/cases-proceedings/1310172/mallinckrodt-ard-inc-questcor-pharmaceuticals>

6. Anticipated acquisition by Facebook Inc of Instagram Inc. (2012). Ανακτήθηκε από: <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/555de2e5ed915d7ae200003b/facebookok.pdf>
7. Case No COMP/M.7217 – Facebook/ WhatsApp: Regulation (EC) No 139/2004 Merger Procedure. (2014). Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7217\\_20141003\\_20310\\_3962132\\_EN.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7217_20141003_20310_3962132_EN.pdf)
8. Case M.7932 – Dow/DuPont: Merger Procedure Regulation (EC) No 139/2004. (2017). Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7932\\_13668\\_3.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7932_13668_3.pdf)
9. U.S. V. Bazaarvoice, Inc. (2018). Ανακτήθηκε από: <https://www.justice.gov/atr/case/us-v-bazaarvoice-inc>
10. Case M.8994 – Microsoft/Github: Regulation (EC) No 139/2004 Merger Procedure. (2018). Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8994\\_257\\_3.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8994_257_3.pdf)
11. Completed acquisition by Motorola Mobility Holding (Google, Inc.) of Waze Mobile Limited. (2013). Ανακτήθηκε από: <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/555de2cfed915d7ae2000027/motorola.pdf>
12. Anticipated acquisition by Roche Holdings, Inc. of Spark Therapeutics, Inc.: Decision on relevant merger situation and substantial lessening of competition. (2020). Ανακτήθηκε από: <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5e3d7c0240f0b6090c63abc8/2020207 - Roche Spark - non-confidential Redacted-.pdf>
13. Commission Rules that Evanston Northwestern Healthcare Corp.s Acquisition of Highland Park Hospital Was Anticompetitive. (2007). Ανακτήθηκε από: <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2007/08/commission-rules-ewanston-northwestern-healthcare-corps>
14. Bay, M., & Calzado, J. R. (2005). Tetra Laval II: the Coming of Age of the Judicial Review of Merger Decisions. *World Competition*, 28(4).
15. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 15 February 2005. Commission of the European Communities v Tetra Laval BV. (2005). Ανακτήθηκε από: <https://eur->

- [lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A62003CJ0012](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A62003CJ0012) (ΔΕΚ 15-2/2005 C-12/03 P)
16. Judgment of the Court of First Instance (First Chamber) of 25 October 2002. - Tetra Laval BV v Commission of the European Communities. (2002). Ανακτήθηκε από: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A62002TJ0005> (ΠΙΠΕΚ 25-10/2002 T-5/02)
17. United States v. Marine Bancorporation, Inc., 418 U.S. 602 (1974). (2021). Ανακτήθηκε από: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/418/602/>
18. Case M.8084 – Bayer/Monsanto: Merger Procedure Regulation (EC) No 139/2004. (2018). Ανακτήθηκε από: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8084\\_13335\\_3.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8084_13335_3.pdf)
19. PayPal Holdings, Inc / iZettle AB merger inquiry. (2019). Ανακτήθηκε από: <https://www.gov.uk/cma-cases/paypal-holdings-inc-izettle-ab-merger-inquiry>
20. Amazon / Deliveroo merger inquiry. (2020). Ανακτήθηκε από: <https://www.gov.uk/cma-cases/amazon-deliveroo-merger-inquiry>
21. Sabre / Farelogix merger inquiry. (2020). Ανακτήθηκε από: <https://www.gov.uk/cma-cases/sabre-farelogix-merger-inquiry>