

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**PRIMERJAVA PROTIMONOPOLNIH POLITIK ZDA IN EU NA
PRIMERU ZDRUŽITVE GE-HONEYWELL**

Ljubljana, september 2002

MIHA ŽEJN

IZJAVA

Študent/ka _____ izjavljam, da sem avtor/ica tega diplomskega dela, ki sem ga napisal/a pod mentorstvom _____ in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

Podpis:

KAZALO

UVOD	1
1. SPLOŠNO O PREVZEMIH IN VARSTVU KONKURENCE	2
1.1. Splošno o prevzemih	2
1.1.1. Oblike prevzemov podjetij	4
1.1.2. Motivi za prevzeme podjetij	4
1.2. Osnovni pojmi varstva konkurence	6
1.2.1. Opredelitev konkurence	6
1.2.2. Opredelitev upoštevne trga	7
1.2.3. Opredelitev koncentracij	8
1.2.4. Zloraba prevladujočega položaja	8
1.2.5. Cilji protimonopolne politike	9
2. PREDSTAVITEV PROTIMONOPOLNIH POLITIK ZDA IN EU	10
2.1. Protimonopolna politika ZDA	10
2.1.1. Claytonov zakon in Zakon o zvezni trgovinski komisiji	12
2.1.2. Smernice	13
2.2. Protimonopolna politika EU	15
2.2.1. Aktualna protimonopolna politika EU	16
2.2.2. Protimonopolni organi EU	17
2.2.3. Postopek obravnave v EU	18
2.2.4. Pregled delovanja Evropske komisije od leta 1990 naprej	19
3. ANALIZA PRIMERA ZDRUŽITVE GE-HONEYWELL	20
3.1. Predstavitev podjetij	20
3.1.1. Honeywell	20
3.1.2. General Electric	22
3.2. Upoštevni trgi	24
3.3. Presoja vplivov na konkurenco s horizontalnega vidika	25
3.3.1. Trgi letalskih motorjev	25
3.3.2. Trgi letalskih kontrolnih sistemov in letalskih podsistemov	28
3.4. Presoja vplivov na konkurenco s konglomeratnega vidika	29
3.4.1. Vpliv podjetja GE Capital	31
3.5. Presoja vplivov na konkurenco z vertikalnega vidika	32
3.6. Naloženi pogoji Evropske komisije	33
3.7. Predstavitev razlik med ZDA in EU	34
SKLEP	36
LITERATURA	38
VIRI	40

UVOD

Prevzemi in združevanja podjetij imajo navadno vpliv na delničarje, zaposlene, managerje in druge. Prek spremembe tržne strukture lahko prevzemi pomembno vplivajo na stopnjo konkurence v določeni panogi in prek tega na širšo družbo. Tukaj se pojavi konflikt med pozitivnimi učinki določenega prevzema ali združitve in varstvom konkurence. Splošno sprejeto je mnenje, da velika večina prevzemov nikoli ne trči ob problematiko varovanja konkurence, bodisi zaradi njihove razsežnosti bodisi zaradi značilnosti trga, na katerem tekmujejo udeležena podjetja. Z vidika varstva konkurence je tako pomemben le majhen del transakcij, ki bi lahko pomembno škodoval konkurenci na trgu ter prek manjše konkurence povzročili škodo končnim potrošnikom. Ne glede na zgoraj zapisano in naraščajoče težnje po liberalizaciji pa organi, pristojni za varovanje konkurence, prevzeme, ki bi potencialno lahko ogrozili konkurenco, obravnavajo temeljito in pri svojem delu uporabljajo vedno boljše metode in imajo vse več pristojnosti. Na resnost obravnavanja problematike kaže tudi naraščajoče število držav, ki imajo na tem področju predpise.

V času globalizacije številnih panog in velikega števila prevzemov, ki presegajo okvire domače države, postaja vedno bolj pomembno sodelovanje organov, pristojnih za varovanje konkurence v posameznih državah. V primeru poskusa združitve podjetij General Electric in Honeywell, ki ga obravnavam v diplomskem delu, je prišlo do različnih odločitev organov pristojnih za varovanje konkurence v EU in ZDA. Primer je še posebej zanimiv, ker je Evropska komisija, oziroma njen protimonopolni oddelek, preprečila združitev dveh ameriških podjetij. Dodatno zanimivost obravnavanemu primeru daje njegova razsežnost, od horizontalne do konglomeratne ter globalne razsežnosti poslovanja udeleženih podjetij. Poleg tega gre za zanimiv dvoboj med ZDA, ki imajo na tem področju bogato zgodovino, in relativno neizkušeno EU. Nenazadnje je primer zanimiv tudi zaradi same velikosti udeleženih podjetij. Vsi ti dejavniki so botrovali moji odločitvi za izbor teme diplomskega dela.

Diplomsko delo je razdeljeno na tri poglavja. V prvem delu kratko predstavljam zgodovino, terminologijo, motive in vrste prevzemov ter osnove varstva konkurence in z njim povezane pojme. V nadaljevanju predstavljam, prek zgodovine, aktualne ureditve in delovanja, ureditvi prevzemov in varstva konkurence pri prevzemih v EU in ZDA. V zadnjem delu predstavljam primer poskusa združitve podjetij General Electric in Honeywell. Pri obravnavanju primera se opiram predvsem na kritike odločitve obeh strani in številne razprave o sodelovanju obeh udeleženih organov ter namenih in ciljih varstva konkurence pri prevzemih, ki jih je ta primer sprožil. Primer obravnavam z vodoravnega, vertikalnega, ter horizontalnega vidika, pri čemer logično predstavljam upoštevni trg in njegove značilnosti. Na koncu predstavljam še najpomembnejše razlike med ureditvama v EU in ZDA. Ob vsakem delu predstavljam pogled tako Evropske komisije kot tudi Ameriškega pravosodnega ministrstva. Političnega vidika tega primera se v diplomskem delu ne dotikam, čeprav je najverjetneje odigral pomembno vlogo, temveč je cilj diplomskega dela prek primera poskusa združitve podjetij General

Electric in Honeywell ugotoviti razlike ureditvama EU in ZDA in ali so te navkljub dobrem sodelovanju med EU in ZDA prispevale k različni odločitvi Ameriškega pravosodnega ministrstva in Evropske komisije.

1. SPLOŠNO O PREVZEMIH IN VARSTVU KONKURENCE

Prevzemi iz združitve so danes ena temeljnih značilnosti razvitih gospodarstev. Dejavnike, ki vplivajo na intenzivnost kapitalskega povezovanja podjetij, je več. Med drugim lahko definiramo vse večjo deregulacijo gospodarstev, liberalizacijo kapitalskih tokov, ter globalizacijo poslovanja (Lahovnik, 1999, str. 115). Kapitalsko povezovanje podjetij ima lahko prek spremenjene tržne strukture široke posledice na celotno družbo, zato se povezovanje podjetij kontrolira z vidika vpliva na konkurenco (Tekavc, 2002, str. 89).

1.1. Splošno o prevzemih

Prevzem podjetja lahko široko opredelimo kot pridobitev deleža delnic določene delniške družbe (prevzete družbe), ki pridobitelju oz. prevzemniku zagotavlja zadosten delež glasovalnih pravic, kontrolni delež, da lahko z uresničevanjem upravljavskih upravičenj iz kontrolnega deleža delnic vpliva na poslovanje družbe in sprejem odločitev na skupščini delničarjev (Kocbek, 1997, str. 9).

Pri obravnavanju prevzemov se ob prebiranju anglosaksonske literature soočimo s problemom nekonsistentne uporabe izrazov (takeover, merger, acquisition), med katerimi je težko potegniti jasno ločnico. Zato bom kratko predstavil uporabo posameznih izrazov s strani posameznih avtorjev. Nam verjetno najbližje pojmovanje teh treh izrazov opredeli Ross, ki pojmuje izraz »takeover« kot najbolj splošen ter pomeni prenos nadzora nad podjetjem z ene skupine delničarjev na drugo skupino delničarjev¹ (Ross et al., 1993, str. 828). Izraza »merger« in »acquisition« predstavlja kot podpomenki izrazu »takeover«, pri čemer Ross deli pojem prenosa nadzora »takeover« na »acquisiton«, ki ga logično prevajamo kot prevzem, pripojitev, »proxy contest«, ki pomeni tekmovanje za pooblastila delničarjev in »going private«, kar se zgodi, ko majhna skupina investitorjev kupi delnice podjetja, ki kotira na borzi in jih z nje umakne. »Acquisition« (prevzem, pripojitev) nadalje deli na združitve »merger or consolidation«, prevzeme z odkupom delnic »acquisition of stocks« in prevzeme z odkupom premoženja (acquisition of assets).

Brigham izraz »merger« uporablja za vse pravne oblike povezovanja (1999, str. 799), drugi avtorji npr. Grinblatt pojmuje »merger« kot združitev dveh podjetij v novo, pojem »acquisition« pa opredeljuje kot nakup enega podjetja s strani drugega (1998, str. 666).

¹ Nadzor nad podjetjem je opredeljen kot večina glasov na skupščini delničarjev.

Pomembno je tudi razlikovanje pojmovanja prevzemov v ekonomski in pravni sferi. Pravniki prevzem, kjer iz več pravnih oseb nastane le ena, pojmujejo kot združitev, ne glede na to, ali je prevzem sovražen ali prijazen. Ekonomisti večinoma uporabljajo izraz združitev za prijazne prevzeme ter izraz ponudba za prevzem »tender offer« za sovražne prevzeme (Bešter, 1996, str. 29). V nadaljevanju bom uporabljal izraz prevzem kot splošen pojem pridobitve nadzora nad podjetjem.

Gledano zgodovinsko lahko obdobja povečane prevzemne aktivnosti v ZDA razdelimo v več valov. Prvi prevzemni val je po Brighamu (1999, str. 800) trajal od 1895 do 1903 oz. od 1897 do 1904 po Gaughanu (1999, str. 21), ko je nastopila huda gospodarska recesija. Za to obdobje je značilen pojav prvih velikih državnih monopolov (Petty, 1993, str. 797).

Drugi val se je tako kot prvi začel z gospodarskim razcvetom v začetku dvajsetih let prejšnjega stoletja in se končal z borznim zlomom in globoko krizo leta 1929. Za to obdobje je značilen nastanek mogočnih naftnih oligopolov, pomembno vlogo pa so imeli tudi bančništvo, velika javna podjetja ter prehrabena in kemična industrija. Napredek v prometu je pocenil in približal oddaljene trge, razvoj komunikacij pa je omogočil nove tržne pristope (Brigham, 1999, str. 800).

V petdesetih letih prejšnjega stoletja je nastopil tretji val prevzemov. Obdobje se imenuje tudi obdobje konglomeratnih prevzemov, kar je predvsem povezano s prizadevanji države preprečiti nastajanje in krepitev novih trustov z omejevanjem horizontalnih prevzemov. Logična posledica je bila veliko število neučinkovitih prevzemov, saj zaradi nezdržljivosti ni prišlo do zelenih ekonomij obsega. Poleg tega so bile kupnine za mnogo ciljnih podjetij previsoke, kar je na koncu pripeljalo do razpadov večine konglomeratov in iskanja prave identitete (Bešter, 1996, str. 14).

Ugodne razmere na kapitalskih trgih in popustljivejša protimonopolna politika Reaganove administracije sta razloga, da je v osemdesetih letih prejšnjega stoletja prišlo do največjega vala prevzemov do tega obdobja. Predvsem pojav visoko tveganih obveznic oz. »junkbondsov«² je omogočil velik obseg sovražnih prevzemov in s tem pritegnil največ pozornosti strokovne in laične javnosti. S približevanjem recesije in težavami, ki so se pojavile v zvezi z visoko tveganimi obveznicami in posledično zmanjšanim kreditnim potencialom, se je četrti val prevzemov umiril (Brigham, 1999, str. 801).

Kot začetek zadnjega prevzemnega vala lahko opredelimo devetdeseta leta prejšnjega stoletja. Kot glavne vzroke se omenja vse večje prizadevanje podjetij po izboljšanju globalne konkurenčnosti in s tem doseganje ekonomij obsega ter prihrankov povezanosti (Brigham,

² »Junkbonds« oz. visoko tvegane obveznice so bile prvotno obveznice delniške družbe, ki je klasificirana glede na svojo boniteto, ki je zanimiva za institucionalne investitorje. Na lestvici Moody's je to pod BAA in na lestvici Standard & Poor's pod BBB (Ribnikar, 1994, str. 119).

1999, str. 802). Presenetljivo je, da v tem obdobju ni bilo veliko sovražnih prevzemov glede na to, da so za to obdobje značilni prevzemi velikega obsega. To obdobje se od četrtega razlikuje predvsem po tem, da velika večina prevzemov ni bila financirana z dolgom (Gaughan, 1999, str. 50-51). Posebnost, ki še velja za to obdobje, je, da se je zgodilo veliko prevzemov, ko je po tržni kapitalizaciji občutno manjše podjetje prevzelo večje podjetje.

Prevzemi v Evropi niso zgodovinsko gledano nikoli dosegli ravni v ZDA. Le v Veliki Britaniji lahko govorimo o treh valovih prevzemov. Prvi se je zgodil v dvajsetih letih prejšnjega stoletja, drugi mu je sledil v šestdesetih ter tretji v osemdesetih letih. Zadnjemu valu prevzemov v Veliki Britaniji, le deloma in v precej omejenem obsegu, sledi tudi kontinentalna Evropa z oblikovanjem enotnega trga leta 1992. Kljub izjemnemu trikratnemu povečanju prevzemov v kontinentalni Evropi v obdobju med 1983 in 1987 je njihov obseg v primerjavi z Veliko Britanijo še vedno zelo majhen (Bešter, 1996, str. 14).

1.1.1. Oblike prevzemov podjetij

V grobem lahko prevzeme delimo po dveh kriterijih. Prvi kriterij je strinjanje uprave ciljnega podjetja s prevzemom. V primeru strinjanja uprave ciljnega podjetja s prevzemom govorimo o prijateljskem prevzemu oziroma v primeru nestrinjanja o sovražnem prevzemu (Weston, 2001, str. 6). Po Erjavcu je poglobljen razlog za pojmovanje prevzema kot sovražnega nedvomno strah uprave ciljne družbe pred izgubo lastnega položaja (Erjavec, 2000, str. 11). Bešter govori o do managerjev ciljnega podjetja nezaželenih prevzemih kot o neprijaznih oziroma o sovražnih prevzemih (Bešter, 1996, str. 32).

Z vidika tega diplomskega dela je pomembnejši kriterij delitve prevzemov glede na stopnjo povezanosti ciljnega podjetja s podjetjem, ki ga je prevzelo. S tega vidika prevzeme delimo na vodoravne (horizontalne), navpične (vertikalne), koncentrične in konglomeratne (Brigham, 1999, str. 800). Pri vodoravnih prevzemih gre za povezovanje podjetij v isti panogi, torej konkurentov. Za navpični prevzem gre pri povezovanju podjetij v isti panogi, vendar na različnih stopnjah proizvodne verige (Lahovnik, 1999, str. 117). Lahko gre za priključitev naprej (priključi kupca) ali priključitev nazaj (priključi dobavitelja). Pri koncentričnem prevzemu gre za povezavo prevzemnega podjetja s ciljnim podjetjem prek osnovne tehnologije, proizvodnega procesa ali trga. V tem primeru podjetje priključi k osnovni dejavnosti nekatere sorodne. Za konglomeratni prevzem gre v primeru, ko podjetji nista med seboj tehnološko ali proizvodno povezani in si ne konkurirata na istem ciljnem trgu.

1.1.2. Motivi za prevzeme podjetij

Motivi za prevzeme naj bi izhajali neposredno iz ciljev poslovanja podjetja, kar naj bi bila tudi podlaga za izbiro meril za ekonomsko presojo učinkov prevzemov. Skladno z moderno

finančno teorijo naj bi bil v razvitih tržnih gospodarstvih temeljni cilj poslovanja podjetja maksimiranje tržne vrednosti lastniškega kapitala podjetja (Mramor, 1991, str. 34).

Ker pa maksimiranje tržne vrednosti lastniškega kapitala podjetja kot cilj temelji na predpostavki, da za prodajo delnic oziroma lastniških deležev podjetja obstaja razmeroma učinkovit trg, kar v številnih primerih ne velja. Zato obstajajo motivi za prevzeme, ki ne temeljijo neposredno na ekonomski logiki.

Ross na primer navaja naslednje motive: povečanje prihodkov, znižanje stroškov delovanja podjetja, znižanje stroškov kapitala ter davčne prihranke (Ross, 1993, str. 826). Brigham (1999, str. 797) pa navaja naslednje motive:

1. *Motivi sinergije.* Glavni motiv za večino prevzemov je povečanje vrednosti posameznega podjetja z ustvarjanjem določenih sinergij³. Na primer če se podjetji A in B združita in s tem nastane novo podjetje C ter njegova vrednost presega vrednost posameznih podjetij A in B pred združitvijo, potem lahko govorimo, da sinergija obstaja.
2. *Davčni motivi.* Podjetje z velikim dobičkom lahko prevzame podjetje, ki ima veliko izgubo in na ta način zniža svojo davčno osnovo za plačilo davka na dobiček.
3. *Motiv odkupa premoženja pod njegovimi nadomestitvenimi stroški.* Motiv za tovrstni prevzem se lahko pojavi, kadar je tržna vrednost podjetja nižja od stroškov postavitve takšnega podjetja na novo.
4. *Diverzifikacija poslovne dejavnosti podjetja*⁴. Motiv diverzifikacije poslovne dejavnosti podjetja se pojavlja predvsem, kadar managerji želijo povečati stabilnost zaslužkov.
5. *Osebni motivi managementa.* Motivi managerjev so navadno povezani z velikostjo podjetja in na ta način s prevzemanjem drugih podjetij. Za tovrstne motive je predvsem značilno, da niso vedno osnovani na ekonomski podlagi.
6. *Motiv prodaje podjetja po delih.* Takšen motiv za prevzem se pojavi, kadar je podjetje več vredno po delih, kot je njegova tržna cena.

Poleg omenjenih so zanimive še nekatere druge delitve prevzemnih motivov. Walters (1993, str. 218) motive deli v dve skupini. V prvi so motivi, katerih cilj ni povečevanje učinkovitosti. Mednje sodijo:

- doseganje monopolne moči in onemogočanje vstopa novih konkurentov v panogo;
- managerski motivi (sindrom graditve imperija) ter
- izogibanje davkom.

V drugo skupino so razvrščeni motivi, katerih cilj je povečevanje učinkovitosti:

- sinergije, ki izhajajo iz ekonomije obsega;

³ Sinergija obstaja, če je celota vredna več kot seštevek posameznih delov. Sinergijo z drugimi besedami imenujemo tudi »2+2=5 efekt«.

⁴ Diverzifikacija poslovne dejavnosti podjetja vedno ni zaželeno s strani delničarjev, saj delničarji lahko tveganje svojih naložb znižajo z nalaganjem v različna podjetja oz. v različne oblike naložb (Bešter, 1996, str. 47).

- discipliniranje managementa;
- finančni motivi: diverzifikacija in prepoznavanje, ter izkoriščanje ugodne kupčije in
- preprečevanje oportunitizma.

1.2. Osnovni pojmi varstva konkurence

Za potrebe obravnave varstva konkurence pri prevzemih je pomembno, da se seznanimo z osnovnimi pojmi varstva konkurence. Pojem, ki se v veliki večini uporablja za varstvo konkurence pri prevzemih podjetij je protimonopolna politika. Zabel izraz protimonopolna politika oziroma protimonopolno pravo uporablja za vse področje omejevanje konkurence ter za posamezna ožje definirana področja uporabi pojme kot na primer protikartelno pravo, protitrustovsko pravo in omejevalno združevanje (Zabel, 1999, str. 121). V nadaljevanju diplomskega dela bom uporabljal pojem protimonopolna politika, ker menim, da je izraz najbolj splošno sprejet. V tuji literaturi se večinoma uporablja izraz merger regulation.

Osnovni opredelitvi konkurence sledi opredelitev koncentracij kot pojma, ki se uporablja v sklopu varstva konkurence pri prevzemih. Za razumevanje problematike sta pomembna tudi pojma upoštevni trg ter zloraba prevladujočega položaja. Na koncu bom opredelil možne cilje protimonopolne politike.

1.2.1. Opredelitev konkurence

Praktično lahko opredelimo bistvo konkurence kot težnjo vsakega tržnega udeleženca, da si z uporabo dovoljenih sredstev zagotovi prednost pred drugimi udeleženci (Zabel, 1999, str. 76). Plahutnik opredeli konkurenco kot tekmovanje med udeleženci na trgu za stranke v vseh oblikah storitev, glede na ceno, kvaliteto ali inovativnost (Plahutnik, 2002, str. 8). Pomembno je tudi zavedanje, da je konkurenca dinamičen pojav, saj nobenemu udeležencu položaj na trgu ni trajno zagotovljen, ampak lahko v vsakem trenutku na trg vstopi nov udeleženec ali se kakšen sedanji udeleženec ravna tako, da svoj delež pri doseganju cilja poveča (Zabel, 1999, str. 76). Torej lahko sklenemo, da konkurenca ni le ravnanje udeležencev, temveč tudi odnos med njimi.

Nasprotje konkurence pomeni stanje na trgu, kjer lahko eno podjetje ravna neodvisno od drugih udeležencev na trgu in uveljavlja svoje pogoje poslovanja (Plahutnik, 2002, str. 8). Iz teh dveh opredelitev logično sledi, da ni smiselno govoriti o obstoju ali neobstoju konkurence, temveč o stopnji konkurence. Stopnja konkurence se v svojih skrajnostih izraža kot popolnoma prosta konkurenca, katere skrajnost je atomistični trg, ter kot skrajno omejena konkurenca, katere skrajnost običajno opredelimo kot monopol.

V realnem gospodarstvu vemo, da idealna konkurenca ne obstoja, saj obstajajo primeri, ko se konkurenco lahko tudi omejuje, predvsem zaradi t. i. javnega oziroma nacionalnega interesa,

ki se ne izkazuje kot interes posameznega »paradnega konja«, temveč kot interes izvajanja javne službe, ki je iz različnih razlogov ni mogoče drugače izvajati na optimalen način (Plahutnik, 2002, str. 8).

1.2.2. Opredelitev upoštevnega trga

Upoštevni trg⁵ označuje trg, na katerem učinkuje ali bi moglo učinkovati neko dejanje v konkurenci (Zabel, 1999, str. 66). Pri presoji vplivov dejanj, ki imajo vpliv na konkurenco, je opredelitev upoštevnega trga osrednji problem, ki lahko kasneje pomembno vpliva na presojo prevlade na trgu (Grilc, 2000, str. 121). V tem smislu je opredelitev upoštevnega trga predvsem pomembna za izračun tržnega deleža, ki ga ima eno ali več podjetij na trgu (Ilešič, 1983, str. 217). Splošna definicija upoštevnega trga opredeli upoštevni trg kot tisti ekonomski prostor, na katerem učinkuje ali bi moglo učinkovati neko dejanje v konkurenci. Upoštevni trg nima svojega smisla, če ne gre za trg natančno določenega proizvoda ali storitve na določenem območju v določenem času. Zato upoštevni trg definiramo glede na tri vidike (Zabel, 1999, str. 67):

- predmetni,
- prostorski in
- časovni.

Upoštevni trg proizvodov lahko definiramo kot trg proizvodov oziroma storitev, ki so v očeh potrošnikov in z vidika lastnosti, cen ali nameravane uporabe medsebojno zamenljivi (Grilc, 2000, str. 130). Najpomembnejši dejavnik pri določanju upoštevnega produktnega trga je elastičnost povpraševanja po določenem proizvodu ali storitvi, saj elastičnost povpraševanja najbolje ponazarja prehod potrošnikov na drug (enak ali podoben) proizvod v primeru cenovne spremembe (Plahutnik, 2002, str. 15). Tako velja pravilo, da najboljša opredelitev upoštevnega produktnega trga temelji na povezavi med križno elastičnostjo povpraševanja⁶ in zamenljivostjo proizvoda. Sicer lahko trg delimo na specializiran trg (enega nezamenljivega proizvoda) in na trg zaokroženega sklopa proizvodov (cluster market).

Obvestilo Evropske komisije št. 97/372/03 zelo nazorno opredeli upoštevni geografski trg, in sicer kot: »Upoštevni ozemeljski trg je območje, na katerem so zadevna podjetja vključena kot dobavitelji ali kupci izdelkov ali storitev, na katerem so konkurenčne možnosti dovolj enotne in ki ga lahko od sosednjih območij ločimo zaradi opazno različnih konkurenčnih možnosti« (Zabel, 1999, str. 69). Plahutnik opredeli upoštevni geografski trg kot vse področje, na katerem prihaja do konkurence med udeleženci na trgu, ob tem, da je treba upoštevati tudi perspektivni razvoj trga (Plahutnik, 2002, str. 15). Grilc kot pomembne dejavnike pri določitvi upoštevnega trga navaja pravne zahteve, standarde, davčna bremena,

⁵ Uporablja se tudi izraz relevantni trg, ki izhaja iz angleškega izraza »relevant market« oziroma nemškega izraza »relevanter markt«.

dajatve, transportne stroške, cenovne razlike med različnimi deli trga in tržne navade (Grilc, 2000, str. 131).

Časovnemu vidiku⁷ upoštevne trga se navadno pripisuje manjšo pomembnost (Zabel, 1999, str. 71).

1.2.3. Opredelitev koncentracij

Koncentracija⁸ pomeni pridobitev vpliva na odločanje v nekem podjetju (Tekavc, 2002, str. 95). Prezem se sicer šteje kot oblika koncentracije, vendar je z vidika presoje vpliva na konkurenco bolj pomembna pridobitev nadzora nad podjetjem kot pa sam način pridobitve nadzora nad podjetjem. Velika večina modernih ureditev opredeljuje, da gre za koncentracijo v primeru ko eno podjetje pridobi možnost odločanja o konkurenčnih parametrih drugega podjetja (Plahutnik, 2002, str. 10). Nekatere zakonodaje obravnavajo tudi različne vrste koncentracij, predvsem kot spojitve, prevzemi ter ustanavljanja skupnih podjetij. Prezem se kot posebna oblika koncentracij obravnava nekoliko drugače od drugih oblik koncentracij, zaradi nekaterih posebnosti, ki zanje veljajo. Tako so prevzemi navadno podrejeni vrsti različnih predpisov. Poleg obstoja nadzora nad podjetjem pa se zakonodaja največkrat nanaša tudi na spremembe kvalitete nadzora nad podjetjem (Grilc, 2000, str. 111).

Vse koncentracije pa niso predmet presoje, temveč le koncentracije, ki dosegaajo z zakonodajo postavljen obseg. Praktično vse ureditve opredeljujejo dve merili (Zabel, 1999, str. 328):

1. *Višina letnega prometa*; zajema se podatek o prometu celotne dejavnosti vseh podjetij, ki so udeležene v transakciji;
2. *Tržni delež*; upoštevani tržni delež je delež tistih proizvodov ali storitev, ki jih podjetja na trgu opravljajo skupno.

1.2.4. Zloraba prevladujočega položaja

Prevladujoči položaj Grilc opredeli kot položaj ekonomske moči, ki ga uživa podjetje, kar mu omogoči izključitev ali zmanjšanje učinkovite konkurence na upoštevem trgu s tem, da se obnaša neodvisno od konkurentov, odjemalcev in potrošnikov (Grilc, 2000, str. 95). Kot opredeljuje večina sodobnih ureditev, prevladujoči položaj kot tak ni prepovedan, temveč je prepovedana njegova zloraba (Plahutnik, 2002, str. 14). Sicer lahko prevladujoči položaj že kot takšen omejuje konkurenco, kjer ni konkurentov ali pa ti niso dovolj močni, da bi silili prevladujoče podjetje, da se prilagaja njihovem ravnanju (Zabel, 1999, str. 304).

⁶ Križna elastičnost je definirana kot razmerje med odstotno spremembo količine ene dobrine in odstotno spremembo cene druge dobrine, ki je povzročila spremembo cene prve dobrine.

⁷ Kot časovno omejeni trg šteje trg, ki nastaja in se končuje ob enkratnih dogodkih, kot so na primer olimpijske igre (Zabel, 1999, str. 71).

⁸ Izraz koncentracija smo v Sloveniji prevzeli od prava EU. Tekavc pojmuje izraza koncentracija in merger kot ekvivalentna (Tekavc, 2002, str. 95).

Prevladujoči položaj je lahko posledica naravnih dejstev, razmerja med ponudbo in povpraševanjem, če neko podjetje zadovoljuje potrebe trga in bi bilo preveč tvegano investirati v novo podjetje z enako dejavnostjo, lahko pa je tudi posledica konkurence same. V številnih primerih je prevladujoči položaj rezultat podjetniških koncentracij.

Pomembno je razločevanje med prevladujočim položajem na trgu in monopolom. Prevladujoči položaj je opredeljen kot položaj podjetja, ki glede določenega proizvoda ali storitve nima pomembnejše konkurence na trgu (Plahutnik, 2002, str. 8). Navadno se tak položaj izkazuje prek dejstva, da takšno podjetje lahko nastopa na trgu neodvisno od volje konkurentov, strank in potrošnikov. Prevladujoč položaj se izkazuje kot monopol v primeru, da ima prevladujoči položaj zgolj eden od udeležencev na trgu.

Zloraba prevladujočega položaja je vedno vezana na neko ravnanje, pri čemer lahko ločimo dve obliki takega ravnanja (Zabel, 1999, str. 310):

- aktivno; na primer določanje nesorazmerno strogih pogojev in
- pasivno; na primer odklonitev prodaje.

Ravnanje, ki se šteje za zlorabo prevladujočega položaja, v zakonodaji navadno ni specifično določeno. V številnih zakonih pa so navedena le najbolj tipična dejanja zlorabe (Grilc, 2000, str. 99). Zloraba prevladujočega položaja je prepovedana brez izjeme, tako glede oblike zlorabe⁹ kakor tudi glede oblike prevladujočega položaja (Plahutnik, 2002, str. 9).

1.2.5. Cilji protimonopolne politike

Po Glasu lahko protimonopolna politika lahko teži k štirim ciljem (Glas, 1995, str. 88):

1. *Ohranjanje konkurence.* Že samo ohranjanje konkurence je prvi cilj, glede na željo po omejevanju moči podjetij. To pomaga k precej bolj prostemu vstopu podjetij, kar vodi k velikemu številu kupcev in prodajalcev na trgu, s prepovedjo kartelizacije. Sicer ne gre za čisto, ampak za delujočo konkurenco, saj so predpostavke čiste konkurence v praksi nerealne. Konkurenca je pomembna tudi zato, ker bi brez ekonomske konkurence prišlo do nastanka politične koncentracije moči.
2. *Pošteno ravnanje.* Gre za uporabo tržne moči, zato poskušamo postaviti določene standarde »poštenega poslovnega ravnanja«, da bi onemogočili nepošteno ravnanje, ne da bi s tem razbijali ekonomsko moč gospodarskih subjektov.
3. *Zaželeni ekonomski dosežki.* V protimonopolni politiki se kot cilj zagotavlja le statična učinkovitost, pozablja se na napredek, makrostabilnost in pravično delitev dohodka.
4. *Omejevanje velikih podjetij.* Protimonopolna politika zadržuje prehitro rast velikih podjetij prek vseh meja, ker obstaja splošna bojazen pred velikim. Veliki konglomerati

⁹ Zloraba prevladujočega položaja se navadno kaže v tipičnih oziroma klasičnih oblikah, ki so na primer monopolne cene, bojkoti ter tudi grabežljive cene (Plahutnik, 2002, str. 13).

imajo prednosti tudi pri davkih, uvozni konkurenci, vladnih naročilih, s čimer lahko pridobivajo prednost pred konkurenti.

Grilc omeni, da varstvo konkurence v kontekstu koncentracij v zadnjih letih ne sledi popolnoma ciljem, ki so postavljeni z zakonodajo oziroma ki sledijo že iz same opredelitve varstva konkurence (Grilc, 2000, str. 106). Trendi liberalizacije in globalizacije so posegli tudi na to področje, poleg pozitivnih gospodarskih učinkov koncentracij.

Schmalensee opozarja, da je potrebno pri postavljanju ciljev protimonopolnega delovanja upoštevati nekatere omejitve, ki jih imajo organi pri svojem delovanju. Omenja, da bi načeloma moralo biti splošno merilo pri presoji vplivov povezovanja podjetij na konkurenco presoja vplivov na potrošnikov in proizvajalčev presežek (Schmalensee, 1987, str. 41). Organi pristojni za varovanje konkurence bi ob izpolnjenih nekaterih predpostavkah lahko dovolili povezovanje podjetij le v primeru, ko se po opravljeni povezavi poveča tako potrošnikov kot tudi proizvajalčev presežek. Postopek, po katerem bi pristojni organi to lahko ugotovili bi, zajemal ugotavljanje kratkoročnih in dolgoročnih posledic predlagane povezave, vpliv na cene, tehnološke spremembe v panogi in podobno. Schmalensee identificira tri osnovne probleme, zakaj v praksi to ni mogoče (Schmalensee, 1987, str. 42):

1. *Problem merjenja upoštevanih spremenljivk*; Zelo težko bi na primer izmerili vpliv transakcije na stroške, cene, učinkovitost...
2. *Sodišča*; v večini spornih primerov je težko primerno predstaviti dejstva povezana s transakcijo, da bi lahko sodišča oziroma organi, ki sprejemajo odločitve lahko dobro opravil svoje delo in odločil pravilno.
3. *Pomanjkanje informacij*; organi, ki so pristojni za odločanje o odobritvi predlagane povezave, morajo svoje odločitve sprejemati na podlagi navadno skopih informacij v času, ko posledice predlagane povezave še niso znane.

2. PREDSTAVITEV PROTIMONOPOLNIH POLITIK ZDA IN EU

2.1. Protimonopolna politika ZDA

Prvi sicer ne samostojni zakon, ki se je nanašal na omejevanje konkurence, je k svojemu kazenskem zakoniku dodala Kanada leta 1889. Leto kasneje so ZDA sprejele prvi samostojen protimonopolni zakon, imenovan Shermanov zakon, ki ga je predsednik Harrison podpisal 2. julija 1890. Pred tem so posamezne države ZDA že imele prve protimonopolne zakone, vendar so bili ti precej neučinkoviti, predvsem zaradi pomanjkanja oziroma neobstoja ustrezne organizacije, ki bi učinkovito izvajala zakone, ter dejstva, da so bili v tem času monopoli splošen problem, ter jih je bilo zato težko kontrolirati (Corley, 1990, str. 686). Shermanov zakon je bil tako druga stopnja realizacije težnje vlade po kontroli monopolov. V svojem prvem delu prepoveduje pogodbe, kombinacije v obliki trustov ali v kaki drugi obliki in vsak dogovor, ki omejuje trgovino med zveznimi državami ali z drugimi državami. Drugi

del zakona prepoveduje monopole, poskuse monopoliziranja ter poskuse monopoliziranja kateregakoli dela trgovine med zveznimi državami in tretjimi državami. Kmalu po sprejetju tega zakona so se pojavili problemi v zvezi z njegovo uporabo. Leta 1892 so zakon celo uporabili proti delavski organizaciji, ter tako pomagali končati stavko v Pullmanovih tovarnah (Waldman, 1986, str. 26).

Poleg tega so nastali tudi problemi, ki so povezani s prvim delom zakona, ki prepoveduje raznovrstne kombinacije podjetij, kar je pospešilo proces prevzemov in združitvev. Lahko bi celo trdili, da je bil ravno ta zakon eden izmed pomembnih dejavnikov, ki so sprožili prvi prevzemni val v ZDA. Tudi drugi del zakona je prinesel probleme. V primeru »Standard Oil« je vrhovno sodišče razsodilo, da Shermanov zakon kršijo le »neutemeljeni« poskusi monopoliziranja. Monopoli torej lahko delujejo, razen če so posledica agresivnega poskusa monopoliziranja. Ta odločitev je poznana kot »pravilo razloga«¹⁰ (The Rule of Reason) (Waldman, 1986, str. 27). Poleg tega monopoliziranje ni prepovedano po Shermanovem zakonu, temveč je prepovedano »izvajati« monopolno moč.

Leta 1914 se je kongres odločil, da je Shermanov zakon preveč splošen in da je potrebno, da postane bolj natančen¹¹ (Corley, 1990, str. 686). Kongres je sprejel Claytonov zakon, ki je v svojem bistvu amandma Shermanovemu zakonu. Claytonov zakon vključuje nekaj pomembnih odsekov, za večino katerih so bili kasneje sprejeti amandmaji. Poleg tega zakona je kongres tega leta sprejel tudi Zakon o zvezni trgovinski komisiji (Federal Trade Commission Act), s katerim je ustanovil istoimensko komisijo, ki je samostojna administrativna agencija z nalogo ohranjanja proste in poštene konkurence.

V ZDA Glas opredeli štiri obdobja, ki se med seboj razlikujejo po tem, kdaj so protimonopolne oblasti menile da gre za kršitev oziroma za dokaz monopolnega ravnanja (Glas, 1995, str. 100-106):

1. *Zgodnje obdobje*; v tem obdobju so sodišča zahtevala dokaze kaznivega, grabežljivega dejanja ali dejanske zlorabe v primeru:

- agresivnih cen, nižjih od stroškov,
- agresivnih izdatkov za promocijo in reklamo za nove proizvode,
- fizičnega nasilja nad konkurenco in kupci,
- izsiljevanja dobaviteljev,
- zlorabe patentov, blagovnih znamk in avtorskih pravic,
- preprečitve konkurenčnih priložnosti.

¹⁰ »Rule of reason« Zabel prevaja kot splošno možnost za presojo omejitev. Tako obstaja možnost, da se pri vsaki domnevni omejitvi presoja ali za omejitev obstaja možnost obstoja utemeljenega razloga (Zabel, 1999, str. 204).

¹¹ Že v osnovi so bili iz Shermanovega zakona izključeni: zavarovalnice, kmetijske zadrage, investicijske družbe,... Kasneje so nastale še številne doktrine, ki predstavljajo določene izjeme za katere ne veljajo določila Shermanovega zakona, na primer: Parker v. Brown doktrina (1943).

2. *Obdobje Alcoa, 1945-1970*; oprostitev U.S. Steel po desetletnem procesu je nekoliko omehčala protimonopolno politiko, z razsodbo v tem primeru se je spisec indikatorjev namena monopolizacije razširil prek grabežljivih in neprimernih taktik.
3. *Obdobje po letu 1980*; v tem obdobju gre za različne rezultate, ene združitve uspejo, druge ne. Razlogi za takšna stanja so različni pogledi protimonopolnih organov na združitve, vsekakor je k uspešnim združitvam veliko pripomogla Reaganova administracija, ki je precej omilila protimonopolno politiko.
4. *Obdobje po letu 1990*; obdobje Microsofta in Intela.

2.1.1. Claytonov zakon in Zakon o zvezni trgovinski komisiji

Za to diplomsko delo je najpomembnejši sedmi člen¹² Claytonovega zakona, ki se nanaša na prevzeme. V osnovni verziji sprejeti leta 1914 se je sedmi člen nanašal le na horizontalne prevzeme. V letu 1950 je kongres sprejel amandma k sedmem delu tega zakona, ki se imenuje Celler-Kefauverjev amandma, ki je razširil pokrivanje prevzemov. Tako so postali predmet pokrivanja tega zakona tudi vertikalni prevzemi, konglomeratni ter tudi prevzemi z odkupom sredstev. Ta amandma ni postavil pravil za določitev relevantnega trga, ki se ga zadeva določeni prevzem, ki je tako postal problem, ki naj ga bi reševala sodišča. Tako je definicija relevantnega trga velikokrat igrala pomembno vlogo pri sprejetih odločitvah (Corley, 1990, str. 761). Sodišča morajo, preden lahko prepovejo določen prevzem, nesporno dokazati, da bo določena transakcija bistveno zmanjšala konkurenco oziroma ustvarila monopol.

Poleg osnovnih principov sedmega člena Claytonovega zakona poznamo tudi dve doktrini, ki dopolnjujeta področje prevzemov in združitvev. Prva doktrina se imenuje doktrina potencialnega konkurenta (The Potential-Entrant Doctrine), ki pravi, da je prevzem konkurenta s strani potencialnega konkurenta prepovedan, če je lahko rezultat te transakcije bistveno zmanjšanje konkurence (Corley, 1990, str. 764). Druga doktrina pa se imenuje doktrina »propadajočega« podjetja (The Failing-Company Exception), ki jo je višje sodišče uveljavilo v dvajsetih letih prejšnjega stoletja. Ta doktrina govori, da je prepoved prevzema v primeru, da je tarča prevzema »propadajoče« podjetje, izključena, za kar pa morajo biti izpolnjeni trije splošni pogoji:

- ciljno podjetje mora biti pred bankrotom;
- prestrukturiranje ciljnega podjetja, kot določa 11. poglavje Zakona o bankrotih (Chapter 11), ni možna rešitev;
- doktrina zahteva dokaz, da ni boljšega kandidata za prevzem takega podjetja s stališča konkurenčne problematike.

¹² Poleg tega so bistveni še drugi del, ki obravnava cenovno diskriminacijo, ter tretji del, ki obravnava ekskluzivne pogodbe.

Doktrina je utemeljena s tem, da je s stališča družbe kot celote bolj zaželeno, da podjetje ne preneha obstajati, čeprav bi taka transakcija morda imela določen vpliv na konkurenco (Corley, 1990, str. 765).¹³

Leta 1976 je bil sprejet pomemben zakon poimenovan Hart-Scott-Rodino, katerega namen je okrepiti vlogo Zvezne trgovinske komisije in protimonopolnega oddelka pravosodnega ministrstva v času, ko predlagana transakcija še ni zaključena (Weston, 2001, str. 45). Zakon je sestavljen iz treh delov. Prvi del se nanaša na pristojnosti, ki jih ima pravosodno ministrstvo pri pridobivanju dokazov. Drugi del se nanaša na obveznost priglasitve koncentracije in določa pogoje, kdaj je priglasitev obvezna. Pogoji, ki veljajo za obvezno priglasitev koncentracije, so postavljeni kot (Weston, 2001, str. 45-46):

- eno izmed podjetij ima sredstva v višini najmanj 100 milijonov dolarjev,
- eno izmed podjetij presega prihodke v višini 10 milijonov dolarjev.

Tretji del tega zakona se nanaša na civilne tožbe v primerih zlorabe prevladujočega položaja.

Za izvajanje določil Claytonovega zakona sta pristojni dve instituciji: Pravosodno ministrstvo (»U.S. Department of Justice«) oziroma njegov protimonopolni oddelek in Zvezna trgovinska komisija (»Federal Trade Commission« ali FTC).

2.1.2. Smernice

Kot sem že omenil, v ZDA področje prevzemov ureja Shermanov zakon, Claytonov zakon (prvotni in v letu 1950 novelirani sedmi člen), Zakon o zvezni trgovinski komisiji (v petem členu) ter zelo pomembne smernice (Merger Guidelines), ki sta jih leta 1992 izdala Pravosodno ministrstvo ter Zvezna trgovinska komisija (Zabel, 1999, str. 324). Leta 1997 so izdali tudi delno revizijo četrtega dela smernic sprejetih leta 1992, ki se nanaša na učinkovitosti. Posebnost teh smernic je, da sta jih prvič v zgodovini izdala skupaj Zvezna trgovinska komisija ter protimonopolni oddelek pravosodnega ministrstva. Sicer so prve smernice izdali že leta 1968, vendar te v praksi nikoli niso zaživele (FTC). Drugi korak pri oblikovanju smernic se je zgodil leta 1982, ko je pravosodno ministrstvo izdalo svoje smernice ter jih kasneje leta 1984 revidiralo. Smernice iz 1984 so večinoma omejene le na horizontalne prevzeme, ki lahko najhuje prizadenejo konkurenco (Petersen 1989, str. 206). Smernice, ki veljajo danes, predstavljajo nadgradnjo smernic iz let 1982 in 1984.

Namen smernic je dati gospodarstvu jasne signale, kdaj in v katerih primerih bo prevzem prepovedan oziroma podrobno pregledan, s čimer se znižajo stroški na račun znižane negotovosti (Corley, 1990, str. 769). Smernice, ki so v veljavi danes so sestavljene iz petih delov. V prvem delu smernice predpisujejo določanje relevantnega trga, merjenje le-tega ter

¹³ Kasneje, ko se je vse več podjetij diverzificiralo, se je doktrina »propadajočega« podjetja razširila tudi na »propadajoče« podružnice in »propadajoče« divizije.

koncentracije. Drugi del se nanaša na potencialne negativne učinke prevzemov. V tretjem delu smernice obravnavajo vstopne ovire. Četrti del, ki je bi revidiran leta 1997, se nanaša na učinkovitosti. Zadnji peti del pa obravnava prevzem v primeru »propadajočega« podjetja. Sledi kratek opis vsakega dela (1992 Horizontal Merger Guidelines with April 8, 1997 revisions to section 4 on Efficiencies):

1. *Definicija upoštevnega trga, merjenje ter koncentracija;* V tem delu smernice natančno predpisujejo način določitve upoštevnega trga, merjenje tržnih deležev in ugotavljanje koncentracije na trgu. Način določitve upoštevnega trga je strogo vezan na dejavnike zamenljivosti povpraševanja.¹⁴ Pri določanju upoštevnega trga smernice razdelijo trg na produktni ter geografski trg. Za merjenje upoštevnega trga smernice določajo identifikacijo obstoječih konkurentov na trgu ter tudi analizo konkurentov, ki bi lahko vstopili na trg v primeru zvišanja cene. Na podlagi teh ugotovitev se izračuna tržne deleže posameznega konkurenta, bodisi glede na promet bodisi glede na količino, odvisno od panoge ter narave proizvodov. Prek tako izračunanih tržnih deležev se ugotavlja koncentracija trga, ki je funkcija tržnih deležev in števila podjetij na trgu. Kot pomoč pri ugotavljanju koncentracije trga se uporablja t. i. Herfindahl-Hirschman-on indeks, ki je rezultat seštevka kvadratov tržnih deležev vseh konkurentov. Tabela 1 prikazuje vrednosti indeksa HHI po transakciji in reakcijo pristojnih organov na dano spremembo indeksa HHI pri določeni vrednosti.

Tabela 1: Pogoji in odzivi na spremembe koncentracije pri transakciji

HHI Indeks po transakciji	Prag*	Reakcija
Manj kot 1.000	Ni	Brez reakcije – panoga se smatra kot nekoncentrirana.
Med 1.000 in 1.800	100 indeksnih točk	V primeru preseganja praga se uvede preiskava.
Več kot 1.800	50 indeksnih točk	V primeru preseganja praga se transakcijo prepove.

*Prag pomeni povečanje HHI indeksa po opravljeni transakciji.

Vir: Weston, 2001, str. 47.

2. *Možni nezaželeni konkurenčni učinki prevzemov;* Če predpostavimo ostale spremenljivke kot konstantne, se verjetnost zlorabe prevladujočega položaja poveča ob povečani koncentraciji. Manj kot je konkurentov na trgu, večja je tudi verjetnost, da bo prišlo do neke vrste dogovora med njimi. Smernice v tej točki podrobno opisujejo možne

¹⁴ Testira se hipotetično reakcijo povpraševanja, če bi hipotetični monopolist dvignil ceno za na primer 5 %. V primeru, da bi se povpraševanje preselilo na kak drug proizvod oziroma bi se prodaja podjetja zaradi višje cene znižala za toliko, da ta cena za podjetja ne bi bila dobičkonosna, potem je upoštevno trg opredeljen preozko. Tak test se ponavlja tako dolgo, da se ugotovi tako širok trg, da bi hipotetični monopolist lahko dvignil ceno in jih nekaj časa obdržal na višji ravni.

nezaželene učinke prevzemov, ki so vsi bolj ali manj vezani na usklajeno delovanje podjetij na trgu, kar lahko pripelje do nezaželenih učinkov na konkurenco.

3. *Analiza vstopa*; Smernice v tretjem delu dajejo navodila za analizo vstopov novih konkurentov na upoštevni trg. Možne vstopne se analizira s treh vidikov:
 - časovni vidik; ali se bo vstop novega konkurenta zgodil zadosti hitro, da bo imel vpliv na upoštevni trg;
 - vidik verjetnosti vstopa; pri katerem gre za vprašanje, ali bo potencialni konkurent lahko dobičkonosno posloval pri cenah pred realizirano transakcijo;
 - vidik zadostnosti; kjer gre za vprašanje, ali bo potencialni konkurent dovolj močan, da bo z realizacijo svoje moči na trgu sposoben vrniti cene na raven pred izvedeno transakcijo.
4. *Učinkovitosti*; Prevzemi imajo potencialni učinek generiranja učinkovitosti prek na primer boljše izrabe sredstev in sinergijskih učinkov, ter tako vpliv na nižje stroške kot bi ti bili, če transakcija ne bi bila izvedena. Glede na to so lahko posledice prevzema nižje cene, večja kvaliteta in podobno. Z vidika analize konkurence oziroma znižanje le-te po opravljeni transakciji se ocenjuje učinkovitosti, ki iz transakcije izhajajo, ter se jih primerja s potencialnimi negativnimi učinki na konkurenco. Če so slednji ob pričakovanih učinkovitosti nižji, se tako transakcijo navadno odobri.
5. *Propadajoča podjetja*; V skladu z doktrino propadajočega podjetja se navadno dovoli transakcijo, kjer je udeleženo podjetje, ki je na robu bankrota, ker je to družbeno bolj zaželeno kot popoln propad podjetja.

2.2. Protimonopolna politika EU

Evropsko pravo je danes ena najbolj razvitih ureditev s področja regulacije prevzemov in je tudi za Slovenijo posebej pomembna (Zabel, 2000, str. 334). Njegovi zametki segajo v leto 1951, ko je pogodba o Evropski skupnosti za premog in jeklo uveljavila nadzor nad združevanjem in prepovedala združevanje z omejevalnim učinkom.¹⁵ V pogodbi EGS določb, ki bi to področje urejale, ni. V pogodbi o EGS, podpisani 25. marca 1957, sta sicer dva člena, ki sta posredno povezana s področjem reguliranja prevzemov, in sicer 85. člen, ki prepoveduje omejevalno sporazumevanje, in 86. člen, ki prepoveduje zlorabo prevladujočega položaja. Na podlagi interpretacije določil teh dveh členov bi lahko rekli, da je omejevalni učinek prepovedan tudi, ko je posledica kakšnega drugega ravnanja na primer prevzemov in združitvev (Zabel, 2000, str. 335). Ostal je problem, ki je proceduralne narave, saj ni bilo predpisa, ki bi predpisoval proceduro, ki je bila kasneje leta 1962 sprejeta v obliki znane Regulation 17 (Majone, 1996, str. 47). Dejanski predpis, ki je direktno urejal koncentracije na ravni Evropske skupnosti, pa je bil sprejet šele leta 1989, potem ko je 20 let potekala razprava med Evropsko komisijo in državami članicami, ki niso želele prepustiti nadzora nad tem

¹⁵ Točke tega sporazuma so bile očitno pod ameriškim vplivom, saj ta sporazum v 65. členu prepoveduje sporazume in dejanja, ki ovirajo konkurenco na skupnem trgu premoga in jekla, ter 66. člen, ki prepoveduje oblikovanje monopolov, ampak ne tudi koncentracijam ki ne oblikujejo monopolov (Majone, 1996, str. 50).

področjem Evropski komisiji. Menile so, da je nadzor nad koncentracijami pomemben sestavni del gospodarske politike.

2.2.1. Aktualna protimonopolna politika EU

Osnovna značilnost ureditve varovanja konkurence v EU je njena dvoplastnost, saj se izvaja na dveh ravneh. Vsaka država članica ima svojo zakonodajo, poleg tega pa veljajo uredbe EU za transakcije razsežnosti Evropske skupnosti. V uredbi sveta 4064/89 je temelj za razmejitve med uporabo domačega prava države članice in uporabo evropskega prava, »razsežnost evropske skupnosti«¹⁶, ki je opredeljena s preseganjem okvira države članice ter doseganjem določenega obsega. Kriteriji za razsežnost skupnosti po uredbi sveta 4064/89 so:

- agregatni prihodek vseh podjetij ustvarjen na svetovnem trgu, ki znaša 5000 milijonov ekujev,
- prihodek vsakega posameznega podjetja, ustvarjen na trgu EU, znaša najmanj 250 milijonov ekujev, razen,
- če vsako od obravnavanih podjetij ne ustvarja več kot dve tretjini prihodka, ustvarjenega na trgu EU v eni in isti državi članici.

Kriteriji veljajo ne glede na geografsko lokacijo udeleženih podjetij, kar pomeni, da ni nujno, da se ta pravila nanašajo le na podjetja iz EU. Uporaba teh meril je v praksi lahko precej zapletena, zato je Komisija skušala težave olajšati z navodili za izračunavanje letnega prometa, ki jih je izdala kot navodila (Guidance Notes I do IV) k uredbi 2367/90, ki je posvečena postopkovnim vprašanjem (Zabel, 2000, str. 336).

Na to področje pa se nanašata poleg omenjenih dveh uredb še dve sporočili Komisije, in sicer (Zabel, 1999, str. 335):

- sporočilo Komisije o pomožnih omejitvah pri združevanju iz leta 1990 in
- sporočilo Komisije o razlikovanju med združevalnim in sodelovalnim skupnim podjetjem iz leta 1994, ki je nadomestilo prejšnje sporočilo iz leta 1990.

Problem, s katerim so se morali soočiti pri oblikovanju evropske zakonodaje na tem področju, je tudi v tem, da mora biti opredelitev koncentracij prilagojena tako, da zajema različne ureditve držav članic (Zabel, 2000, str. 336).

V 3. členu uredbe 4064/89 je zapisana definicija kdaj gre za koncentracijo (Council regulation (EEC) No. 4064/89 of 21 December 1989 on the Control of Concentrations between Undertakings (3. člen), 1989, str. 21):

- če se dve ali več dotlej samostojnih podjetij združi ali

¹⁶ angl.: Community dimensions.

- če eno ali več podjetij pridobi bodisi z nakupom podjetniških vrednostnih papirjev ali deležev bodisi s pogodbo ali na kakršenkoli drugačen način neposredno ali posredno kontrolo celotnega podjetja ali njegovega dela ali enega ali več podjetij ali
- če več podjetij ustanovi podjetje s skupnim vlaganjem (joint venture), ki opravlja vse funkcije samostojnega podjetja.

Poleg navedenega gre tudi za problem definiranja kontrole (Zabel, 1999, str. 337). Tako je nadalje opredeljeno, da kontrolo lahko pridobijo imetniki pravic iz deležev ali pogodb ali pa tako pravne kot fizične osebe, ki lahko izvajajo pravice, ki izvirajo od imetnikov (Zabel, 1999, str. 337).

Decembra 2001 je EU izdala t. i. Green paper, katerega namen je sprožiti razpravo o protimonopolni zakonodaji v EU. Po besedah direktorja protimonopolne Komisije EU je najpomembnejše vprašanje prijavljanja primerov Komisiji, ter tudi uradom posameznih držav članic (Monti, 2001, str. 6). Ali bo šla Komisija v smeri, da bo imela izključno pravico¹⁷ pregledovanja primerov, ali pa bo veliko dela še preostalo uradom držav članic, pa je vprašanje na katerega naj bi odgovoril t. i. Green paper.

2.2.2. Protimonopolni organi EU

Glavni organ, ki skrbi za ohranjanje konkurence, ter spoštovanje protimonopolne politike, je Komisija EU. Znotraj Komisije deluje več direktij (Directorates General). Direkciji za konkurenco Komisije EU (Directorates General IV – DG IV) je zaupana problematika konkurence. DG IV nudijo strokovno pomoč Posvetovalni odbor za področje omejevanja konkurence in zlorabo prevladujočega položaja podjetja na trgu (Advisory Committee on Restrictive Practices and Dominant Position), Posvetovalni odbor za koncentracije (Advisory Committee on Concentrations) ter poseben Oddelek za prevzeme, ki deluje znotraj DG IV (Merger Task Force). Komisija šteje sedemnajst članov, ki so izvoljeni glede na svoje sposobnosti in zagotavljajo neodvisno izvajanje nalog. Največjim državam članicam pripada pravica dveh članov, ostalim enega. Za delovanje Komisije veljajo štirje osnovni principi (Seabright, 2000, str. 3):

- Komisija ima izključno pravico obravnave koncentracij razsežnosti skupnosti,
- obveznost priglasitve koncentracij razsežnosti skupnosti,
- uvedba kriterijev osnovanih na principih tržnih zakonov in zakonitosti konkurence,
- zagotavljanje pravne varnosti preko hitrega odločanja.

Sklepe Komisija sprejema z večino glasov ter deluje kot izvršilni organ, ki skrbi za izvajanje sprejetih pogodb in pravnih aktov. Komisija je ključni in odgovorni organ na področju protimonopolne politike in delovanja trga na področju EU (Šinkovec, 1996, str. 29-30).

¹⁷ Govori se o t. i. One-stop-shop, kar pomeni, da se vse opravi na enem mestu, ki bi bilo v tem primeru Evropska komisija.

2.2.3. Postopek obravnave v EU

Postopek obravnave prevzemov v EU ureja poleg uredbe 4064/89 še posebna uredba 2367/90 z dodatkom o obrazcu za priglasitev koncentracije ter navodili (Zabel, 1999, str. 339). Ta uredba določa, da morajo stranke udeležene v transakciji, ki dosega razsežnosti skupnosti, priglasiti koncentracijo Komisiji najpozneje v enem tednu po dejanju, ki je podlaga transakciji. Postopek obravnave primera je razdeljen na dve fazi. Prva faza se začne prvi dan po prejemu priglasitve ter traja en mesec oziroma se lahko podaljša na šest tednov v primeru, če je priglasitev nepopolna oziroma so potrebna dodatna pojasnila. Namen prve faze je predhodno ugotoviti, ali priglašena koncentracija vzbuja dvome o skladnosti s pravili konkurence oziroma skupnega trga. Če se izkaže, da bi predlagana transakcija lahko bila neskladna s skupnim trgom, se primer prenese v drugo fazo. Komisija lahko po zaključeni prvi fazi izda naslednje odločbe (Zabel, 1999, str. 339):

- da sploh ne gre za združevanje po uredbi, ker na primer ni dosežen prag, da se transakcija kvalificira kot transakcija evropskih razsežnosti;
- da sicer gre za transakcijo po uredbi, vendar ni resnih dvomov o skladnosti s skupnim trgom; zato Komisija odloči, da ne bo nasprotovala transakciji in da je združevanje v skladu s skupnim trgom;
- da gre za transakcijo po uredbi in da ta transakcija zbuja resne dvome o tem, ali je skladno s skupnim trgom; zato Komisija odloči, da se bo začela preiskava za oceno omejevalnega združevanja.¹⁸

V postopku podrobne preiskave Komisija ugotavlja in presoja dejstva in okoliščine, ki lahko pokažejo, ali gre za transakcijo, ki lahko pomembno vpliva na konkurenco. Pred sprejemom dokončne odločitve Komisija v drugi stopnji preiskave:

- zasliši stranke udeležene v koncentraciji;
- zahteva potrebne informacije, ki jih ima vlada, lokalne ali regionalne oblasti in podjetja udeležena v koncentraciji;
- se posvetuje s Posvetovalnim odborom za koncentracije.

Po končanem postopku Komisija lahko izda naslednje odločbe (Zabel, 1999, str. 339-340):

- lahko ugotovi, da združevanje ne nasprotuje skupnemu trgu, pri čemer lahko doda pogoje in obveznosti, ki zagotavljajo skladnost s skupnim trgom. Tako odločbo lahko Komisija tudi prekliče, če je stranka po svoji krivdi posredovala nepravilne informacije ali če je soglasje pridobljeno s prevaro;
- lahko ugotovi, da združevanje nasprotuje skupnemu trgu, kar pomeni, da do združevanja ne sme priti oziroma je potrebno omogočiti prejšnje stanje. Komisija mora v tem primeru

¹⁸ Sproži se tako imenovana serious doubt investigation.

izdati obrazloženo odločbo, s katero se prepoveduje združevanje oziroma se nalagajo ukrepi za uvedbo konkurence.

Komisija lahko izreče v skladu s 14. členom uredbe 4064/89 kazni v višini 1.000-50.000 ekujev, osebam ali podjetjem, če naklepno ali iz malomarnosti ne priglasijo koncentracije oziroma če ne predložijo popolne dokumentacije ali ne omogočijo preiskave. Višje denarne kazni, ki ne presegajo 10 % agregatnega prihodka podjetij udeleženih v koncentraciji, so predpisane za ravnanje, ki je v nasprotju z odločbami Komisije, ki določajo obveznosti oziroma začasno ali dokončno prepoved koncentracije.

2.2.4. Pregled delovanja Evropske komisije od leta 1990 naprej

Pri pregledu delovanja Komisije ugotovimo precejšnje povečanje števila obravnavanih primerov. Kot je razvidno iz spodnje tabele, je število primerov med letoma 1998 in 2000 preseгло število primerov med letoma 1990 in 1997, kar kaže na precej večjo aktivnost na področju prevzemov. V obeh obdobjih skupaj je Evropska komisija prepovedala 13 predlaganih transakcij, pri čemer lahko ugotovimo rahlo večji odstotek prepovedanih transakcij v drugem obdobju. V obeh obdobjih je bilo enako število umaknjenih primerov, bodisi zaradi nezmožnosti izpolnjevanja pogojev, ki jih je Komisija naložila, bodisi zaradi strahu pred prepovedjo transakcije. Zanimivo je tudi vprašanje števila transakcij, ki se niso zgodile že zaradi same prisotnosti nadzornega organa.¹⁹ Jasno je, da je odgovor na to vprašanje povezan s precejšnjimi problemi s pridobivanjem dokazov (Seabright, 2000, str. 2).

Tabela 2: Pregled števila primerov in ukrepov v obdobjih med 1990 in 1997 in med 1998 in 2000

	1990-1997	1998-2000
Število prijavljenih primerov	701	758
Število umaknjenih primerov	30	30
Izvršitve v 1. Fazi	14	55
Izvršitve v 2. Fazi	23	23
% prepovedanih primerov	10,7	14,9

Vir: Seabright, 2000, str. 2.

3. ANALIZA PRIMERA ZDRUŽITVE GE - HONEYWELL

¹⁹ Več o tem Neven et al. (1993, četrto poglavje).

GE je objavil namero za prevzem Honeywella 22. oktobra 2000. Ameriško pravosodno ministrstvo ter Zvezna trgovinska komisija sta začela kmalu potem obravnavati primer. Evropski komisiji je bila koncentracija s strani podjetij priglašena 5. februarja 2001. 2. maja 2001 je Ameriško pravosodno ministrstvo odločilo, da ne bo nasprotovalo predlagani transakciji med podjetji General Electric in Honeywell. Nekaj dni pozneje je tudi Kanadski urad za varstvo konkurence odobril predlagano transakcijo. Evropska komisija je svojo odločitev, da nasprotuje predlagani transakciji, sporočila 3. julija 2001.

Primer je zaradi domnevno odličnega sodelovanja obeh protimonopolnih oblasti pritegnil še posebej veliko pozornost strokovne javnosti saj so že leta 1991 podpisali bilateralni sporazum o sodelovanju evropskih in ameriških protimonopolnih oblasti.

V nadaljevanju predstavljam obe udeleženi podjetji, analizo dejavnikov, ki so pripeljali do različne odločitve ter njihovo interpretacijo. Na koncu bom predstavil še pomembnejše razlike med ureditvijo v ZDA in EU.

3.1. Predstavitev podjetij

3.1.1. Honeywell

Začetki podjetja Honeywell segajo v leto 1885, ko je inovator Albert Butz patentiral regulacijo in alarmne sisteme za talilne peči v jeklarski industriji. 23. aprila leta 1886 je ustanovil podjetje Butz Thermo-Electric Regulator Co. ter nekaj tednov potem izumil preprosto napravo, ki jo je poimenoval »damper flapper« (termostat). Patent je pozneje leta 1893 kupilo podjetje Temperature Controllin Co. in se preimenovalo v Electric Heat Regulator Co. Leta 1898 je podjetje kupil s strani W. R. Sweatt, ki je leta 1916 spremenil ime podjetja v Minneapolis Heat Regulator Company in tudi razširil proizvodni program ter patentiral prvi elektromotor. Medtem je mladi inženir Mark Honeywell iz Indiane kot del svoje obrti izboljševal grelce za vodo. V letu 1906 je odprl podjetje, imenovano Honeywell Heating Specialty Co., ki je bilo specializirano za grelnike. V letu 1927 sta se obe podjetji združili v novo podjetje, imenovano Minneapolis-Honeywell Regulator Co. Podjetje se je s prevzemi širilo ter tudi geografsko postajalo globalno podjetje. Prvo podružnico izven ZDA so ustanovili v Torontu v Kanadi, prvo evropsko na Nizozemskem leta 1934, v naslednjih nekaj letih pa še v Londonu in Stockholmu. Do leta 1941 je podjetje imelo distributerje v Čilu, Panami, Trinidadu, na Novi Zelandiji, v Argentini, ter v Južnoafriški republiki. Do leta 1972 je podjetje imelo že 25 lastnih podružnic, 142 predstavništev ter družbe s skupnim vlaganjem (joint ventures) v petih državah zunaj ZDA. Leta 1998 je podjetje delovalo v 95 različnih državah prek 83 lastnih podružnic, ter 13-ih družbah s skupnim vlaganjem (joint ventures).

Minneapolis-Honeywell Regulator Co. je skozi čas veliko vlagalo v znanje, da je bilo zmožno slediti tempu razvoja. Izpopolnjevali so masovno proizvodnjo ter širili portfelj proizvodov na opremo za letalsko industrijo. V letu 1942 je podjetje izumilo elektronski avtopilot, ki je igral pomembno vlogo v drugi svetovni vojni.

Leta 1953 je podjetje na trg lansiralo T-86, okrogli termostat, ki ga izdelujejo še danes. V letu 1955 je Honeywell vstopil na trg računalnikov, ko je s podjetjem Raytheon Corporation ustanovil skupno podjetje (joint venture) imenovan Datamatic Corporation. Pozneje so delež podjetja Raytheon odkupili in leta 1960 spremenili ime tega podjetja v Electronic Data Processing (EDP). To podjetje se je leta 1970 združilo z računalniškim delom podjetja General Electric, ki je nastopalo na trgu »main frame« računalnikov. S pojavom osebnih računalnikov leta 1986 je to podjetje skupaj s Compagnie Bull of France ter podjetjem NEC osnovalo družbo s skupnim vlaganjem z imenom Honeywell Bull. V letu 1991 je Honeywell izstopil iz te družbe. Znanje s tega področja so pozneje uporabili za svoja druga področja. V letu 1957 so kupili podjetje, ki je izdelovalo opremo za protipožarno zaščito, ter pozneje tudi nekatera druga podjetja s te panoge ter tako vstopili na trg alarmnih sistemov, kjer so danes vodilno podjetje v svetovnem merilu.

Pomembno razširitev podjetja v letalsko industrijo predstavlja prevzem podjetja Sperry Aerospace, s katerim je Honeywell postal vodilni svetovni ponudnik celotnih letalskih sistemov.

Čeprav je bilo podjetje Minneapolis-Honeywell Regulator Co skoraj 40 let znano pod imenom Honeywell, se je šele leta 1963 uradno preimenovalo v podjetje Honeywell Inc. Leta 1999 je podjetje Honeywell Inc. kupilo podjetje AlliedSignal.

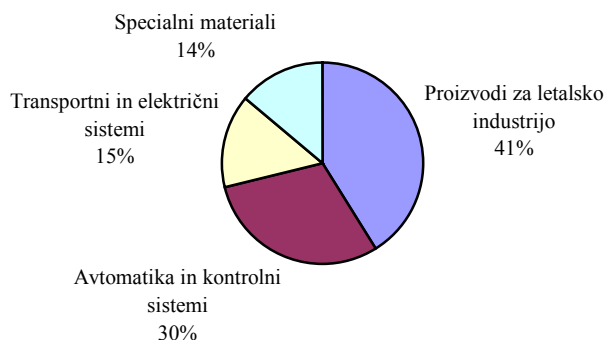
Poslovanje podjetja Honeywell lahko smiselno razdelimo na štiri poslovna področja:

- proizvodi za letalsko industrijo,
- avtomatika in kontrolni sistemi,
- transportni in električni sistemi in
- specialni materiali.

Podjetje je imelo v letu 2001 24 milijard prihodkov iz poslovanja ter se s tem uvršča med 100 največjih ameriških podjetij. Kot tako je podjetje vključeno tudi v enega izmed pomembnejših delniških indeksov na svetu »Dow Jones Industrial Average 30«. V letu 2001 je bil najpomembnejši segment podjetja, sodeč po prihodkih, segment proizvodov za letalsko industrijo v katerega sodijo predvsem letalski podsistemi in letalski kontrolni sistemi, ki je ustvaril 9,65 milijarde dolarjev prihodkov ter zaposloval 37.500 ljudi v 61 državah. Temu segmentu sledi proizvodnja avtomatike in kontrolnih sistemov, ki je v letu 2001 ustvarila 7,18 milijarde dolarjev prihodkov ter zaposloval 40.000 ljudi v 100 državah. Tretji segment po deležu v celotnih prihodkih je v letu 2001 bil segment transportnih ter električnih sistemov.

Ta del podjetja je ustvaril 3,45 milijarde dolarjev prihodkov in zaposloval 16.000 ljudi v 20 državah. Najmanjši segment podjetja Honeywell po deležu v prihodkih je segment specialnih kemičnih proizvodov in kemikalij. Ta del podjetja je k skupni realizaciji v letu 2001 doprinesel 3,31 milijarde dolarjev ter zaposloval 12.200 ljudi na 75 različnih lokacijah.

Slika 1: Struktura prihodkov podjetja Honeywell v letu 2001



Vir: Letno poročilo podjetja Honeywell 2001.

3.1.2. General Electric

Podjetje General Electric (v nadaljevanju GE) je bilo ustanovljeno leta 1892 z združitvijo podjetij Edison General Electric Company in Thomson-Houston Company. Prvo podjetje poznamo kot prvo, ki je izdelovalo žarnice, ki jih je leta 1880 patentiral Edison. Od samega začetka je podjetje GE slovelo predvsem po svojih številnih iznajdbah ter inovativnih izrabah že poznanih rešitev. Podjetje je leta 1900 kot prvo na svetu odprlo raziskovalni laboratorij. Rezultati dela tega laboratorija so številni proizvodi, kot so: električni pekač, parne turbine ter električni ventilatorji. Poleg tega je pomemben dosežek podjetja GE tudi rentgen ter oprema, ki je omogočila prve čezatlantske komunikacije. Na področju diagnostične opreme je podjetje s svojimi napravami za magnetno resonanco ter CT prisotno še danes. Leta 1927 je podjetje začelo z masovno proizvodnjo hladilnikov in televizijskih sprejemnikov. Z letom 1932 je GE vstopil tudi na področje financ, z ustanovitvijo podjetja GE Credit Corporation, katerega dejavnost je bila financiranje prodaje njihovih proizvodov. Leta 1941 je GE proizvedel prvi reaktivni letalski motor v ZDA, ki ga je pozneje še naprej razvijal ter ohranil vodilno pozicijo do danes, ko je GE vodilni svetovni proizvajalec reaktivnih motorjev za velika potniška letala. Poleg omenjenih je GE v svoji zgodovini razvil veliko proizvodov, ki so v svojem času predstavljali novost, ter registriral 67588 patentov za svoje proizvode, njihovi raziskovalci pa so za dosežke dobili tudi dve Nobelovi nagradi.

GE je v letu 2001 realiziral 125,9 milijarde dolarjev prihodkov, ustvaril 14,1 milijarde dolarjev čistega dobička in je po tržni kapitalizaciji največje podjetje na svetu. Konec leta 2001 je GE zaposloval 310.000 ljudi. Že dolgo je podjetje GE prisotno zunaj ameriškega tržišča, danes pa ustvari približno 34 % prihodkov na trgih zunaj ZDA. V Evropi ima GE

70.000 zaposlenih in je v letu 2001 realiziral 24 milijard dolarjev prihodkov. Prihodke realizirane izven ZDA, prikazuje tabela 3.

Tabela 3: Prihodki izven ZDA v letu 2001, ter delež v celotnih prihodkih

Regija	Prihodki v mio USD	Delež v vseh prihodkih
Evropa	23.878	18,40%
Pacifiški bazen	11.447	8,82%
Srednja in Južna Amerika	5.507	4,24%
Ostalo	3.456	2,66%
Skupaj izven ZDA	44.288	34,13%

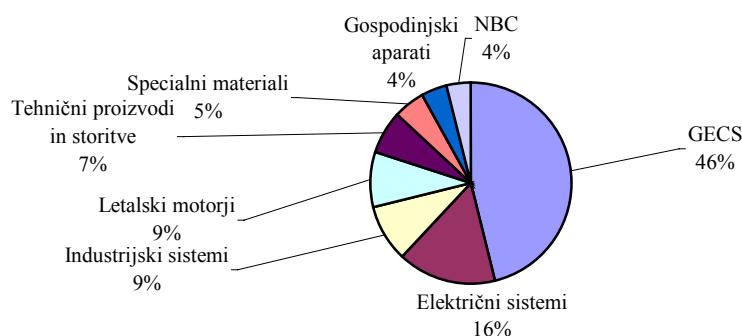
Vir: Letno poročilo General Electric 2001.

Za potrebe svojih računovodskih izkazov podjetje deli prihodke iz 9 poslovnih področij. Največje posamezno področje, ki je v letu 2001 predstavljalo 44 % delež v prihodkih, je področje »GE Capital Services«²⁰ (GECAS), katerega prihodki so bili v tem letu 58,3 milijarde dolarjev. Za namen tega diplomskega dela je najpomembnejše poslovno področje letalskih motorjev, katerega prihodki so v letu 2001 znašali 11,9 milijarde dolarjev, kar predstavlja 9,2 % celotnih prihodkov podjetja. Poslovno področje letalskih motorjev v podjetju interno delijo na štiri segmente:

- motorji za civilno letalstvo,
- vojaški motorji in motorji za plovila,
- reaktivni motorji za drugo uporabo,
- povezane storitve.

Celotno strukturo prihodkov prikazuje slika 2.

Slika 2: Struktura prihodkov podjetja General Electric v letu 2001



Vir: Letno poročilo podjetja GE 2001.

3.2. Upoštevni trgi

²⁰ Podjetje GE Capital Services vključuje podjetje GE Capital Services Inc. ter vse povezane družbe.

Prvi korak pri ugotavljanju vplivov na konkurenco je opredelitev upoštevnih trgov, na katere ima predlagan prevzem učinek. V nadaljevanju predstavljam upoštevni produktni in geografski trg. V tem primeru časovna komponenta upoštevnega trga ni bila upoštevana.

Prvi upoštevni produktni trg v obravnavanem primeru je trg reaktivnih motorjev za letala. Trg letalskih motorjev lahko razdelimo na dva segmenta (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 4):

- trg kjer proizvajalci motorjev tekmujejo (bid) za pridobitev certifikata za vgradnjo motorja na platformo letala, ter
- trg, kjer letalski prevozniki kupijo letalo ter lahko izberejo proizvajalca motorjev, kjer je to mogoče, torej v primeru, ko je za določen model letala na voljo več motorjev.

Logika, po kateri delujejo t.i. »bid markets«, je nekoliko drugačna kot logika delovanja navadnih trgov, razlikuje pa se tudi način ugotavljanja stopnje konkurence (Patterson, Shapiro, 2001, str. 6). Pri določanju stopnje konkurence na teh trgih je potrebno odgovoriti na naslednja vprašanja (Patterson, Shapiro, 2001, str. 6):

- Ali navadno tekmuje več ponudnikov?
- Ali kupci smatrajo ponudnike kot zmožne ponuditi primerne alternative?
- Ali so ponudniki v zgodovini uspeli ponuditi dobre pogoje?
- Ali postopek izbire poteka v več krogih?
- Ali je več ponudnikov uspelo redno ponuditi najboljšo alternativo?
- Ali je več ponudnikov v položaju, ko bodo tudi v prihodnosti lahko enakopravno tekmovali?

Pravosodno ministrstvo in Zvezna trgovinska komisija se pri ocenjevanju tovrstnih trgov navadno poslužujeta teh osnovnih vprašanj (Patterson, Shapiro, 2001, str. 4). Evropska komisija za razliko od ameriških kolegov ni uporabila takšnega pristopa pri ugotavljanju položaja na tem trgu.

Trg letalskih motorjev lahko dalje razdelimo glede na tri skupine letal, ki se delijo po kriterijih števila sedežev, dosega, nabavne cene ter stroških letenja. Tako lahko opredelimo tri skupine letal (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 4):

- velika potniška letala,
- regionalna potniška letala in
- korporacijska letala²¹.

Drugi upoštevni produktni trg je trg letalskih kontrolnih sistemov in drugih letalskih sistemov (Giotakos, 2001, str. 8). Letalski kontrolni sistemi zajemajo opremo, ki je potrebna za vodenje letal kot so: navigacijski sistemi, sistemi za upravljanje letal ter komunikacijski sistemi.

²¹ angl.: corporate jets.

Letalski podsistemi so zavorni sistemi, zunanje pogonske enote, pristajalne naprave, svetlobna telesa in drugi. Trg letalskih sistemov se deli nekoliko drugače kot trg letalskih motorjev, in sicer na (Giotakos, 2001, str. 8):

- sistemi za velika potniška letala,
- sistemi za velika regionalna potniška letala in korporacijska letala.

Nadalje pa se trg letalskih sistemov deli glede načina izbire sistema s strani proizvajalca letala (Giotakos, 2001, str. 8):

- sistem, ki ga izbere kupec letala v trenutku nakupa (t. i. buyer-furnished equipment ali BFE),
- sistem, ki ga izbere proizvajalec letala za posamezen model letala v času njegovega razvoja in je kot tak vgrajen na vsa izdelana letala (t. i. supplier-furnished equipment ali SFE).

Tretji upoštevni produkti trg, ki je bil definiran v preiskavi je trg plinskih turbin za plovila. Gre za tržno nišo, kjer delujeta obe udeleženi podjetji, vendar ta trg z vidika konkurenčne problematike ni bil posebej obravnavan (Condomines, 2001, str. 1).

V opredelitvi geografskega trga je Evropska komisija opredelila upoštevni trg kot ves svet (Condomines, 2001, str. 1). Ta opredelitev se zdi smiselna, saj gre ne glede na geografsko lokacijo trga za precej podobne tržne razmere ter zaradi zanemarljivosti transportnih stroškov v panogi.

3.3. Presoja vplivov na konkurenco s horizontalnega vidika

V tem delu najprej podajam primerjavo obravnave evropske in ameriške strani glede horizontalnih vplivov predlaganega prevzema. Bistveno razlikovanje pri interpretacijah obeh vpletenih strani je prišlo predvsem na trgih letalskih motorjev in trgih letalskih kontrolnih sistemov (avionics) in letalskih podsistemov (non-avionics). Z horizontalnega vidika je prišlo do velikega povečanja koncentracije tudi na nekaterih drugih trgih, vendar tako ameriška, kot tudi evropska stran pri preiskavi njim nista posvečala pozornosti. To je tudi razlog, da sem le-te obšel.

3.3.1. Trgi letalskih motorjev

Ugotavljanje tržnega položaja podjetja GE na trgu letalskih motorjev s strani Evropske komisije ter Ameriškega ministrstva za pravosodje se precej razlikuje. Glavna konkurenta podjetja GE na tem trgu sta Rolls Royce (v nadaljevanju RR) ter Pratt & Whitney (v nadaljevanju P & W), ki je podružnica podjetja United Technologies (Giotakos, 2001, str. 5). Evropska komisija je v svoji presoji prevladujočega položaja na trgu presodila, da je s pravnega in tudi ekonomskega vidika smotrno agregirati tržne deleže podjetja GE, ter podjetja

s skupnim vlaganjem CFMI²² (podjetja s skupnim vlaganjem z udeležbo podjetij GE in SNECMA). Kot razloge za agregiranje tržnih deležev je Evropska komisija navedla (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 15):

1. GE lahko preko svojega vpliva na CFMI oblikuje njegovo strategijo na trgu,
2. motorji CFMI-ja niso nikoli bili konkurenca motorjem GE ali SNECMA glede na to, da skupno podjetje CFMI ni konkurent za prvo vgradnjo na letala,
3. z veliko verjetnostjo SNECMA ne bi nasprotovala, če bi transakcija GE/Honeywell uspela in povečala tržno moč, saj bi SNECMA prek skupnega podjetja tudi pridobila,
4. SNECMA ni nikoli konkurirala GE ali podjetju s skupnimi vlaganji CFMI ter ni nikoli prodala motorjev izven podjetja s skupnimi vlaganji CFMI, kar so v podjetju tudi potrdili na zaslišanju,
5. dokler bo CFMI deloval kot podjetje s skupnim vlaganjem, bodo pogodbe prepovedovale SNECMA-i tekmovati z GE ali CFMI.

Ugotovimo lahko, da tudi ameriška stran ne najde razloga, zakaj bi tej odločitvi nasprotovala. Poleg tega obstaja na trgu še drugo podjetje s skupnim vlaganjem IAE, katerega deleži so enakovredno razporejeni med podjetja RR, P & W, MTU in Japanese Aero Engines Corp (Giotakos, 2001, str. 6). Deleže tega podjetja s skupnimi vlaganji je Evropska komisija enakovredno razdelila med RR in P&W.

Nadalje je Evropska komisija uporabila za izračun tržnih deležev delež proizvajalca motorjev pri letalih, ki so še v proizvodnji, ter naročila za motorje, ki so jih proizvajalci motorjev že prejeli (Giotakos, 2001, str. 6). Evropska komisija trg motorjev za velika potniška letala deli tudi na širokotrupna (wide-body) in ozkotrupna letala (narrow-body) (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 22). V tabeli 4 prikazujem tržne deleže na trgu že vgrajenih letalskih motorjev na letalih, ki so še v uporabi in proizvodnji.

Tabela 4: Tržni deleži proizvajalcev motorjev za velika potniška letala pri motorjih vgrajenih na letala, ki so še v uporabi na dan 31. 12. 2000

Tip letala	GE/CFMI	P&W	RR
Širokotrupno	51%	22%	27%
Ozkotrupno	54%	31%	15%
Skupaj	52,5%	26,5%	21%

Vir: Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 22.

Največji delež naj bi GE imel pri motorjih, ki so že vgrajena na letala (installed base), poleg tega pa tudi največji delež pri naročilih (order backlog), torej naročenih, ampak še ne vgrajenih motorjih. Evropska komisija je predvsem opozorila na pomembnost naročil, saj le-

²² Udeležba podjetij v skupnem podjetju je 50 % GE in 50 % SNECMA. CFMI izdeluje med drugim motorje za najboljše prodajano letalo v zgodovini Boeing 737 (Giotakos, 2001, str. 6).

ta prikazuje položaj na trgu v prihodnosti. Tabela 5 prikazuje naročila motorjev za velika potniška letala, ki so še v proizvodnji.

Tabela 5: Delitev naročil motorjev za velika potniška letala še v proizvodnji
(na dan 1. 1. 2001)

Tip letala	GE/CFMI	P&W	RR
Širokotrupno	660	344	234
<i>Delež pri širokotrupnih letal</i>	<i>53%</i>	<i>28%</i>	<i>19%</i>
Ozkotrupno	2.882	543	803
<i>Delež pri ozkotrupnih letal</i>	<i>68%</i>	<i>13%</i>	<i>19%</i>
Skupaj velika potniška letala	3.542	887	1.037
<i>Delež skupaj</i>	<i>65%</i>	<i>16%</i>	<i>19%</i>

Vir: Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 24.

Tabela 5 prikazuje deleže proizvajalcev pri naročilih motorjev za letala, ki so v proizvodnji. Na podlagi preiskave, v kateri so ugotovili, da se bo v prihodnje tržni delež GE-ja še povečal, kar izhaja iz podatkov o naročilih motorjev, je Evropska komisija prišla do zaključka, da ima GE prevladujoči položaj na trgu (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 107).

Ameriška stran je predstavila drugačne argumente. V sami osnovi se ministrstvo za pravosodje ne strinja z ugotovitvijo Evropske komisije, da GE že ima prevladujoč položaj na trgu motorjev za velika potniška letala (Platt Majoras, 2001, str. 4). Ministrstvo za pravosodje precej manjši pomen pripisuje samemu tržnemu deležu in precej bolj upošteva strukturo le-tega. Nižji pomen tržnega deleža zagovarjajo z dejstvom, da precejšen del tržnega deleža odpade na motorje za Boeing 737, ki je tržno najuspešnejše letalo v zgodovini. Ob izključitvi Boeinga 737 tržni delež GE-ja ne preseže 44 %, kar naj bi po njihovem mnenju bolj realno pokazalo položaj na trgu, ki ga sami potrošniki opisujejo kot zelo konkurenčen trg, kar se odraža v obliki močno znižanih cenah motorjev.

Morda še najbolj v prid ameriški odločitvi govorijo dejstva, ki so ponovno nasprotna z ugotovitvijo Evropske komisije in govorijo o nezmožnosti RR in P&W vplivati na ravnanje GE-ja. O nezmožnosti RR in P&W ohranjanja tržnega deleža po opravljeni transakciji ni nikakršnih dokazov in so le špekulacija in poleg tega tudi v nasprotju z zgodovinskim razvojem panoge (Patterson, Shapiro, 2001, str. 4). Ameriška stran predstavi podatke, ki govorijo celo o nasprotnem, in sicer je v prvih devetih mesecih leta 2001 GE uspel dobiti licenco za vgradnjo svojih motorjev v 42 % primerov, P&W v 32 % primerov, ter RR v 27 % primerov (Platt Majoras, 2001, str. 5). Z vidika analize horizontalnih učinkov transakcije gre ameriška kritika celo tako daleč, da sprejme trditve Evropske komisije, da gre na trgu motorjev za velika potniška letala za prevladujoči položaj podjetja GE, vendar se nikakor ne strinja s trditvijo, da bi ta transakcija še okrepila prevladujoči položaj saj Honeywell na trgu

velikih letalskih motorjev ni prisoten, ampak da je ugotovitev Evropske komisije predvsem povezana s konglomeratnimi učinki prevzema. Poleg tega se tudi sprašujejo kako naj bi prišlo do okrepitve prevladujočega položaja na tem trgu prek konglomeratnih učinkov, saj sta podjetji GE Capital in GECAS že pred prevzemom v lasti podjetja GE. Podrobnejšo analizo konglomeratnih učinkov prevzema podajam v nadaljevanju.

Evropska komisija je prišla do zelo podobnih ugotovitev tudi na trgu velikih regionalnih potniških letal in korporacijskih letal. Na trgu velikih regionalnih potniških letal sta GE in Honeywell edina proizvajalca motorjev, ki so registrirani za vgradnjo na letala tega razreda, ki so še v proizvodnji (Giotakos, 2001, str. 6). Poleg tega so prišli tudi do ugotovitve, da ima GE zagotovljenih 90 % naročil za nova letala, pri čemer preostanek trga zavzema Honeywell. Na podlagi teh dejstev in povezave prek konglomeratnih učinkov predlaganega prevzema je Evropska komisija zaključila, da bi transakcija ustvarila prevladujoči položaj na tem trgu (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 107).

Tako kot na trgu velikih regionalnih potniških letal sta tudi na trgu motorjev za korporacijska letala podjetji konkurenta, poleg podjetij RR in P&W (Giotakos, 2001, str. 6). Evropska komisija je na podlagi preiskave ugotovila, da je Honeywell že sedaj vodilno podjetje na tem trgu, ter da bi povezava s GE ustvarila prevladujoči položaj na trgu motorjev za korporacijska letala (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 107).

3.3.2. Trgi letalskih kontrolnih sistemov (avionics) in letalskih podsistemov (non-avionics)

Honeywell je po ugotovitvah Evropske komisije vodilno podjetje na področju tako letalskih kontrolnih sistemov kot tudi na področju letalskih podsistemov, katerih ponudnik je Honeywell postal po združitvi s podjetjem Allied Signal (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 59). Trg letalskih kontrolnih sistemov je visoko koncentriran, saj tri podjetja obvladujejo 90 % trga, preostalih 10 % trga pa predstavljajo manjši visoko specializirani proizvajalci (Giotakos, 2001, str. 8). Konkurenci Honeywellu na tem trgu predstavljajo podjetja Rockwell Collins in Thales, pri čemer Honeywell obladuje več kot polovico trga in je še posebej močan pri ključnih proizvodih. Na trgu letalskih podsistemov ima Honeywell tržne deleže med 40 % in 70 % glede na posamezen sistem. Konkurenti podjetja so predvsem Hamilton Sundstrand ter BF Goodrich, SNECMA in Liebherr, ki pa ne proizvajajo celotnega spektra sistemov kot Honeywell. Evropska komisija je na podlagi svoje analize trga, ki je bila razdeljena na trg SFE in BFE, presodila podobno kot v primeru letalskih motorjev prevladujoč položaj oziroma okrepitev le-tega. V veliki večini se argumenti za tako odločitev ponovno nanašajo na bodisi konglomeratne učinke preko kombiniranja proizvodov bodisi vertikalne učinke predlagane transakcije, ki jih predstavljam v nadaljevanju.

Zanimivo je, da je ameriška stran zelo omejeno kritizirala odločitev glede horizontalnih učinkov transakcije, ampak zelo ostro prek konglomeratnih ter vertikalnih učinkov te transakcije. Na horizontalni učinek se nanaša predvsem kritika, da je Evropska komisija preveč upoštevala razvoj na trgu v zadnjem času, ko naj bi GE dobil največ pogodb za vgradnjo svojih motorjev na letala (Patterson, Shapiro, 2001, str. 6). Patterson in Shapiro sicer precej ostro kritizirata nekonsistentnost dela Komisije v zelo podobnih primerih, saj so v primeru združitve podjetja Allied Signal in podjetja Honeywell²³ pri Evropski komisiji sami ugotovili, da so v preteklosti obstajale kombinacije letalskih kontrolnih sistemov in letalskih podsistemov, vendar so le-te redke, ter da podjetja, ki so ponujala širši spekter proizvodov, niso dosegla položaja, da bi prevladala na trgu določenega proizvoda (Patterson, Shapiro, 2001, str. 4).

3.4. Presoja vplivov na konkurenco s konglomeratnega vidika

Največja razlika v pristopu med EU in ZDA se je v primeru GE Honeywell pokazala pri analizi konglomeratnih učinkov predlagane transakcije (Patterson, Shapiro, 2001, str. 2). Kot ugotavljata Pattersonova in Shapiro je bil prevzem v svojem jedru konglomeratni, glede horizontalnih učinkov pa pravzaprav neproblematičen ob upoštevanju njegove velikosti. Evans in Padilla pravita, da obe podjetji poslujeta na trgu letalskih sestavnih delov, vendar nista neposredna tekmeca (Evans, Padilla, 2002, str. 2).

Evropska komisija je zato v svoji analizi konglomeratnih učinkov prevzema uporabila teorijo, imenovano »Portfolio power theory«²⁴ (Patterson, Shapiro, 2001, str. 1). Konglomeratni učinki prevzema, ki so Evropski komisiji predvsem predstavljali skrb, so bili v možnosti skupnega nastopa podjetij na trgu v obliki kombiniranja proizvodov in paketnih ponudb po cenah nižjih od cen posameznih proizvodov, ki bi vključevale motorje GE ter druge sestavne dele letal, ki jih proizvaja Honeywell. Poleg tega je bila skrb Evropske komisije usmerjena tudi v kombiniranje letalskih kontrolnih sistemov ter letalskih podsistemov, ki naj bi bila edinstvena, saj naj tekmeci ne bi bili zmožni ponuditi podobnega paketa proizvodov (Giotakos, 2001, str. 9). Po mnenju Evropske komisije se lahko kombiniranje proizvodov pojavi v več oblikah (Giotakos, 2001, str. 10):

- komplementarni proizvodi se prodajajo v paketu ceneje, kot bi bil seštevek cen v primeru da bi se komponente prodajale posamezno,
- komplementarni proizvodi se prodajajo le v paketu in posameznega proizvoda sploh ni mogoče kupiti,
- komplementarni proizvodi se lahko uporabljajo le v kombinaciji z drugimi proizvodi istega proizvajalca in ne delujejo kot sestavni del sistema drugega proizvajalca.²⁵

²³ Evropska komisija je svojo odločitev v primeru Allied Signal/Honeywell sprejela decembra 1999.

²⁴ Evropska komisija je »Portfolio power theory« prvič uporabila v primeru Guinness/ Grand Metropolitan. Sicer je teoretična osnova te teorije precej šibka. Šele v letu 1999 zasledimo prve poskuse Rabassa, da bi teorijo formaliziral ob številnih predhodnih poizkusih s strani mnogih ekonomistov.

²⁵ Takšno kombiniranje proizvodov se v angleščini imenuje technical bundling.

S časovnega vidika je Evropska komisija trdila, da bi lahko prišlo do kombiniranja proizvodov v kratkem do srednjem roku (Giotakos, 2001, str. 10).

Kombiniranje proizvodov bi podjetjema lahko omogočilo povečanje njunih tržnih deležev na posameznih trgih nad tržni delež pred prevzemom, kar bi prisililo njune konkurente v znižanje cene morda celo pod njihove stroškovne cene v poskusu obdržati tržni delež (Verge, 2002, str. 4). Po mnenju Evropske komisije je pomembna predvsem časovna komponenta, saj naj bi bili kratkoročni učinki pozitivni in kot taki zaželeni, vendar bi nižje cene na dolgi rok najverjetneje pomenile znižanje dobičkonosnosti konkurentov in prek tega manjšo možnost investiranja ter v prihodnosti nižjo konkurenčnost na trgu (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 15). Evropska komisija svoje ugotovitve podpre tudi s trditvijo, da kupci teh proizvodov načeloma pozdravljajo popuste v obliki kombiniranih proizvodov oziroma paketov, saj tudi sami delujejo v zelo konkurenčnem okolju ter so zato zelo stroškovno osveščeni.

Pattersonova in Shapiro predvsem ostro kritizirata Evropsko komisijo, ker ni predstavila konkretnih podatkov o vplivu takšnega ravnanja, če bi do njega prišlo, na konkurente, ter posredno na končne potrošnike (Patterson, Shapiro, 2001, str. 3).

Podjetji udeleženi v predlagani transakciji sta ponudili svojo razlago zgoraj opredeljene problematike (Patterson, Shapiro, 2001, str. 3-4):

1. Predpostavljene popusti pri paketnih ponudbah bi morali biti obravnavani kot zaželeni.
2. Predpostavke, na katerih temelji teorija paketnih ponudb, so napačne, ker ne upoštevajo načina in uveljavljene prakse, ki se uporablja pri nabavi sestavnih delov v letalski industriji.
3. Nabave sestavnih delov so navadno podrejene posebnim merilom in zahtevam vsakega kupca.

Ameriška kritika predvsem opozarja na svoje pretekle izkušnje s konglomeratnimi prevzemi ter negativnimi učinki na konkurenco, ki jih povzročijo paketne prodaje proizvodov ali ponujanje širšega spektra proizvodov. Analiza konglomeratnih prevzemov preko paketne prodaje proizvodov oziroma ponujanja širšega spektra proizvodov je bila iz ameriške zakonodaje izbrisana z izdajo smernic leta 1982 (Platt Majoras, 2001, str. 6). Razlog za prekinitev dotedanje prakse analiziranja nehorizontalnih prevzemov je v tem, da močnejša konkurenca in večja učinkovitost povečujeta koristi kupcev, čeprav konkurenti na njihov račun izgubljajo tržni delež, ker s svojo ponudbo ne morejo konkurirati. Ponujanje širšega spektra proizvodov oziroma paketa proizvodov po nižjih cenah je po mnenju Ameriškega pravosodnega ministrstva sredstvo, ki povečuje učinkovitost, saj je ravno povečanje učinkovitosti lahko eden od razlogov za tovrstne prevzeme.

3.4.1. Vpliv podjetja GE Capital

Podjetje GE je ne samo vodilni svetovni industrijski konglomerat in podjetje z največjo tržno kapitalizacijo na svetu²⁶, temveč prek podjetja GE Capital tudi eno od večjih²⁷ svetovnih finančnih podjetij, saj ustvari približno polovico prihodkov celotnega konglomerata. Podjetje GE Capital z vidika Evropske komisije pomeni velike možnosti financiranja za ostala podjetja znotraj podjetja GE, kar jim omogoča sprejemati večja tveganja ter prodajo pod ugodnejšimi pogoji (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 15). Poleg tega Evropska komisija ugotavlja, da tako veliki finančni viri podjetjem omogočajo sprejemanje investicijskih projektov z zelo negotovimi izidi, ne da bi v primeru neuspeha ogrozili njihovo poslovanje v prihodnosti.

Skrb Evropske komisije pa je bila usmerjena v finančne pomoči, ki naj bi jih GE prek svojega podjetja GE Capital dajal proizvajalcem letal pri razvojni projektih (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 34). Na ta način naj bi GE prišel do statusa ekskluzivnega dobavitelja motorjev za posamezen model letala. Glede na to, da konkurenti zgodovinsko gledano niso bili v položaju, da bi lahko delovali na podoben način, Evropska komisija smatra takšno delovanje kot način omejevanja konkurentov pri možnosti pridobivanja statusa ekskluzivnega dobavitelja za posamezen model letala. Zelo podobno naj bi GE prek GE Capital letalskim prevoznikom nudil ugodna posojila v času krize, in si na ta način zagotovil prednost pred konkurenco²⁸. Poleg tega naj bi se te domnevne »ugodnosti« po opravljeni transakciji prenesle na Honeywell, ki bi tako lahko uporabljal podobne prijeme na trgih svojih proizvodov.

Ameriška kritika je podobno kot pri drugih spornih točkah zelo ostra. Pattersonova in Shapiro primerjata razlago finančne moči podjetja GE z doktrino »veliko je slabo« (big is bad) iz šestdesetih let prejšnjega stoletja (Patterson, Shapiro, 2001, str. 5). Podobno ostra je kritika Platt Majorasove, ki pravi da bi se morala ob uporabi takšne logike prepovedati vsakršna transakcija, ki bi vključevala finančno zelo močno podjetje in podjetje iz kapitalsko zelo intenzivne panoge z visokimi vstopnimi ovirami (Platt Majoras, 2001, str. 9). Argumente za kritiko pravosodnega ministrstva lahko razdelimo v tri točke (Platt Majoras, 2001, str. 7-9):

1. *Tržna kapitalizacija.* Pravosodno ministrstvo trdi, da je tržna kapitalizacija popolnoma brezpredmetna, saj bi leta 2000 v času bikovskega trenda na borzah mnoga podjetja imela podobno tržno kapitalizacijo kot GE, ki pa se je po borznem zlomu močno znižala.
2. *Stroški kapitala.* Ne obstajajo dokazi, da bo znotraj podjetja GE ravno letalski del dobil izdatnejšo finančno podporo, saj znotraj konglomerata lahko obstajajo drugi potencialno

²⁶ 1. junija 2001 je imelo podjetje GE tržno kapitalizacijo 480 milijard dolarjev.

²⁷ GE Capital kot samostojno podjetje bi se uvrstilo med 20 največjih podjetij na lestvici Fortune top 500.

²⁸ Evropska komisija navaja kot dokaz intervju s predsednikom uprave podjetja GE Jackom Welschom, ki je v tem intervjuju povedal, da je GE leta 1993 letalskemu prevozniku Continental Airlines dal ugodno posojilo, ki je podjetje rešilo pred bankrotom. Kot povrnitev »usluge« je Continental Airlines naročilo letala, ki so večinoma opremljena z GE-jevimi motorji.

boljši investicijski projekti in bi vlaganje v letalski del podjetja pomenilo oportunitetne stroške. Poleg tega tudi empirični dokazi ne potrjujejo, da bi letalski del podjetja GE imel dostop do cenejšega vira kapitala.

3. *Nižji strošek kapitala predstavlja eno od učinkovitosti.* Tako kot večja učinkovitost v na primer proizvodnji tudi nižji stroški financiranja predstavljajo večjo učinkovitost, kar na koncu lahko privede do inovacij in nižjih cen, ki pa so logično zaželeni.

3.5. Presoja vplivov na konkurenco z vertikalnega vidika

Z vertikalnega vidika je tako kot v horizontalnem in konglomeratnem smislu prišlo do razlik v razlagi med ameriško in evropsko stranjo. GE ima v lasti podjetje, imenovano General Electric Capital Aviation Services (v nadaljevanju GECAS), katerega dejavnost je kupovanje in financiranje nakupov letal. Evropska komisija je opredelila GECAS kot največjega kupca letal na svetu pred vsemi letalskimi prevozniki ter lastnika največje flote 1.040 letal (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 35). Ameriška stran je v svoji analizi ugotovila, da GECAS po nikakršnih kriterij ne more biti tako pomemben kupec letal kot trdi Evropska komisija, saj je njegov tržni delež nižji od 10% ameriška sodišča pa navadno v podobnih primerih zahtevajo vsaj 35-40 % tržni delež, da se lahko dokaže potencialno izrinjanje²⁹ s trga (Platt Majoras, 2001, str. 9). Evropska komisija v svoji preiskavi ugotovi, da 10 % tržni delež ne predstavlja resničnega vpliva GECAS-a na trgu (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 35). Evropska komisija trdi, da so proizvajalci letal pod vplivom podjetja GECAS, saj bi jim le ta potencialno lahko zagotovil veliko število naročil, in so zato raje naročali motorje GE-ja za svoja letala. Poleg tega izraža skrb, da bi v prihodnosti lahko GECAS ta vpliv razširil tudi na Honeywell.

Ameriško stališče je popolnoma drugačno, saj trdijo, da GECAS s svojim največ 10 % tržnim deležem pri nakupu letal ne morejo preko svojih nakupov letal opremljenih z motorji GE izrinjati konkurence s trga (Platt Majoras, 2001, str. 10). Dvomljivi so tudi argumenti Evropske komisije, da lahko GECAS pomembno vpliva na odločitve končnih kupcev letal glede njihove opremljenosti. Pravosodno ministrstvo tudi trdi, da bi lahko z enako verjetnostjo trdili, da bodo drugi kupci letal, ki so predvsem finančne hiše, preferirali letala ki niso opremljena z motorji GE, da bi zmanjšali svojo odvisnost od GE. V preiskavi je Ameriško pravosodno ministrstvo našlo dokaze za tako početje.

Zanimivo je, da pravosodno ministrstvo ne kritizira ugotovitve Evropske komisije, ki očitno kaže da GECAS preferira letala, ki jih poganjajo GE-jevi motorji. Evropska komisija je namreč ugotovila, da GECAS ne kupuje letal v skladu s tržnimi zakonitostmi, saj je 99 % velikih potniški letal, ki jih je naročil GECAS opremljenih z GE-jevimi motorji³⁰ (Case No. COMP/M.2220-General Electric/Honeywell, 2001, str. 37). Ameriška stran poudarja, da z

²⁹ Izraz izrinjanje uporabljam kot prevod angleške besede foreclose.

³⁰ Preostali odstotek naročenih letal je tipa Boeing 757, za katere GE na izdeluje primerne motorja.

vidika analize ni pomembno, ali GE proda motorje po nižjih cenah ali pa je ta popust v obliki nižjih stroškov financiranja prek GECAS-a za letala opremljena z motorji GE (Platt Majoras, 2001, str. 10-11). Poleg tega so analizirali tudi štiri primere, v katerih naj bi šlo za vpliv GECAS-a na izbiro motorjev General Electrica kot izključnega motorja za nov model letala. Ugotovili so, da je bil GE izbran zaradi najboljše ponudbe glede na potrebe kupca ter niso našli dokazov, da bi bili njihovi motorji izbrani iz katerih drugih razlogov.

Evropska komisija je vertikalne učinke te transakcije prenesla tudi na Honeywell in ob uporabi podobne logike ugotovila, da bi tudi Honeywell lahko prek vertikalne povezanosti z GECAS izrabil prednost pred konkurenti in s tem izrinjal konkurenco s trga (Giotakos, 2001, str. 12).

GE je prek svojega podjetja GE Engine Services (v nadaljevanju GEES) prisoten tudi na trgu vzdrževanja in popravil letalskih motorjev (Giotakos, 2001, str. 7). Podjetje GEES ima mrežo delavnic po vsem svetu, kjer se izvajajo popravila njihovih ter tudi drugih proizvajalcev, in naj bi po mnenju Evropske komisije predstavljal le še dodaten argument, zakaj naj bi se kupci primarno odločali za nakup motorjev GE.

3.6. Naloženi pogoji Evropske komisije

Ameriško pravosodno ministrstvo je maja 2001 izdalo objavo, s katero je naložilo pogoje, ki jih morata obe podjetji izpolniti, da bi transakcijo odobrili (Platt Majoras, 2001, str. 3). Pravosodno ministrstvo je podjetjem naložilo odprodajo enote za proizvodnjo motorjev za vojaške helikopterje, ki jih proizvajajo predvsem za ameriško vojsko. Poleg tega je tudi zahtevalo, da se pooblasti nepovezano podjetje za vzdrževanje in popravila nekaterih motorjev in zunanjih pogonskih enot, ki jih izdeluje Honeywell.

Po odločitvi Evropske komisije, da predlagano transakcijo prepove, sta tudi obe udeleženi podjetji Evropski komisiji podali svoje predloge, da bi dosegli odobritev transakcije. Predlogi so bili Komisiji podani 14. junija 2001 in so obsegali odprodajo enot za proizvodnjo in trženje nekaterih BFE in SFE letalskih kontrolnih sistemov ter zunanjih pogonskih enot za korporacijska letala (Giotakos, 2001, str. 12). Poleg tega sta se bili podjetji pripravljene zavezati, da ne bosta izvajali prodaje paketov proizvodov, kar je bila ena od glavnih skrbi Evropske komisije. Poleg tega sta bili pripravljene tudi podati zavezo o obnašanju podjetja GECAS na trgu letal. Evropska komisija je tak predlog zavrnila kot nezadosten z vidika vertikalnih in konglomeratnih učinkov na konkurenco, ki bi jih predlagana transakcija povzročila. Skrbi so bile predvsem usmerjene v zmožnost samostojnega nastopa odprodanih enot na trgu in nezmožnost nadzora obljube podjetij o vedenju na trgu. Bistvo problema je predstavljala nepripravljenost podjetij, da bi na nek način izključili vpliv podjetja GECAS, pri čemer ne bi bila potrebna odprodaja delov Honeywella.

Udeleženi podjetji sta 28. junija 2001 po zavrnitvi predloga Komisiji predložili nov predlog, ki naj bi končno dosegel odobritev transakcije. Poleg tega, da tudi novi predlog ni prepričal Evropske komisije, je bil tudi predložen prepozno ter pomanjkljiv, zato Evropska komisija ni mogla ponovno pretehtati argumentov, zato je posledično predlog zavrnila (Giotakos, 2001, str. 13). Evropska komisija je javno obžalovala, da skupaj z udeleženi podjetji niso uspeli najti ustreznega dogovora, ki bi odpravil vse dvome Evropske komisije (The Commission prohibits GE's acquisition of Honeywell, 2001, str. 1).

3.7. Predstavitev razlik med ZDA in EU

Različni odločitvi obeh institucij, ki so odločale o usodi tega prevzema, sta sprožili intenzivno debato o razlikah med ureditvami na obeh straneh Atlantskega oceana. Javna razprava se dotakne tudi fundamentalnih principov in razlogov za obstoj protimonopolnih zakonov ter njihove interpretacije. Komisar Monti trdi, da je bilo sodelovanje obeh oblasti ves čas korektno in produktivno, ter se je v zadnjem času še okrepilo (Monti, 2001, str. 1).

Nemalo kritik je bilo usmerjenih tudi v politično odločitev, ki naj bi bila v ozadju odločitve Evropske komisije, vendar so večkrat poudarili, da je odločitev temeljila na podlagi strokovne presoje in ni bila podrejena nikakršnim političnim pritiskom (The Commission prohibits GE's acquisition of Honeywell, 2001, str. 1). Pri Evropski komisiji so tudi poudarili intenzivno sodelovanje s pravosodnim ministrstvom v tem primeru in tudi dodali, da bodo v prihodnosti najverjetneje ne glede na intenzivnost sodelovanja pač lahko prišli do različnih odločitev v določenih primerih. Verjetno je zelo pomemben razlog za različni odločitvi v tem primeru relativna neizkušenost v primeru konglomeratnih prevzemov, zaradi tega obe strani logično niso mogle razviti sodelovanja, kot sta ga razvili na področju na primer horizontalnih prevzemov, ki so mnogo bolj pogosti (Monti, 2001, str. 5). V tem smislu Monti poudari, da je v primeru horizontalnih prevzemov, ki so jih proučevale obe strani, navadno prišlo do različnih odločitev predvsem zaradi različnih vplivov prevzema v Evropi oziroma v ZDA. Poseben poudarek sta obe strani med razpravo prisodili pomembnosti nadaljnjega sodelovanja. Omeniti moram tudi, da je bil obravnavan primer drugi³¹ v zgodovini, ko je Evropska komisija prepovedala združitev dveh ameriških podjetij.

V svoji kritiki odločitve Evropske komisije je posebej oster Evans, ki označi evropske protimonopolne predpise kot jih implementira Evropska komisija, kot pomembno oviro na poti do bolj povezanega globalnega gospodarstva (Evans, Padilla, 2002, str. 1). Glede na podobne kritike, ki jih ni malo bom, poskušal v nadaljevanju predstaviti najpomembnejše razlike v ureditvah med EU in ZDA, ki bi lahko vplivale na različno odločitev v tem primeru.

Pattersonova in Shapiro navajata dve osnovni razliki med obema sistemoma (Patterson, Shapiro, 2001, str. 1-2):

³¹ Prvi primer, ki ga je Evropska komisija prepovedala, je združitev podjetij Worldcom in Sprint leta 2000.

1. *Ekonomska logika.* Pomembna je razlika v ekonomski logiki, ki se jo uporabi pri analizi predlagane transakcije. V ZDA so nižje cene sprejete z odobravanjem, čeprav bodo s tem vodilna podjetja še pridobila tržni delež.
2. *Proceduralne razlike.* Procedura obravnave, ter potencialne preprečitve prevzemov so pomembno različne v EU, kot so v ZDA. Predvsem je razlika v neodvisnosti presoje. V ZDA je potrebno z argumenti za preprečitev predlaganega prevzema prepričati neodvisen organ (sodišče), ki sprejme končno odločitev, v EU pa je Evropska komisija hkrati sodnik, porota in rabelj.

Platt Majorasova opredeli kot možne razloge za različni odločitvi tri razlike (Platt Majoras, 2001, str. 15-17):

1. *Institucionalne razlike.* Pomembne razlike obstajajo v strukturi zaposlenih, ki presojuje primere. Najpomembnejše je, da imajo v ZDA na voljo več kot 50 ljudi z doktoratom iz ekonomije, ki sodelujejo pri obravnavi primerov. Stalna praksa je tudi zaposlitev neodvisnega strokovnjaka ekonomista, ki ima možnost presoje. Poleg tega je pomembno ekonomsko znanje sodnikov, ki o primerih izdajo zadnjo sodbo. V EU je struktura zaposlenih pomembno drugačna, precej večji delež predstavljajo pravni strokovnjaki, poleg tega pa je tudi število zaposlenih bistveno manjše.
2. *Proceduralne razlike.* V EU je Komisija tako preiskovalec, tožilec, sodnik in porota. V ZDA je pristojnost za preiskavo ločena od pristojnosti sprejema odločitve. Odločitev mora sprejeti sodišče, katero pretehta dokaze, ki so bili zbrani v preiskavi. Tako mora organ, ki primer preiskuje, na sodišču predstaviti trdne dokaze in na njihovi podlagi sodnik sprejme odločitev. V ZDA imajo pristojne institucije tudi večjo moč zbiranja dokazov, ki jim omogočajo bolj poglobljeno in podrobnejšo analizo.
3. *Moč, ki se jo pripisuje regulaciji.* Zaupanje v delovanje trgov je v ZDA bistveno močnejše kot v Evropi. Ameriška stran verjame v moč tržnega procesa, da prinese zeleno stanje na trgu, medtem ko se v Evropi bistveno bolj teži k doseganju zelenega stanja na trgu prek regulacije trgov.

Evans in Padilla poleg omenjenih razlik poudarita tudi bistvo protimonopolne regulacije, ki je v zaščiti potrošnikov, in ne zaščiti majhnih in srednjih podjetij preko preprečevanja nastanka velikih močnih podjetij (Evans, Padilla, 2002, str. 2). Nadalje tudi ugotavlja, da Evropska komisija občasno izdaja dvoumne sklepe kadar je možno, da je zasledovala tudi katerega od drugih ciljev. Evans navaja varovanje majhnih in srednje velikih podjetij ter zaposlenosti kot druge cilje, ki naj bi jih zasledovala evropska protimonopolna politika. V tem kontekstu tudi poudarita dolgo ameriško tradicijo na tem področju, ki naj bi prek procesa poskusov in napak pripeljala do konsenza, kako naj reagirajo institucije pristojne za varstvo konkurence.

Pomemben dejavnik razlikovanja med ZDA in EU je tudi obravnava povečane učinkovitosti kot posledice prevzema. V ZDA se vsak prevzem, ki povečuje učinkovitost in posledično pomeni nižje cene za končne potrošnike, obravnava kot zaželen (Patterson, Shapiro, 2001,

str. 7). Kot je razvidno iz primera se nižje cene v EU obravnavajo nekoliko drugače. So sicer zaželjene, vendar naj bi njihov učinek bil izrinjanje konkurence s trga, kar ni zaželeno. S takimi argumenti v ZDA pred sodiščem ne bi uspeli doseči prepovedi prevzema.

Pattersonova in Shapiro predvsem poudarita razliko v procesu pritožbe na odločitve Evropske komisije, ki so navadno dolgotrajne, poleg tega pa ne gre realno pričakovati ugodnega rezultata³² (Patterson, Shapiro, 2001, str. 11).

Evans in Padilla omenjata tudi pomembnost ekonomske analize kot dejavnik, ki pomembno razlikuje obe strani (Evans, Padilla, 2002, str. 3). Poudarita predvsem, da ameriške institucije precej večjo težo pripisujejo popolnoma osnovnim mikroekonomskim principom prek katerih presojujejo vplive na konkurenco.

SKLEP

Kot lahko zaključim iz obravnavanega primera, ki je oživel razpravo o protimonopolnih politikah na obeh straneh Atlantika, obstajajo razlike med obema sistemoma protimonopolnih politik. Globalizacija je privedla tudi protimonopolne politike, ki so bile še nedavno tega v domeni posameznih držav, na raven, ko se pojavlja potreba po sodelovanju preko meja. Resnica je, da sta protimonopolni oblasti intenzivno sodelovali že pred pojavom tega primera, ter da svoje sodelovanje nadaljujeta navkljub prepovedi združitve med podjetji GE in Honeywell s strani Evropske komisije. Jasno je, da še posebej v tako kompleksnih transakcijah, kot je bila obravnavana, prihaja do nasprotij in da sta se obe protimonopolni oblasti primorani gibati v okviru, ki jim ga postavlja njuna zakonodaja.

ZDA so do neke mere verjetno upravičeno kritizirale odločitev Evropske komisije, vendar je Evropska komisija znala jasno odgovoriti in z argumenti utemeljiti svojo odločitev. Evropska komisija je v primeru uporabila povsem drugačen pristop od v ZDA splošno sprejetih in na izkušnjah pridobljenih postopkov. Postopki, ki se v ZDA uporabljajo za preiskavo v takih primerih so na podlagi izkušenj in tradicije izoblikovani ter kot taki splošno sprejeti. Na drugi strani je Evropska komisija z nekaj več kot desetletjem izkušenj obravnavala primer na popolnoma drugačen, za ameriške razmere inovativen način. Ameriška stran je sicer v določenih trenutkih ostro kritizirala interpretacijo Evropske komisije in s tem razpravo pripeljala do samih osnovnih ciljev protimonopolne politike. Evropska komisija je ne glede na kritike zagovarjala svoja stališča in na koncu tudi dosegla prepoved združitve. S tem je Evropska komisija pomembno pridobila na svojem ugledu in avtoriteti kot institucija, saj je nenazadnje dosegla prepoved združitve dveh ameriških podjetij. Na tem mestu se lahko

³² Letos je Evropsko sodišče sploh prvič podprlo ugovor na odločitev Evropske komisije, ko je dovolilo s strani Evropske komisije leta 1999 prepovedano združitve med potovalnimi agencijami Airtours in First choice. Sicer je bilo pritožb na negativno odločitev Evropske komisije podanih k Evropskem sodišču v zgodovini le sedem.

vprašamo o vplivu politike na odločitve obeh strani v tem primeru, ki je najverjetneje odigrala svojo vlogo.

Cilj tega dela je bil iz primera združitve podjetij GE in Honeywell prikazati razlike med protimonopolnima politikama ZDA in EU. Kot lahko zaključim, obstajajo pomembne razlike med obema ureditvama, ki se kažejo tako v sami proceduri kot tudi v pristopu k obravnavanju problemov. Najverjetneje bo ravno ta primer pomembno vplival na kvaliteto sodelovanja obeh protimonopolnih oblasti v prihodnje. Bolj kot samo sodelovanje pa je pomembno zavedanje medsebojnih razlik ter nenazadnje upoštevanje samostojnosti obeh oblasti. Ob izključitvi politike bo sodelovanje v prihodnje verjetno doseglo novo, višjo kvaliteto raven. Potreba po vse večjem poenotenju ureditev zagotovo obstaja, vendar je predvsem od kvalitete sodelovanja v prihodnje odvisno ali bo do večjega poenotenja tudi prišlo. Nedvomno ostaja dejstvo, da bo tudi v prihodnje prihajalo do različnih odločitev, cilj sodelovanja pa bi moral biti znižanje števila takih primerov.

LITERATURA

1. Alexis Jacquemin et al.: Merger and Competition Policy in the European Community. Basil: Blackwell, 1990. 138 str.
2. Bešter Janez: Prezvemi podjetij in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1996. 157 str.
3. Brigham Eugene F., Gapenski Louis C., Daves Philip R.: Intermediate Financial Management. Fort Worth: The Dryden Press, 1999, VI, 1083 str.
4. Commission Decision of 3.7.2001 declaring a concentration to be incompatible with the common market and the EEA Agreement: Case No. COMP/M2220 – General Electric/Honeywell. The European Commission.

- [URL:http://europa.eu.int/comm/competition/mergers/cases/decisions/m2220_en.pdf], 3.7.2001.
5. Condomines Aurelien: The prohibition of the GE – Honeywell merger by the European Commission. Jurismag.
[URL: <http://www.jurismag.net/articles/artiGB-GEHoneywell.htm>], November 2001.
 6. Corley Robert Neil, Reed Omer Lee, Shedd Peter J.: The Legal Environment of Business. New York: McGraw-Hill, 1990. 903 str.
 7. Evans S. David, Padilla Jorge: Competition Policy in Europe: A Trans-Atlantic Perspective. Nera Economic Consulting.
[URL: http://www.nera.com/wwt/newsletter_issues/5104.pdf], 1.5.2002.
 8. Erjavec Irena: Poison pills in greenmail. Pravna praksa, Ljubljana, 2000, 27, str. 11.
 9. Gaughan Patrick A.: Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring. ZDA: John Wiley & Sons Inc., 1999. 636 str.
 10. Giotakos Dimitri et al.: General Electric/Honeywell – An insight into the Commission's investigation and decision. Competition Policy Newsletter. Bruxelles, 2001, 3, str. 5-13.
 11. Glas Miroslav: Poslovno okolje podjetja. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1994/95. 196 str.
 12. Grilc Peter et al: Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence s komentarjem. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 2000. 268 str.
 13. Grinblatt Mark, Titman Sheridan: Financial Markets and Corporate Strategy. University of California at Los Angeles. University of Texas – Austin: McGraw Hill, 1998. 866 str.
 14. Ilešič Mirko: Pravna ureditev Evropske gospodarske skupnosti. Ljubljana: ČGP Delo – TOZD Gospodarski vestnik, 1983. 305 str.
 15. Kocbek Marijan, Plavšak Nina, Premk Peter: Zakon o prevzemih s komentarjem. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1997. 242 str.
 16. Kolasky J. William: Comparative Merger Control Analysis: Six Guiding Principles for Antitrust Agencies – New and Old. Department of justice.
[URL: <http://www.usdoj.gov/atr/public/speeches/10845.pdf>], 18.3.2002.
 17. Lahovnik Matej: Dejavniki kapitalskega povezovanja podjetij. Prašnikar Janez ur., Poprivatezijsko obnašanje slovenskih podjetij. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1999, str. 115-137.
 18. Majone, Giandomenico: The rise of statutory regulation in Europe. Majone Giandomenico ur., Regulating Europe. London, New York: Routledge, 1996. str. 47-60.
 19. Platt Majoras Deborah: GE-Honeywell: The U.S. Decision. U. S. Department of Justice
[URL: <http://www.usdoj.gov/atr/public/speeches/9893.pdf>], 29.11.2001.
 20. Monti Mario: Antitrust in the US and Europe: a History of Convergence. Speech/01/540.
[URL: <http://www.eurunion.org/news/speeches/2001/011114mm.htm>], 14.11.2001.
 21. Mramor Dušan: Finančna politika podjetja. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1991. 154 str.
 22. Patterson Donna E., Shapiro Carl: Trans – Atlantic Divergence in GE/Honeywell: Causes and Lessons. Haas School of Business.
[URL: <http://faculty.haas.berkeley.edu/shapiro/divergence.pdf>], 12.11.2001.

23. Petersen H. Craig: Business and Government. Third Edition. New York: Harper & Row, Publishers, 1989. 543 str.
24. Petty William J., et al.: Basic Financial Management. Englewood Cliffs (N.J.): Prentice-Hall International, 1993. 956 str.
25. Plahutnik Andrej: Konkurenca, Monopol in povezane ter prijateljske družbe. Gradivo za Borzni fokus. Ljubljana: Ljubljanska borza, 2002, str. 7-18.
26. Ribnikar Ivan: Od denarja do medvedjega trenda. Ljubljana: CISEF, 1994. 229 str.
27. Ross Stephen A., Westerfield Randolph W., Jaffe Jeffrey F.: Corporate Finance. Boston: Irwin, 1993. 912 str.
28. Schmalensee Richard: Horizontal Merger Policy: Problems and Changes (1987). Burgees Giles H. Ur., Antitrust and Regulation. Aldershot : Elgar, 1992, str. 200-213.
29. Seabright Paul: Ten Years of European Merger Control. L'Institut d'Economie Industrielle. [URL:<http://www.idei.asso.fr/Commun/Articles/Seabright/Ten%20Years%20of%20Merger%20Control.PDF>], 5.12.2000.
30. Šinkovec Janez: Evropsko pravo. Ljubljana: Časopisni zavod, Uradni list Republike Slovenije, 1996. 213 str.
31. Tekavec Janez, Pučnik Janko: Prezvemi podjetij in varstvo konkurence. Tržič: Učila, 2002. 211 str.
32. The Commission prohibits GE's acquisition of Honeywell. European Commission press room. [http://europa.eu.int/rapid/start/cgi/guesten.ksh?p_action.gettxt=gt&doc=IP/01/939|0|AGED&lg=EN&display=], 3.7.2001.
33. Verge Thibaud: Portfolio Analysis in European Merger Control: An Economic Analysis. CMPO Working Paper Series No. 02/46.
34. Waldman Don E.: The economics of Antitrust – Cases and Analysis. Boston: Little, Brown & Company, 1986. 283 str.
35. Walters Stephen J. Kasabuski: Enterprise, Government and the Public. New York: McGraw – Hill, 1993. 591 str.
36. Weston Fred J., Siu Juan A., Johnson Brian A.: Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance. New Jersey: Prentice-Hall, 2001. 689 str.
37. Zabel Bojan: Tržno pravo. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1999. 505 str.

VIRI

1. 1992 Horizontal Merger Guidelines with April 8, 1997 revisions to section 4 on Efficiencies. US Department of Justice, 1997. 34 str.
2. Council Regulation (EEC) No. 4064/89 of 21 December 1989 on the Control of Concentrations between Undertakings. Official Journal of the European Communities, Luxembourg, 1989, L 395, str. 1-20.
3. Letno poročilo podjetja GE za leto 2001.
4. Letno poročilo podjetja Honeywell za leto 2001.
5. Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence. (Uradni list RS, št. 56/99).

6. Zakon o varstvu konkurence. (Uradni list RS, št. 18/93).