

# Fúze a akvizice ve vysoce inovativních odvětvích

Guest lecture pro předmět Soutěžní ekonomie II  
10 října 2022

Jan Málek  
E.CA Economics & KU Leuven

**Názory autora jsou soukromé a nereprezentují stanovisko jeho zaměstnavatelů**



# Kdo jsem?



**KU LEUVEN**

Výzkumné  
institute

**EX**



Veřejné  
institute



Soukromý  
sektor

**HAVEL & PARTNERS**  
ÚSPĚCH SPOJUJE



**Aktuálně:** Senior Competition Economist, E.CA Economics, Berlin

**Vzdělání:** PhD (dokončuji, KU Leuven), M.Sc. (U Amsterdam), Bc. (IES FSV UK)

**Výzkum:**

- Průmyslová organizace / Inovace ve farmacii / „killer acquisitions“

**Práce na případech:**

- Fúze – pojišťovnictví (EU), energetika (EU), hobby markety, intenzivní zdravotnická péče
- Antitrust – škody z kartelu (trucks, silniční stavitelství), margin squeeze (telekomunikace)
- Litigace - energetika

# Proč je nutné kontrolovat fúze a akvizice?

*„Účinná hospodářská **soutěž přináší prospěch spotřebitelům [...]. Prostřednictvím kontroly **zabraňuje** Komise **spojením**, která by pravděpodobně připravila zákazníky o tyto výhody v důsledku **posílení tržní síly podniků.**“***

§8 Merger guidelines

EU: výhradní autorita pro dostatečně velké transakce DG COMP

*„Posílením tržní síly podniků se rozumí schopnost jednoho nebo více podniků **zvyšovat ceny** za účelem dosažení vyššího zisku, **snížovat výrobu**, **zuzovat výběr** nebo **zhoršovat jakost** zboží a služeb, **omezovat inovace** nebo jiným způsobem ovlivňovat parametry hospodářské soutěže.“*

§8 Merger guidelines



*„Relevantní výrobní trh zahrnuje všechny výrobky a/nebo služby, které jsou spotřebitelem s ohledem na jejich vlastnosti, ceny a zamýšlené použití považovány za **zaměnitelné** nebo **zastupitelné**.“*

§2 Market definition notice

## - Koordinované efekty

- Zvýšení  $Pr(\text{koordinace})$

## - Jednostranné efekty

- Cena
  - Výběr
  - Kvalita
  - **Inovace**
- Jistota*                      *Obtížnost*

## + Úspory (Efficiencies)

- Test 3. kritérií (specifická, verifikovatelnost, férovost)
- Pouze na relevantním trhu
  
- Cenové úspory (pouze variabilní náklady)
- **Inovace**

# Odvětví budoucnosti

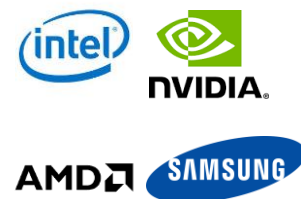
Farmacie



Tech



Polovodiče



**15.0%**

Pharmaceuticals and biotechnology



**10.6%**

Software and computer services



**8.4%**

Technology hardware and equipment



**5.9%**

Automobiles & parts



**2.9%**

Chemicals



**2.8%**

Aerospace & defence

# Inovace, tržní síla a fúze



**Schumpeter:** „Vyhlídka tržní síly, popř. monopolu, podněcuje inovace.“

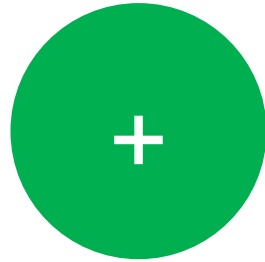
Velká tržní síla -> prostředky a schopnost inovovat

**Arrow:** “Konkurence na trhu podněcuje inovace.”

Velká tržní síla -> žádná motivace inovovat (status quo)

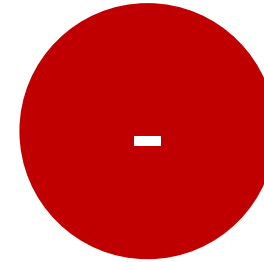
Skutečnost: „It depends“

# Inovace – posouzení nutné případ od případu



*„Na trzích, na nichž je **významnou konkurenční silou inovace**, může spojení **zvýšit schopnost a motivaci podniku přinést na trh novinky** a tím vyvinout konkurenční tlak na soupeře, aby na tomto trhu inovovali.*

§38 Merger guidelines



*„Účinná **hospodářská soutěž** může být **poškozena spojením mezi dvěma významnými inovátory**, například mezi dvěma společnostmi s "výrobky ve vývoji", které se vztahují k určitému trhu výrobků. „*

*„Podobně podnik s relativně **malým podílem na trhu** může být přesto **významnou konkurenční silou.**“*

§38 Merger guidelines



# Hot topic: killer acquisitions


- **Killer acquisition** - Firma se zavedenou pozicí (prodávající zboží) koupí konkurenta se slibnou technologií, který v budoucnu může ohrozit postavení na daném trhu (Ederer, Cunningham, Ma, 2020)
- **Jak víme, že se skutečně jedná o motivaci zabít? Nevíme**
- Vysoké riziko:
  - Vysoký tržní podíl (nabyvatel), žádné produkty (cíl), inovativní vývoj a zaměnitelnost produktů mezi cílem/nabyvatelem (Ederer, Cunningham, Ma, 2020)
  - Koncentrované R&D (Igami & Uetake, 2020)
  - Výrazně vyšší než obvyklá cena (OECD 2020, Bundeskartellamt 2018)
  - Transakce pod hranicí notifikačních kritérií (Wollman 2019)
- **ALE: blízkost v technologickém prostoru** a současně v oblastech **produktového vývoje** vede k pozitivním efektům (**synergie**) (Málek et al, 2022)
  - Jsou tedy ostatní transakce skutečně „killers“ nebo firmy nemají dovednosti/znalosti/kapacitu na projektech dále pracovat?

# Hot topic: negativní efekty

- Problémy mohou být horizontální (nákup soutěžitele ve stejném relevantním trhu) i vertikální (nákup firmy, která je zákazníkem / dodavatelem)

illumina<sup>®</sup>  
GRAIL

VISA  
PLAID

 NVIDIA<sup>®</sup>  
arm

# Hot topic: Illumina/Grail

- Vzácný případ a ukazatel nového trendu?
- První **zakázaná** transakce komisí po několika letech
- Všechny elementy podezřelé „killer acquisitions“ (vertikální vztah, monopol nabyvatele, žádné uvedené produkty cíle, vysoká cena 8 mld \$)
- Transakce nebyla předmětem standardních notifikačních kritérií, ale přesto byla vyšetřována. Potvrzeno soudem, že EC jednala legitimně – Art 22
- Divergence US / EU: US povoleno, EU zakázáno

# Hot topic: Illumina/Grail

*"Dnes jsme **zakázali** společnosti Illumina realizovat akvizici společnosti GRAIL. Společnost GRAIL v závodě s dalšími společnostmi **vyvíjí test pro včasné odhalení rakoviny založený na krvi**. Pokud budou tyto testy úspěšné, způsobí revoluci v boji proti rakovině a pomůže **zachránit miliony životů**. Illumina je v současné době **jediným důvěryhodným dodavatelem technologie umožňující vývoj a zpracování těchto testů**. Touto transakcí by společnost **Illumina** měla **motivaci odříznout konkurenty** společnosti GRAIL od přístupu ke své technologii nebo je jinak znevýhodnit. V této kritické fázi vývoje je **nezbytné zachovat hospodářskou soutěž mezi vývojáři testů pro včasnou detekci rakoviny**. ..."*



# Visa / Plaid

- Visa: platební karty (net margin: cca 50% !)

- Plaid –

- Problém  
kdy spo

**Department of Justice**  
Office of Public Affairs

---

FOR IMMEDIATE RELEASE Tuesday, January 12, 2021

**Visa and Plaid Abandon Merger After Antitrust Division's Suit to Block**

**Decision to Terminate Deal Preserves Competition**

platformu,

*"... pokud by Plaid nadále fungoval jako samostatná společnost, mohlo by to debetní obchod společnosti Visa do roku 2024 stát 300 až 500 milionů dolarů."*

*... minovala vznikající konkurenční hrozbu, která by pravděpodobně vedla k výrazným úsporám a inovativnějším online debetním službám pro obchodníky i spotřebitele,"*

# Hot topic: tech mergers

- Jiný problém ve srovnání s předchozími akvizicemi
- „**Reverse killer acquisition**“ – firma nepotlačí koupený produkt, ale svůj vlastní produkt (racionalizace ještě obtížnější). (Cafarra et al. 2020, Bryan and Hovenkamp 2020, Gautier and Lamesch 2020)
- Často tyto transakce rozšiřují dominanci do sousedních trhů. Cílem je ukončit činnost produktu jako nezávislého a zaintegrovat ho do svého ekosystému
- **Playbook:** mám data (výhodu), koupím poskytovatele služeb v příbuzném trhu, vytlačím ostatní a rozšířím dominanci. **Tento koncept újmy soutěžní právo není schopné řešit.**
- Winner takes it all / tipping markets



*„**Competition is for losers. If you want to create and capture lasting value, look to **build a monopoly**“***

Peter Thiel  
Cofounder PayPal, Palantir

# Co dál?

- Dopad na inovace je potřeba posuzovat případ od případu (žádná presumpce škodlivosti !)
  1. Efekty je těžké prokázat
  2. Inovace jsou nejisté
- Evropská komise nemůže tyto transakce prošetřit kvůli obrátovým kritériím, ale časy se díky interpretaci předpisů mění (národní úřady implementují nové předpisy)
- Soutěžní úřady jsou asertivnější a vynalézavější. Stále ale máme omezené porozumění podstatě těchto transakcí.
- Posuzování mimo produktový trh se nekoná – je ale naprosto klíčové (technologická blízkost, fáze vývoje a blízkost vývojových aktivit)
- Tradičně hodnocení dopadů pouze v relevantním trhu – to ale nestačí
- Ale hlavně: víc analýz a dat!

# Díky za pozornost

Kontakt: [janmalek.jm@gmail.com](mailto:janmalek.jm@gmail.com)