

РОЗДІЛ 1. ЕКОНОМІЧНА ТЕОРІЯ ТА ІСТОРІЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ

ОЦІНКА ГОРИЗОНТАЛЬНИХ ЗЛИТТІВ: МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД ТА УКРАЇНА

EVALUATION OF HORIZONTAL MERGERS: INTERNATIONAL EXPERIENCE AND UKRAINE

У статті розглянуто основні методики, які використовуються конкурентними органами для оцінки впливу горизонтальних злиттів на інтенсивність ринкової конкуренції. Встановлено, що традиційний підхід більшою мірою придатний для аналізу координованих ефектів, що виникають у результаті злиття, тоді як сучасні скринінгові інструменти (UPP, GUPPI та IPR тести) – для оцінки ймовірності виникнення односторонніх наслідків об'єднання підприємств. Доведено, що з метою підвищення точності прогнозів, отриманих у результаті застосування цих методик, необхідно їх доповнювати якомога більшою кількістю додаткової інформації. Встановлено, що основними факторами, які стримують впровадження цих скринінгових інструментів у вітчизняну практику конкурентної політики, є нерозвиненість ринку корпоративного контролю в Україні, незначне поширення злиттів як виду ринкової концентрації та недостатній досвід Антимонопольного комітету України у здійсненні економічного аналізу такого типу угод.

Ключові слова: злиття та поглинання, конкурентна політика, односторонні ефекти, GUPPI-тест, IPR-тест, UPP-тест.

В статье рассматриваются основные методики, которые используются конку-

рентными ведомствами с целью оценки влияния горизонтальных слияний на интенсивность рыночной конкуренции. Установлено, что традиционный подход в большей степени подходит для анализа координированных эффектов, которые возникают в результате слияния, в то время как современные скрининговые инструменты (UPP, GUPPI и IPR тесты) – для оценки вероятности возникновения односторонних последствий объединения предприятий. Доказано, что с целью повышения точности прогнозов, полученных в результате использования этих методик, необходимо их дополнять как можно большим количеством дополнительной информации. Установлено, что основными факторами, которые сдерживают внедрение этих скрининговых инструментов в отечественную практику конкурентной политики, является неразвитость рынка корпоративного контроля в Украине, низкая популярность слияний как вида рыночной концентрации и недостаточный опыт Антимонопольного комитета Украины в проведении экономического анализа подобного типа сделок.

Ключевые слова: слияния и поглощения, конкурентная политика, односторонние эффекты, GUPPI-тест, IPR-тест, UPP-тест.

УДК 334.758.6

Колоша В.В.

к.е.н., асистент кафедри економічної теорії, макро- і мікроекономіки
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка

The article proves a necessity to make fundamental transformation of competition policy that is caused by the competition complication and growing number of mergers and acquisitions (M&A). Main techniques which are used by competition authorities in developed countries to evaluate an impact of horizontal mergers on the intensity of market competition are characterized. Author argues that traditional approach based on the information about merger participants' market shares and changes of market concentration level is more suitable for the analysis of coordinated effects, while modern instruments such as UPP, GUPPI and IPR tests should be used for evaluation of the probability of unilateral effects appearance, especially an opportunity of increase in price for merged company's products. The main advantages and disadvantages of analyzed screening tests are systemized. The major advantage of modern approaches to evaluation of horizontal mergers' consequences is an opportunity to estimate probability of upward price pressure appearance as a result of transaction based on the information about the profit margins and intensity of competition between merging firms. Disadvantages of such approaches which constraint their implementation are the difficulties with evaluation of profit margins and marginal costs of merging companies, assumption about the fixed prices of other market participants, evaluation of premerger cross-price effects, static analysis and ignoring of short-run and long-run reactions from the supply-side. Author argues that these techniques should be complemented by additional information in order to increase accuracy of the forecasts obtained as a result of their usage. A necessity to apply modern techniques to the national competition policy is proven that is caused by requirements to converge Ukrainian and European legislation in this area. It was found out that the main factors which restrain an implementation of these screening tools to the Ukrainian competition policy, are underdeveloped market for corporate control, low usage of mergers as a way of market concentration and lack of experience of Anti-Monopoly Committee of Ukraine in carrying out economic analysis of such agreements.

Key words: mergers and acquisitions, antitrust policy, unilateral effects, GUPPI-test, IPR-test, UPP-test.

Постановка проблеми. Активний розвиток глобалізаційних процесів та посилення економічного суперництва як на національному, так і на міжнародному рівнях зумовлюють необхідність об'єднання фінансових, інтелектуальних та матеріальних ресурсів підприємств шляхом укладання угод про злиття та поглинання (M&A) з метою здобуття ними конкурентних переваг. Лише у США у 2017 році Федеральна торгова

комісія та Антимонопольне управління Міністерства юстиції розглянули 2052 угоди про злиття та поглинання, які підпадають під критерії закону Харта-Скотта-Родіно [1, с. 2]. Крім того, за останні 10 років (2008–2017 рр.) Міністерство юстиції здійснило аналіз 714 угод про злиття, які підпадають під дію §7 Закону Клейтона, і лише 16 випадків монополізації відповідно до §2 Закону Шермана [2, с. 2]. Щорічне зростання кількості подіб-

них угод ставить перед конкурентними органами нелегке завдання – визначити, які із поданих на розгляд трансакцій не становлять загрози для рівня конкуренції між суб'єктами господарювання, а які потенційно можуть негативно вплинути на ринкову структуру і потребують детальнішого аналізу.

Усе це в поєднанні з ускладненням форм між-фірмової взаємодії та глибиною трансформацією конкурентних відносин на національному та міжнародному рівнях зумовлює необхідність розроблення та реалізації нових підходів у конкурентній політиці. Одним із пріоритетних напрямів системних перетворень, що відбуваються у цьому виді державної політики, є удосконалення методики оцінки впливу процесів M&A на ринкову структуру, що сприятиме зростанню ефективності конкурентної політики загалом та зниженню навантаження на конкурентні регуляторні органи зокрема.

Україна, яка у 2014 році проголосила курс на євроінтеграцію, не залишається осторонь цих процесів і намагається максимально наблизити свою конкурентну політику та відповідне їй законодавство до найуспішнішої практики розвинутих країн. А тому аналіз можливостей застосування новітніх інструментів оцінки впливу злиттів та поглинань на ринкову структуру у вітчизняну практику набуває особливої актуальності.

Аналіз останніх досліджень та публікацій.

Проблемі державного контролю за процесами M&A присвячені роботи провідних зарубіжних та вітчизняних економістів. Вагомий внесок у дослідження зазначеного питання зробили Д. Барнс, Дж.М. Вернон, В.К. Віскузі, Дж.Е. Гарингтон, Е. Гелхорн, В. Ковасік, Р. Шмалензі тощо. У їхніх роботах державне регулювання процесів злиття та поглинання розглядається з позицій аналізу сфер його застосування, ефективності тих чи інших норм антитрестівського законодавства, а також рішень конкурентних та судових органів стосовно конкретних справ про об'єднання підприємств. Дослідження традиційних та новітніх методик оцінки впливу угод M&A на основні параметри ринкової структури наведені в науковому доробку Р.Д. Вілліга, М.Б. Коата, С. Моресі, Дж.Дж. Саймонса, С. Салопа, Дж. Фаррелл, К. Шапіро та ін.

Серед вітчизняних науковців значний внесок у дослідження цієї проблеми зробили А. Герасименко, А. Ігнатюк, В. Лагутін, А. Оксак, Г. Філюк тощо. У їхніх працях досліджується досвід розвинутих країн у здійсненні контролю за процесами об'єднання підприємств, аналізується ефективність української конкурентної політики у цій сфері, а також оцінюються можливості застосування окремих положень зарубіжного законодавства у вітчизняну практику.

Незважаючи на таке розмаїття робіт, присвячених дослідженню цієї проблематики, аналіз можливостей упровадження сучасних скринінгових

інструментів під час розгляду угод M&A у конкуренту політику країн із трансформаційною економікою загалом та України зокрема не знайшли свого відображення у науковому доробку відомих економістів, що й зумовило мету нашого дослідження.

Постановка завдання. Метою статті є аналіз методики оцінки впливу злиттів та поглинань на параметри ринкової структури у розвинутих країнах, а також можливостей її застосування у вітчизняних реаліях.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Закон Харта-Скотта-Родіно передбачає, що компанії, які об'єднуються, зобов'язані повідомляти антимонопольні органи про злиття у разі, якщо розмір трансакції перевищує 84,4 млн. дол., та забезпечити їх усією необхідною інформацією про угоду [3]. Багато країн адаптували цю норму до власної конкурентної політики і запровадили попередній контроль за угодами M&A. Зокрема, в українському законодавстві це знайшло відображення у Положенні про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України про попереднє отримання дозволу на конкуренцію суб'єктів господарювання (Положенні про концентрацію). Відповідно до цього Положення, попереднє отримання дозволу необхідне, якщо сукупна вартість активів або сукупний обсяг реалізації учасників концентрації за останній фінансовий рік перевищує суму, еквівалентну 12 млн. євро. Антимонопольний комітет України протягом одного місяця аналізує надану інформацію та надає попередні висновки щодо концентрації. Угода може бути заборонена, якщо вона приводить до монополізації чи суттєвого обмеження конкуренції на всьому товарному ринку чи значній його частині [4].

Таким чином, основним завданням попереднього контролю за злиттями виступає економічний аналіз впливу об'єднання компаній на ринкову структуру. У зв'язку з цим виникла гостра необхідність пошуку показників, на основі яких можна було б робити висновки щодо потенційного впливу злиттів на рівень конкуренції. До недавнього часу вся державна політика, пов'язана зі здійсненням контролю за злиттями та поглинаннями, базувалася на припущенні, що угода, яка приводить до істотного зростання рівня ринкової концентрації, є антиконкурентною. Таке припущення повністю відповідало базовій парадигмі економіки галузевих ринків «структура – поведінка – результат».

У «Рекомендаціях щодо горизонтальних злиттів» 2010 р. оцінка можливих наслідків таких угод розпочинається із визначення продуктивних меж галузевого ринку. Далі оцінюється ринкові частки учасників злиття та рівень концентрації на основі розрахунку індексу Херфіндаля – Хіршмана (HHI) та порівняння величини його зміни із законодавчо встановленими пороговими значеннями. Так, відповідно до «Рекомендацій...», на помірно та висококонцентрованих

ринках будь-яке злиття, що приводить до зростання ННІ більш ніж на 100 пунктів, потребує детальнішого аналізу з боку конкурентних органів. Якщо ж на висококонцентрованому ринку злиття приводить до збільшення ННІ на більш ніж 200 одиниць, то воно розглядається як таке, що сприяє зростанню ринкової влади новоствореної компанії [5].

Частково такий підхід використовується й у вітчизняній конкурентній політиці – отримання дозволу від Антимонопольного комітету України потребують усі угоди, ринкова частка одного з учасників яких перевищує 35% (незалежно від сукупної вартості активів та обсягів реалізації) [4]. Відмінність полягає в тому, що підставою для поглибленого аналізу трансакції є лише ринкові частки учасників і немає законодавчо встановленого показника ринкової концентрації, на основі якого можна було б дійти висновків щодо потенційного впливу угоди на рівень ринкової конкуренції.

Базуючись на отриманій інформації, конкурентні органи доходять висновків щодо можливості виникнення одного з двох потенційних антиконкурентних ефектів трансакції: координованих та односторонніх. Якщо перші проявляються через зростання ймовірності досягнення таємних домовленостей з іншими фірмами, що функціонують на ринку, то другі – через виникнення стимулів у новоствореної фірми до одностороннього підвищення цін [5]. На нашу думку, розглянутий вище підхід до оцінки впливу M&A на ринкову структуру більш прийнятний для аналізу вірогідності появи координованих ефектів та не дає достовірної інформації щодо односторонніх ефектів.

Необхідність застосування нових підходів до оцінки односторонніх ефектів (підвищення цін, зниження якості продукції та рівня інноваційної активності) горизонтальних злиттів викликана ще й тим, що на більшості сучасних ринків продається диференційована продукція, а це ускладнює визначення товарних меж ринку. Зокрема, якщо валові прибутки є значними, то це приводить до встановлення відносно вузьких меж ринку, які виключають певні товари, що, безсумнівно, конкурують з товарами компаній, які зливаються. В інших випадках товарні межі ринку визначаються надто широко і включають в себе всі можливі замітники товарів новоствореної компанії.

Однак останнім часом науковці дедалі частіше доходять висновків, що високий рівень концентрації може супроводжуватися жорсткою конкуренцією та високою ринковою результативністю. У зв'язку з цим учені-економісти (С. Моресі, С. Салоп, Дж. Фаррелл, К. Шапіро та ін.) під час аналізу процесів злиття конкурентними органами пропонують розпочинати аналіз з оцінки ймовірності зростання цін після укладання угоди. З цією метою вони розробили низку тестів (так званих скринінгових інструментів), основними з яких є UPP-, GUPPI-

та IPR-тести (див. табл. 1). Усі вони базуються на інформації про рівень прибутку та ступінь інтенсивності конкуренції між фірмами, які об'єднуються.

UPP-тест був вперше запропонований Дж. Фарреллом та К. Шапіро [7] у 2010 р. Він передбачає порівняння двох протилежних сил: усунення прямої конкуренції між компаніями, які об'єднуються, що приводить до зростання цін на їхню продукцію (вимірюється величиною $(P_2 - MC_2)D_{12}$, яка характеризує величину доходу від інтерналізації частини втраченого обсягу реалізації), та зниження граничних витрат у результаті злиття, що може стати підставою для зниження цін (параметр $\epsilon_1 MC_1$). Як наслідок, подальшому розгляду підлягають ті злиття, для яких перший ефект переважає над другим, тобто $UPP > 0$. У цьому разі вважається, що новостворена компанія має стимули до підвищення ціни товару після укладання угоди.

За умов використання такого підходу до діагностування ймовірності появи односторонніх антиконкурентних ефектів на ринках диференційованої продукції немає необхідності враховувати ринкові частки учасників злиття та рівень концентрації. Значно повнішу інформацію про них дає обсяг переспрямованих продажів, який вимірюється коефіцієнтом відволікання, – чим він менший, тим нижча вірогідність їх виникнення [5, с. 21]. У зв'язку з цим чим точніше буде обчислена величина цього коефіцієнту, тим чіткішим буде прогноз, отриманий у результаті використання UPP-тесту.

Вважається, що найбільш точні результати дає обчислення коефіцієнту відволікання за допомогою коефіцієнтів цінової та перехресної еластичності попиту. Відповідно до цього підходу, його можна розрахувати за такою формулою:

$$D_{12} = \frac{\epsilon_{21}^D Q_2}{\epsilon_P^D Q_1} \quad (7)$$

де ϵ_{21}^D – коефіцієнт перехресної еластичності попиту; ϵ_P^D – коефіцієнт цінової еластичності попиту на товар 1; Q_1 , Q_2 – обсяги продажу товарів 1 та 2 [6].

Варто також відмітити, що такий аналіз повинен здійснюватися щодо кожного товару, який постачатиме об'єднана компанія, і якщо здебільшого він дає позитивний результат, то аналізована угода потребує посиленої уваги від конкурентних органів та використання всього набору засобів аналізу подібних трансакцій (визначення ринку, моделі симуляції злиття, тощо).

Крім того, використання UPP-тесту також дає можливість оцінити інтенсивність конкуренції з боку інших фірм, що діють на ринку. У разі високого значення коефіцієнту відволікання для товарів фірм – учасників злиття величина зазначеного показника, розрахованого відносно інших ринкових агентів, буде низькою, з чого можна дійти висновку щодо зниження рівня ринкового суперництва. Як наслідок, зараз UPP-тест активно використовують

Скринінгові кінструменти для оцінки наслідків горизонтальних злиттів

№	Назва тесту	Формула для обчислення	Необхідна інформація для розрахунку
1	UPP-тест (Upward Price Pressure test)	$UPP = (P_2 - MC_2)D_{12} - e_1MC_1 \quad (1)$ <p>У разі симетричних фірм</p> $\frac{dm}{1-m} > e_1 \quad (2)$	MC_1, MC_2 – граничні витрати на виробництво товарів 1 і 2 P_2 – ціна товару 2 D_{12} – коефіцієнт відволікання (diversion ratio, відсоток споживачів товару 1 (величина їх попиту), який переключиться на споживання товару 2 внаслідок зростання ціни товару e_1 – відсоткове зниження граничних витрат, спричинене зростанням ефективності внаслідок злиття m – норма валового прибутку ($\frac{P-MC}{P}$) до злиття d – коефіцієнт відволікання e – ступінь зростання ефективності
2	GUPPI-тест (Gross Upward Price Pressure test)	$GUPPI = \frac{D_{12}(P_2 - MC_2)}{P_1} \quad (3)$ <p>У разі симетричних фірм</p> $GUPPI = dm \quad (4)$	MC_2 – граничні витрати на виробництво товару 2 P_1, P_2 – ціни товарів 1 та 2 D_{12} – коефіцієнт відволікання m – норма валового прибутку d – коефіцієнт відволікання
3	IPR-тест (Illustrative Price Rise test)	<p>У разі лінійного попиту</p> $IPR_{linear} = \frac{\Delta P}{P} = \frac{md}{2(1-d)} \quad (5)$ <p>У разі попиту з постійною еластичністю</p> $IPR_{isoelastic} = \frac{\Delta P}{P} = \frac{md}{2(1-m-d)} \quad (6)$	m – рівень прибутковості симетричних фірм до злиття d – коефіцієнт відволікання для товарів фірм, що об'єднуються

Джерело: складено автором на основі [6]

у своїй діяльності конкурентні регулятори Великобританії (Управління у справах конкуренції та ринків) та Швеції (Konkurrensverket).

Альтернативний тест GUPPI був розроблений С. Салопом та С. Моресі. Його основним завданням є виявлення стимулів об'єднаної фірми до підвищення цін на свою продукцію на основі аналізу частки втрачених доходів від продажу одного з товарів компанії. Чим більша частка, тим більша ймовірність зростання ціни після злиття. З 2010 р. використання цього скринінгового інструменту було офіційно затверджено Міністерством юстиції та Федеральною торговою комісією США у «Рекомендаціях щодо горизонтальних злиттів».

Варто відзначити, що спільною рисою UPP та GUPPI тестів є те, що їх проведення не потребує припущень щодо форми кривої попиту на товари фірм – учасників злиття. Відмінність між ними полягає в тому, що GUPPI не враховує можливість зростання ефективності діяльності компанії в результаті злиття, яке проявляється через зниження граничних витрат, а тому для будь-якого горизонтального злиття значення цього індексу буде додатнім, і детальнішому аналізу з боку конкурентних органів підлягають угоди, для яких значення GUPPI перевищує встановлені порогові значення (зазвичай 5–10%).

Індекси GUPPI та UPP активно застосовуються конкурентними відомствами багатьох розвинутих країн під час аналізу угод М&А. Так, у США індекс GUPPI використовувався Федеральною торговою комісією у 2011 р. під час аналізу впливу угоди про поглинання мобільним оператором AT&T компанії T-Mobile на рівень конкуренції на ринку мобільного зв'язку, в результаті чого вона була заборонена. Крім того, зазначені показники знайшли своє практичне застосування у конкурентній політиці Великобританії (справи про злиття Unilever та Albert Culver (2011), купівлю компанією Shell 253 автозаправних станцій Rontec (2012) тощо) та багатьох інших європейських країн (рішення антимонопольного органу Швеції у справі про злиття Office Depot та Svanströms (2011), а також Єврокомісії під час розгляду злиття Hutchison 3G Austria та Orange Austria (2012)) [8].

Варто зазначити, що застосування цих скринінгових тестів має певні обмеження. По-перше, під час проведення UPP- та GUPPI-тестів можуть виникати складнощі з визначенням обсягу валового прибутку, пов'язані з необхідністю оцінки величини граничних витрат. Однак самі автори доводять, що у в рвзі злиттів, які потенційно становлять загрозу для ринкової конкуренції, валовий прибуток досить високий, а тому скринінгові тести не потребують точної оцінки величини MC [Фаррелл].

По-друге, зазначені підходи базуються на припущенні, що ціни на продукцію фірм, що не є учасниками злиття, фіксовані. З одного боку, це дає змогу точніше оцінити стимули компаній, що об'єднуються, до підвищення цін, а з іншого – приводить до недооцінки реального впливу трансакції на ринкові ціни.

По-третє, весь аналіз зростаючого цінового тиску базується на дослідженні перехресних цінових ефектів до злиття. Крім того, він не враховує зміни попиту та його похідних у міру відхилення цін від того рівня, який був встановлений до злиття. Як наслідок, знижується точність оцінки цих ефектів після укладання угоди, а тому повний економічний аналіз впливу трансакції на ринкову структуру повинен враховувати кривизну функції попиту.

По-четверте, аналіз такого роду є статичним і базується на дослідженні факторів з боку попиту та інформації про діяльність компаній, що об'єднуються. Водночас він ігнорує такі параметри, як близькість конкуренції між учасниками угоди та іншими фірмами, що функціонують на ринку, а також можливі короткострокові та довгострокові реакції з боку пропозиції (наприклад, появу нових конкурентів на ринку, репозиціонування продукції, мережеві ефекти, навчання в процесі діяльності тощо).

Зважаючи на ці обмеження, можемо дійти висновку, що ефективність використання UPP- та GUPPI-тестів під час аналізу потенційного впливу злиттів на параметри ринкової структури значною мірою залежить від реалістичності припущень, що лежать в основі методології їх розрахунку. У зв'язку з цим конкурентний регулятор, який використовує ці інструменти, може стикнутися з ситуацією, що

необхідна додаткова інформація для проведення повного аналізу (наприклад, щодо кривизни функції попиту), яка залишиться недоступною через обмеженість часу, що відводиться на розгляд трансакції. Тому, на нашу думку, з метою підвищення точності прогнозів, отриманих у результаті використання UPP-підходу, проведений аналіз повинен бути доповнений якомога більшою кількістю додаткових даних.

Ще одним популярним інструментом для оцінки односторонніх ефектів від угод M&A є IPR-тест. Його метою є не лише оцінка ймовірності підвищення ціни після злиття, але й прогнозування ступеня цього зростання, а тому його проведення вимагає інформації про форму кривої попиту на товар. Він активно застосовується конкурентними відомствами Великої Британії – Комісією з питань конкуренції та Управлінням у справах конкуренції та ринків.

В Україні жоден із розглянутих скринінгових тестів не використовується. Навіть більше, поки що можливість їх застосування у вітчизняній конкурентній політиці навіть не розглядається. На нашу думку, це зумовлено нерозвиненістю українського ринку корпоративного контролю. Крім того, злиття як вид ринкової концентрації не набуло значного поширення в Україні. Так, за даними Антимонопольного комітету України про кількість наданих дозволів на концентрацію суб'єктів господарювання за 2011–2017 рр., злиття становлять менше 5% серед основних видів ринкової концентрації (рис. 1).

Незважаючи на це, вимоги, які висуває Європейський Союз до України щодо конвергенції вітчизняного та європейського конкурентного законодавства, найближчим часом зумовлять

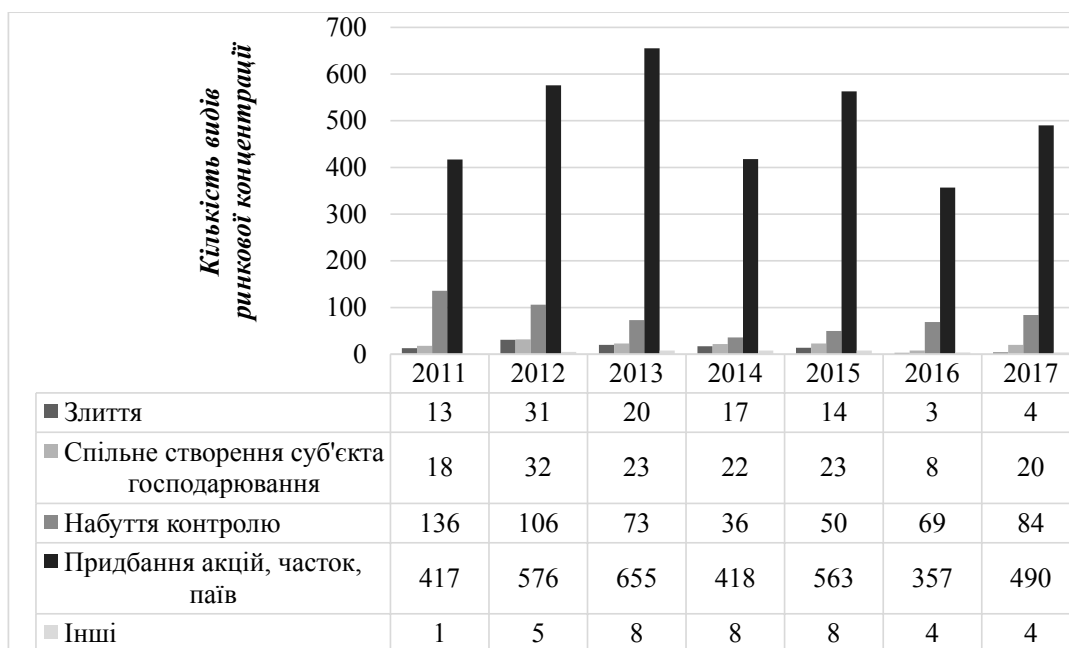


Рис. 1. Розподіл видів ринкової концентрації в Україні

Джерело: складено автором за даними Антимонопольного комітету України [9, с. 197; 10, с. 227]

необхідність застосування найбільш ефективних інструментів реалізації конкурентної політики у вітчизняну практику.

Висновки з проведеного дослідження.

Трансформація конкурентних відносин у сучасних умовах зумовлює необхідність пошуку нових, більш ефективних інструментів реалізації конкурентної політики, в тому числі й тих, які пов'язані з оцінкою впливу угод M&A на інтенсивність ринкової конкуренції. Нині найбільш ефективно подолати обмеження традиційних інструментів конкурентної політики дозволяють UPP-, GUPPI- та IPR-тести, які уже близько десятиліття активно використовуються відповідними органами розвинутих країн. Як і будь-яка інша методика, ці інструменти мають як свої переваги, так і обмеження. Зважаючи на те, що реалістичність результатів їх прогнозів значною мірою залежить від припущень, що лежать у їх основі, та точності оцінки таких параметрів, як коефіцієнт відволікання та рівень рентабельності продукції компаній-учасників злиття, сьогодні вони не повинні використовуватися як єдино правильний інструмент, на основі якого конкурентні органи приймають рішення щодо угод M&A, а мають доповнюватися якомога більшою кількістю додаткової інформації.

Використання UPP-, GUPPI- та IPR-тестів у вітчизняній конкурентній політиці як додаткових інструментів аналізу злиттів та поглинань є необхідним у найближчому майбутньому, однак на сучасному етапі обмежене як нерозвиненістю самого українського ринку M&A, так і незначним досвідом Антимонопольного комітету України у застосуванні економічного аналізу під час аналізу конкретних справ.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Hart-Scott-Rodino Annual Report (Fiscal Year 2017) / Federal Trade Commission. URL: <https://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/federal-trade-commission-bureau-competition->

[department-justice-antitrust-division-hart-scott-rodino/p110014_fy_2017_hsr_report_final_april_2018.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/federal-trade-commission-bureau-competition-) (дата звернення 30.01.2019).

2. Antitrust Division Workload Statistics FY 2008–2017 / Department of Justice. URL: <https://www.justice.gov/atr/file/788426/download> (дата звернення 30.01.2019).

3. Filing Fee Information / Federal Trade Commission. URL: <https://www.ftc.gov/enforcement/premerger-notification-program/filing-fee-information> (дата звернення 13.02.2019).

4. Про затвердження Положення про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України про попереднє отримання дозволу на концентрацію суб'єктів господарювання (Положення про концентрацію) / Антимонопольний комітет України. URL: <http://www.amc.gov.ua/amku/control/main/uk/publish/article/113541> (дата звернення 10.02.2019).

5. Horizontal Merger Guidelines / Federal Trade Commission, Department of Justice. URL: <https://www.justice.gov/atr/file/810276/download> (дата звернення 10.02.2019).

6. Merger screen and the use of price pressure tests. LEAR Competition Note. URL: http://www.learlab.com/wp-content/uploads/2016/03/lcn_merger_screen_price_pressure_test_1360694100.pdf (дата звернення 10.02.2019).

7. Farrell J., Shapiro C. Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition. *The B.E. Journal of Theoretical Economics Policies and Perspectives*. 2010. Vol. 10, Issue 1. URL: <https://faculty.haas.berkeley.edu/shapiro/alternative.pdf> (дата звернення 15.02.2019).

8. Baltzopoulos A., Kim J., Mandorff M. UPP Analysis in Five Recent Merger Cases. URL: http://www.konkurrensverket.se/globalassets/publikationer/workingpaper/working_paper_2015-3.pdf (дата звернення 15.02.2019).

9. Звіт Антимонопольного комітету України за 2016 рік / Антимонопольний комітет України. URL: <http://www.amc.gov.ua/amku/doccatalog/document?id=133712&schema=main> (дата звернення 20.02.2019).

10. Звіт Антимонопольного комітету України за 2017 рік / Антимонопольний комітет України. URL: <https://drive.google.com/file/d/1Zp-gojNksXXfkf9rTtGmM4fQxf50jb27/view> (дата звернення 20.02.2019).