

РЕГУЛЯТОРНЫЙ КОНТРАКТ В СФЕРЕ КОНТРОЛЯ СДЕЛОК ЭКОНОМИЧЕСКОЙ КОНЦЕНТРАЦИИ

**Федоров Сергей Игоревич,
Галимова Наиля Равилевна**
*Студенты магистратуры
МГУ имени М.В. Ломоносова,
Экономический факультет
(г. Москва, Россия)*

Аннотация

В работе исследуется применение регуляторного контракта в практике антимонопольного регулирования сделок экономической концентрации с позиций теории неполных контрактов. На основе выявления трансакционных издержек, возникающих на разных стадиях заключения и реализации контракта, обнаружена ограниченная рациональность обеих сторон соглашения (в том числе регулятора), из которой проистекает неполнота контракта. Использование в регуляторном контракте доверенных лиц связывается со стремлением регулятора снять часть проблем, обусловленных неполнотой контракта (минимизировать ошибки I и II рода в условиях ограниченной рациональности). Выявлены риски, связанные с применением института доверенных лиц при контроле сделок экономической концентрации. Выводы из теоретической части исследования продемонстрированы на эмпирических примерах из российской и зарубежной практик антимонопольного регулирования. Рассмотрены дела: Bayer/Monsanto (2018); Anheuser-Busch Inbev / SABMiller PLC (2015); BASF/Cognis (2010).

Ключевые слова: антимонопольное регулирование, неполные контракты, регуляторный контракт, доверенные лица.

JEL Коды: L14, L38, L40, L41.

Введение

Антимонопольный регулятор в сфере контроля сделок экономической концентрации (далее – СЭК) не ограничивается принятием запретительных мер в случае угрозы ограничения конкуренции. Некоторые слияния и поглощения одобряются антимонопольными органами

Федоров С. И., e-mail: fedoroffsi@yandex.ru

Галимова Н. Р., e-mail: galimova.nailya@mail.ru

при соблюдении ряда требований (корректирующих условий)¹. Эти требования, с теоретической точки зрения, можно рассматривать в качестве требований регуляторного контракта, который содержит ряд обязательств образующейся фирмы. В этой связи возникает ряд вопросов, касающихся условий контракта, контроля его исполнения, а также применения санкций за нарушение соглашения. Широкое распространение регуляторного контракта в практике антимонопольного регулирования, недостаточная теоретическая разработанность проблемного поля, а также недавнее внедрение в практику деятельности российского антимонопольного органа института доверенных лиц (далее – ДЛ)² в совокупности обуславливают актуальность исследуемой проблемы.

Цель работы - идентификация проблемных точек в формировании и реализации регуляторного контракта с позиций теории неполных контрактов (с последующей демонстрацией этих точек на эмпирических примерах)³.

Во втором разделе будет освещено место регуляторного контракта в практике антимонопольного регулирования СЭК, типы регуляторных контрактов, прописываемые в них условия и т.д. В третьем разделе дан подробный анализ регуляторного контракта через различные виды трансакционных издержек, объяснена природа ограниченной рациональности сторон контракта. В четвертом разделе исследована роль института ДЛ в обеспечении реализации условий регуляторного контракта как с законодательной, так и с теоретической точки зрения; выявлены причины и проблемы применения данного института в контексте теории неполных контрактов. Пятый раздел посвящен анализу практики применения регуляторного контракта и института ДЛ в сфере контроля СЭК.

2. Регуляторный контракт и контроль СЭК: цели применения, виды обязательств и ошибки правоприменения.

В рамках нашей статьи конечной целью конкурентной политики будем считать общественное благосостояние. На наш взгляд, эта цель является наиболее общей, поскольку затрагивает влияние конкуренции на формирование совокупного выигрыша всех экономических агентов, а не акцентирует внимание на отдельных сферах вроде малого и среднего предпринимательства или на распределительных аспектах (например, на выигрыше потребителей). Запрещая СЭК, регулятор рискует совершить ошибку I рода, приводящую к субоптимальному результату с позиций общественного благосостояния. С другой стороны, антимонопольный орган рискует совершить ошибку II рода, допустив антиконкурентную

¹ Понятие «сделка экономической концентрации» в российском законодательстве имеет широкое значение (ст. 26.1, 27, 28 и 29 ФЗ №135 «О защите конкуренции»). В нашей статье речь идет только о тех СЭК, предметом которых является объединение активов (путем слияния, поглощения организаций, создания совместного предприятия и т.д.). Соглашения, не затрагивающие передачу прав на активы (например, соглашение о совместной деятельности) не рассматриваются.

² ФАС России представила пятый антимонопольный пакет... URL: <https://fas.gov.ru/publications/14893>

³ Альтернативным подходом могло бы являться рассмотрение регуляторного контракта через призму теории управления поведением исполнителя (проблема асимметрии информации). Более подробно регуляторный контракт через призму отношений принципала-агента рассмотрен в статье (Ribeiro, 2020). Однако, на наш взгляд, такой подход не позволяет до конца раскрыть причины применения института доверенных лиц, ведь, с точки зрения асимметрии информации, контракт изначально является полным, а значит, все вопросы, касающиеся его исполнения, регулируются ex-ante.

практику⁴. Дилемма усложняется тем, что регулятор оценивает ситуацию *ex ante*, не будучи способным предопределить дальнейшую деятельность фирм, образовавшихся по итогам сделки. Фактически это означает, что регулятор соглашается на усиление рисков ограничения конкуренции без каких-либо компенсирующих мер.

Компромиссный вариант - «регуляторный контракт». Он используется при условии, что СЭК обладают антиконкурентными свойствами, но в случае принятия компенсирующих мер выгоды от нее преобладают над отрицательными эффектами. Регуляторный контракт подразумевает вхождение регулятора в контрактные отношения с фирмами, участвующими в сделке, с целью обременить их определенными обязательствами. Эти обязательства могут быть «поведенческими» или «структурными» (Motta, 2004, с. 361).

Предъявление корректирующих требований может рассматриваться в качестве трансакции рационализации (без вступления в контрактные отношения), однако такое их применение может быть неоптимальным, поскольку игнорируется «заявительная» роль компании (компания не может участвовать в выборе возможных альтернатив) (Шаститко, 2012). Однако те же самые предписания можно рассматривать в качестве регуляторного контракта. Обычный регуляторный контракт является двусторонним (стороны: регулятор и образующаяся в ходе СЭК фирма); но существует и особое подмножество регуляторных контрактов, которые можно назвать многосторонними (контракты с участием ДЛ).

Поведенческие требования включают в себя обязательства «параметрического и информационного характера» (Motta, 2004, с. 364). То есть, фирма обязана определенным образом информировать или, наоборот, воздерживаться от информирования других игроков о своем текущем или планируемом поведении или соблюдать ограничение на темпы роста цен, осуществление коммерческой практики и т.п. К слову, как поведенческие, так и структурные требования чреватые серьезными долгосрочными последствиями для менеджмента фирмы с точки зрения свободы принятия решений. Например, затруднительным может оказаться ценообразование в период колебаний макроэкономической конъюнктуры, когда оперативное реагирование фирмы может быть затруднено наложенными на нее антимонопольными обязательствами. (Kwoka & Moss, 2012). Структурные же требования затрагивают портфель активов компании, что само по себе является существенным ограничением на ведение предпринимательской деятельности. Поэтому нельзя заранее сказать, поведенческие или структурные требования более предпочтительны с точки зрения последствий для конкуренции. Также хотелось бы отметить, что при сравнении структурных и поведенческих предписаний необходимо уделять внимание «обратимости» последствий ошибок правоприменения: в случае поведенческих требований коррекция ошибок видится менее обременительной для фирм и регулятора, чем изменение предписаний структурного характера после того, как последние вступили в силу.

⁴ Существует множество различных определений ошибок правоприменения I и II рода. Мы подразумеваем под ними «чрезмерное наказание нарушителя» и «чрезмерно мягкое наказание нарушителя или полное отсутствие наказания» соответственно (Шаститко, 2011). Подробнее об эффектах ошибок правоприменения I и II рода см. (Зельницкая et al., 2018).

Очевидно, что заключение регуляторного контракта⁵, сопряжено с наличием трансакционных издержек (Шаститко, 2012). Для регулятора, который ограничен бюджетными ресурсами и временем, в долгосрочной перспективе более выгоден структурный вариант регуляторного контракта. В этом плане (сокращение трансакционных издержек) интересы фирмы и регулятора сходятся, поскольку в случае структурных требований компания не будет связана определенными дополнительными антимонопольными ограничениями свободы своих действий *ex post*. Однако имеет место еще одна проблема, непосредственно связанная с дальнейшим нашим изложением: проблема настройки механизма управления трансакциями⁶. Если механизм настроен «неправильно», компания может столкнуться с вымогательством со стороны третьих лиц и прочими негативными эффектами. Впрочем, не следует сводить выбор между структурными и поведенческими требованиями исключительно к проблеме минимизации трансакционных издержек. Существуют аспекты, касающиеся непосредственно целей проводимой конкурентной политики. К примеру, имеет значение диверсифицированность активов фирмы: если в результате СЭЖ рыночная власть увеличивается только на определенных товарных или географических рынках, то целесообразнее требовать от нее продажи активов на этих рынках, нежели выработать поведенческие ограничения для фирмы в целом (Редькина, 2015, с. 88). Основными требованиями к покупателю активов, продаваемых в рамках реализации регуляторного контракта, являются: независимость от продавца, финансовая стабильность и наличие стимулов для обеспечения конкурентоспособности передаваемой части бизнеса⁷. Довольно частой является комбинация структурных и поведенческих требований: около половины регуляторных контрактов с обязательствами структурного характера в российской практике в качестве дополнительной меры содержат также поведенческие требования (Редькина, 2015, с. 95). Среди поведенческих требований, которые использует российский регулятор, самыми популярными являются информационные требования и требования о недискриминационном поведении (Редькина, 2015, с. 93). Таким образом, регуляторный контракт относится к разрешительной практике антитраста с вхождением регулятора в отношения с компаниями, рассматриваемыми нами как контрактные.

За рубежом широко распространена практика подключения к регуляторному контракту института доверенных лиц. С точки зрения антимонопольного регулирования, подобная операция означает передачу части функций регулятора (мониторинг и контроль) третьей стороне в целях сокращения трансакционных издержек, которые несет регулятор. С юридической точки зрения, ДЛ в регуляторном контракте со структурными требованиями представляет собой чаще всего договор поручительства (Гаврилов & Нагорский, 2018). Это трехсторонний договор, в котором роли заказчика, плательщика и исполнителя закреплены за отдельными неаффилированными друг с другом лицами (в целях недопущения проблемы конфликта интересов). Роль ДЛ здесь – это роль попечителя, который контролирует операции

⁵ Мы считаем выдачу предписания частью процесса заключения регуляторного контракта. В случае, если предписание не оспорено, на нем стадия заключения заканчивается; если оспорено – считаем, что процесс заключения контракта продолжается.

⁶ Имеется в виду передача прав собственности (трансакции) в рамках исполнения участниками СЭЖ структурных предписаний.

⁷ ICN Merger working group... URL: https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/MWG_RemediesGuide.pdf

с активами. В регуляторном контракте с поведенческими требованиями роль ДЛ в основном ограничена надзорными и мониторинговыми функциями (Гаврилов & Нагорский, 2018).

Здесь отметим далее, что институт доверенных лиц будет являться новеллой российского антимонопольного законодательства в случае юридического закрепления своего статуса после принятия «пятого антимонопольного пакета». Данный инструмент впервые применен в России в рамках сделки Bayer&Monsanto (Гаврилов & Нагорский, 2018). Заместитель руководителя ФАС А.Г. Цыганов заявил, что ДЛ пока предполагается применять в качестве «исключительной» меры для «сложных случаев»⁸. Оплата деятельности доверенного лица полностью переносится на компании, участвующие в СЭК, что значительно сокращает расходы регулятора.

Институт ДЛ при применении регуляторного контракта полезен еще и тем, что позволяет не расторгать контракт, применяя жесткие санкции при нарушении контракта, а дорабатывать «белые пятна» по ходу реализации соглашения (Шаститко, 2012, с. 117). В выявлении этих «белых пятен» и их мониторинге и состоит отчасти роль ДЛ.

В следующем разделе рассмотрим регуляторный контракт через призму трансакционных издержек с целью обоснования взгляда на регуляторный контракт как на «неполный контракт» через ограниченную рациональность сторон.

3. Регуляторный контракт и трансакционные издержки

Как было сказано, заключение регуляторного контракта, как и любого другого контракта, сопряжено с трансакционными издержками. Эти издержки могут серьезным образом влиять на результативность контракта с точки зрения целей конкурентной политики (Joskow, 2002). В силу ограниченности бюджета антимонопольному органу приходится решать задачу оптимизации структуры трансакционных издержек и сталкиваться с дилеммой рисков ошибок I и II рода. С нашей точки зрения, регулятор, как и другая сторона контракта, характеризуется в своем поведении ограниченной рациональностью, поскольку не обладает достаточной информацией о «переменных» контракта для решения оптимизационной задачи *ex ante*. В этом и состоит природа «неполноты» (Hart, 1995) заключаемого регуляторного контракта. Далее мы попытаемся обосновать нашу гипотезу. Мы руководствуемся классификацией трансакционных издержек, предложенной в работах (Tirole, 1999; Segal, 1999).

3.1 Период *ex ante*: Определение договорных условий («writing costs»)

Для выбора оптимального набора требований и заключения полного контракта необходимо исследовать весь спектр последствий для конкуренции, оказываемый СЭК, чтобы к этим последствиям подобрать варианты обязательств. Эти издержки связаны не только с оценкой рыночной структуры и влияния, оказываемого на нее посредством СЭК, но и с исследованием производственного процесса. Имеется в виду то, что продажа части активов (при структурных требованиях) и, соответственно, переход от иерархической системы

⁸ Доверенные лица, которые будут привлекаться для контроля сделок экономической концентрации... URL: <https://fas.gov.ru/news/26381>

управления к рыночной (по (Williamson, 1991) может нарушить производственный процесс, а это приведет к удорожанию конечного продукта (может негативно отразиться на общественном благосостоянии и на излишке потребителя). Подобный случай, к примеру, был разобран исследователями на примере рынка операционных систем и приложений компании Microsoft (Levinson et al., 2001). Это означает, что, рассматривая СЭК горизонтального характера, регулятор одновременно должен учитывать вертикальный аспект последствий от тех требований, которые будут предусмотрены в рамках регуляторного контракта. Помимо определения качества возможных последствий СЭК важно и количественное исследование.

Исследователи отмечают, что еще одним существенным обстоятельством является «сдерживающая» сущность антимонопольного регулирования (Шаститко, 2011). Данное обстоятельство означает, что антимонопольный орган скорее приспособлен для транзакций рациионирования и управления, чем для транзакций сделки. Для последней необходим качественно иной набор транзакционных издержек (Commons, 1931). Неспособность регулятора к осуществлению подобного рода транзакций может приводить к удорожанию ведения переговоров и принятия решений.

Издержки спецификации прав собственности – еще один вид издержек, главным образом возникающий при применении структурных требований. Дело в том, что для продажи части активов фирмы необходимо выделить эти активы из всего инвестиционного портфеля фирмы, а затем организовать их продажу. Спецификация всех прав собственности может являться крайне непростым занятием. При «заключении контракта» необходимо специфицировать права собственности кредиторов, инвесторов; определить перечень перепродаваемых активов, а также зафиксировать требования к покупателю этих активов и определить механизм продажи. Не стоит забывать и о том, что при выборе приобретателя активов (как и выборе самих активов) можно столкнуться с проблемой их (активов) специфичности. Если актив будет специфическим, то в случае его продажи могут быть не достигнуты цели конкурентной политики по причине «проблемы вымогательства⁹» (Милгром & Робертс, 1999).

3.2 Период ex post: Контроль исполнения контракта («enforcement costs»)

Помимо самих обязательств в контракте должна быть предусмотрена процедура мониторинга, а также принуждения к их исполнению. Учитывая, что регуляторный контракт подразумевает принятие такого решения регулятором в период ex ante, которому он следует в дальнейшем, «расторжение» контракта в период ex post (т.е. одностороннее изменение регулятором ранее выданного предписания) не может рассматриваться в качестве механизма обеспечения достоверности обязательств¹⁰. По указанным выше причинам регулятор должен не только обеспечить функционирование системы мониторинга за исполнением контрактных обязательств, но и нести дополнительные издержки в случае выявления нарушений.

⁹ Имеется в виду ситуация, при которой стоимость продаваемого актива (в силу его специфичности) после продажи будет зависеть от действий бывшего владельца. В этом случае цели выдачи предписаний со структурными требованиями могут не быть достигнуты.

¹⁰ В дальнейшем мы рассматриваем изменение условий выданного предписания не как механизм обеспечения достоверности обязательств, а как способ снятия части проблем, связанных с неполнотой регуляторного контракта.

3.3 Период *ex post*: Издержки непредвиденных обстоятельств («*unforeseen contingencies*»)

Для того, чтобы контракт был полным, регулятор должен заранее оценить все возможные стратегии отклонения от выполнения обязательств и в соответствии с этим разработать стимулирующий контракт¹¹. Это не просто ненаблюдаемые изменения известных регулятору параметров контракта (тогда речь бы шла о проблеме асимметрии информации), а включение качественно новых обстоятельств, которые не были учтены при заключении контракта.

Здесь мы считаем необходимым подробнее объяснить причину использования нами концепции ограниченной рациональности применительно к деятельности организации (антимонопольного регулятора). Действительно, теория ограниченной рациональности применима прежде всего к отдельным индивидам (Simon, 1955). Более того, преодоление ограниченной рациональности индивидов в рамках новой институциональной теории чаще всего рассматривается как одна из причин возникновения организаций (Williamson, 1975; Williamson, 1985; Klein et al., 1978), хотя и не все исследователи согласны с таким тезисом (Hart, 1990). Наряду с этим, существует целая серия работ, в которых теоретически обосновывается и эмпирически подтверждается ограниченная рациональность организаций в ситуациях, когда решения принимаются на основе прогнозов относительно будущего (Brehmer, 1992; Paich & Sterman, 1993; Parker, 1994; Sterman et. al., 2007). Именно такая ситуация возникает и в нашем случае. Ключевой идеей, на которую мы хотим обратить внимание, является то, что ограниченная рациональность регулятора проистекает не из самого факта необходимости оптимизировать трансакционные издержки¹², а из отсутствия у регулятора информации о параметрах, необходимых для решения данной оптимизационной задачи: регулятор принимает решение в период *ex ante*, а в периоде *ex post* он может столкнуться с новыми переменными, существенно влияющими на эффективность ранее принятого решения.

Для обоснования ограниченной рациональности регулятора мы решили воспользоваться идеей о том, что в ходе правоприменения регулятор стремится достичь оптимальное состояние с точки зрения своей целевой функции. В научной литературе не сложилось единое мнение по поводу способа формирования такой целевой функции и переменных, в нее включаемых¹³, поэтому мы постараемся проанализировать ситуацию в наиболее общем виде. Очевидно, что регулятор стремится минимизировать негативные эффекты, оказываемые СЭК на конкуренцию, как бы эти эффекты ни проявлялись¹⁴ (назовем их L). Допустим, ситуация статус-кво является оптимальной с точки зрения целей регулятора. Следовательно, негативные эффекты от СЭК будут возникать только по причине допущения регулятором ошибок I или II рода при контроле сделки экономической концентрации. Таким образом, задачей регулятора будет оптимизация структуры трансакционных издержек с целью нахождения баланса ошибок I и II рода для минимизации негативных последствий от этих

¹¹ Это уже не относится к предметному полю теории неполных контрактов.

¹² В таком случае нам было бы достаточно воспользоваться, например, одной из концепций ограниченности бюджета бюро.

¹³ Например, см. (Katsoulacos & Ulph, 2009; Авдашева et al., 2015).

¹⁴ Это может быть негативное влияние СЭК как на цели защитной конкурентной политики (общественное благосостояние, выигрыш потребителей и т.п.), так и на отслеживаемые регулятором параметры конкурентной среды.

ошибок. Исход такой оптимизации является вероятностным событием и зависит от вероятностей ошибок I и II рода (p_1 и p_2 соответственно), а также от двух видов ущерба (k_1 и k_2):

$$L = F(p_1; p_2; k_1; k_2) \rightarrow \min \quad (1)$$

Переменные k_1 и k_2 не управляются регулятором и обозначают соответственно недополученные выигрыши от эффективности (результат ошибки I рода) и ущерб от не предотвращенного регулятором ограничения конкуренции. Регулятор может снижать вероятности ошибок, неся трансакционные издержки в периодах *ex ante* и *ex post*. Помимо объема понесенных трансакционных издержек ($C_{ex\ ante}$ и $C_{ex\ post}$) на величину каждой из вероятностей (p_1 и p_2) оказывает влияние эффективность этих издержек: α и β , γ и ω соответственно. Более того, следует учитывать природу ошибок I и II рода в плане их взаимосвязанности. Поэтому вероятности ошибок можно представить в виде следующих функций:

$$p_1 = f_1(C_{ex\ ante}; C_{ex\ post}; \alpha; \beta; p_2) \quad (2)$$

$$p_2 = f_2(C_{ex\ ante}; C_{ex\ post}; \gamma; \omega; p_1) \quad (3)$$

Помимо целевой функции, у регулятора есть бюджетное ограничение, где B – объем финансирования регулятора из государственного бюджета:

$$C_{ex\ ante} + C_{ex\ post} \leq B \quad (4)$$

Здесь следует отметить, что бюджетное ограничение усиливается в условиях «многофункциональности» регулятора, вынуждая его заниматься латентной приоритезацией своей деятельности: такая проблема характерна для российского антимонопольного органа (Шаститко, 2019).

Видно, что для оптимизации целевой функции (1) (вне зависимости от ее вида) регулятор вынужден еще до вступления в контрактные отношения определить эффективность трансакционных издержек, которые он должен понести (α и β ; γ и ω), в плане их влияния на вероятности ошибок I и II рода (2), (3). Однако, уже начиная процедуру заключения контракта, регулятор тратит бюджет на издержки, отдача от которых ему не известна (у регулятора нет точных априорных оценок для α и β ; γ и ω). Невозможность оценить, какие трансакционные издержки и в каком периоде дадут лучший результат, обуславливает ограниченную рациональность регулятора (а значит, неполноту регуляторного контракта).

Взгляд на проблему регуляторного контракта через призму его неполноты дает возможность выработать способы преодоления проблемы ограниченной рациональности регулятора. Видно, что решение проблемы кроется либо в ослаблении бюджетного ограничения B , либо в поиске соотношений α, β, γ и ω . Первый путь достигается либо увеличением объемов бюджетного финансирования, либо перенесением расходов на сами фирмы, участвующие в сделке (например, при привлечении доверенного лица). Второй путь может быть реализован через осознание неполноты контракта. Если регулятор рассматривает

выдаваемые предписания как неполный контракт, то он, во-первых, не стремится потратить бюджет в период *ex ante* на выявление всех последствий СЭК, а во-вторых, оставляет окно возможностей для корректировки решения в период *ex post* по мере выяснения новых, не учтенных при заключении контракта обстоятельств (увеличивая β и ω).

Таким образом, ввиду отсутствия у регулятора априорной информации об эффективности трансакционных издержек, регулятор (как и другая сторона контракта) обладает неполной рациональностью при выдаче предписания. На этом основании можно определять регуляторный контракт СЭК как «неполный контракт» и с этих позиций рассматривать его через призму новой институциональной теории. Далее рассмотрим преимущества и недостатки инкорпорирования института ДЛ в регуляторный контракт СЭК.

4. Институт доверенных лиц и неполные контракты

Сложность дизайна регуляторного контракта в сфере СЭК в совокупности с ограниченными возможностями регулятора порождает дилемму выбора между увеличением трансакционных издержек *ex post* и ростом издержек *ex ante*. Вместе с тем, подобный контракт не может быть полным по причинам, рассмотренным ранее. Исходя из этого, необходимо наличие такого механизма, который позволит корректировать условия в случае возникновения обстоятельств, которые не были предвидены на стадии *ex ante*. Именно такая роль отводится институту ДЛ, вводимому в российское антимонопольное законодательство в рамках «пятого антимонопольного пакета»¹⁵.

Исследователями уже была отмечена возможность Парето-улучшения при привлечении третьей стороны-гаранта для минимизации рисков, связанных с ошибками I и II рода в антимонопольном регулировании (Шаститко, 2013). С нашей точки зрения, привлечение ДЛ является способом компенсации ограниченной рациональности регулятора при заключении контракта. Во-первых, институт ДЛ является способом ослабления бюджетного ограничения регулятора (В): расходы по деятельности ДЛ возлагаются на компании. Во-вторых, ДЛ минимизирует издержки *ex post*, повышая их эффективность, так как обладает экспертным знанием в регулируемой сфере деятельности и целенаправленно занимается мониторингом исполнения выданных предписаний. На наш взгляд, теоретически, в «сложных» контрактах ДЛ следовало бы также привлекать и в период *ex ante* с целью использования его экспертного мнения для выработки наиболее оптимальных предписаний с позиции повышения эффективности дальнейшего их мониторинга и контроля за их исполнением.

Дизайн регуляторного контракта должен предусматривать не только обязательства, но и подкреплять достоверность этих обязательств (Шаститко, 2006). В этой связи задействование института ДЛ обладает существенным преимуществом: вместо применения жестких мер (сопровождающихся высоким риском ошибки I рода), существует окно возможностей по урегулированию спорных ситуаций в процессе осуществления контрактных отношений (Hart & Moore, 1988; Шаститко, 2012).

¹⁵ФАС России представила пятый антимонопольный пакет... URL: <https://fas.gov.ru/publications/14893>

Первым и, на наш взгляд, самым очевидным препятствием на пути эффективного применения института ДЛ в рамках регуляторного контракта при СЭЖ является конфликт интересов. Эта проблема должна решаться во время подбора ДЛ, поскольку контроль за действиями ДЛ со стороны регулятора обесмысливал бы само наличие ДЛ. В России в первой крупной сделке такого рода доверенным лицом выступало государственное учреждение (Институт конъюнктурных исследований НИУ ВШЭ)¹⁶. Совмещение научно-исследовательской деятельности под началом государственного образовательного учреждения с практической деятельностью в качестве ДЛ на первый взгляд представляется довольно удачным, однако в случае расширения практики применения института ДЛ острее может ощущаться проблема подбора ДЛ.

Вторая проблема, выделяемая нами, связана уже с деятельностью компаний, участвующих в сделке. ДЛ вполне может столкнуться с так называемой проблемой «уродливой принцессы»: обеспечение достоверности обязательств достигается посредством залога с низкой стоимостью альтернативного использования (в противном случае контрактные отношения не будут устойчивыми из-за низких стимулов держателя залога выполнять взятые обязательства) (Шаститко, 2006). Сущность этой проблемы применительно к данному случаю крайне проста. Имеются три вида ДЛ¹⁷:

- управляющие (текущее управление отчуждаемых активов);
- надзирающие (надзор за исполнением предписания);
- по продаже активов (отчуждение активов, если компания не может выполнить предписание в обозначенный срок).

Ни один из этих видов ДЛ не предполагает ужесточения санкций или пересмотра предписания, выданного антимонопольным органом на стадии разработки корректирующих мер. Таким образом, в процессе реализации контракта может выясниться, что активы, предлагаемые к продаже, имеют низкую альтернативную стоимость. Это может выражаться в снижении конкурентоспособности отделяемого сегмента бизнеса, передаче активов «слабым» игрокам, непривлекательности активов для третьей стороны (отсутствие потенциальных покупателей). Таким образом подрывается достоверность взятых обязательств и выгоды от нарушения контракта превышают величину «залога».

Учитывая, что регуляторный контракт с участием ДЛ многосторонен, на наш взгляд, необходимо обратить внимание и на деятельность ДЛ с точки зрения его стимулов осуществлять свои функции. Мы уже затронули возможную проблему конфликта интересов в случае аффилированности доверенного лица, однако здесь может возникать и другая проблема. Так как оплата деятельности ДЛ осуществляется компаниями, то вполне вероятна ситуация, при которой у ДЛ будут слабые стимулы осуществлять свои функции (учитывая, что бюджет у доверенного лица также ограничен и, более того, может зависеть от фирм, участвующих в сделке, если сумма не является фиксированной). На наш взгляд, эта проблема

¹⁶ФАС России согласовала сделку по слиянию Bayer и Monsanto... URL: <https://fas.gov.ru/news/24815>

¹⁷ ICN Merger working group... URL: https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/MWG_RemediesGuide.pdf

могла бы являться темой для отдельного исследования уже в лоне теории стимулирующего контракта¹⁸.

Таким образом, природа появления института доверенных лиц в регуляторном контракте при контроле СЭК заключается в преодолении неполноты регуляторного контракта. Вместе с тем, участие ДЛ не гарантирует оптимизацию целевой функции регулятора: существуют риски возникновения конфликта интересов, наличия слабых стимулов у ДЛ осуществлять свои функции, а также риск подрыва достоверности обязательств. Далее мы постараемся продемонстрировать ключевые особенности регуляторного контракта в сфере контроля СЭК, а также связанные с этим трудности на эмпирических примерах.

5. Практика применения регуляторного контракта в сделках экономической концентрации

5.1 . Зарубежный опыт

Регуляторный контракт и институт ДЛ успешно используются антимонопольными органами во многих странах (ЕС, БРИКС, США, Сингапур, Китай и т. д.)¹⁹ Возможность привлечения ДЛ чаще всего не прописывается в антимонопольном законодательстве и регулируется путем порядков и рекомендаций к работе регулятора (во Франции «Руководство по контролю слияний», в Китае «Правила установления ограничивающих условий при согласовании СЭК» и т.д.²⁰). В целях единства правоприменительной практики и обеспечения прозрачности создаются типовые договоры. По мнению Европейской комиссии (ЕС)²¹, это уменьшает издержки и сокращает время согласования сделок²².

Подход к привлечению ДЛ отличается в США: возможность привлечения ДЛ предусматривается соответствующими руководствами²³, но подходы к их использованию зависят от решения Федеральной торговой комиссии (FTC) и Министерства юстиции (DoJ) в каждом отдельном случае. Распределение дел между FTC и DoJ зависит от того, кто обладает большим опытом работы с соответствующей отраслью²⁴. FTC и DoJ предпочитают минимизировать риск угрозы для конкуренции, требуя от компаний структурных изменений путем нахождения приемлемого покупателя активов и составления с ним соглашения до принятия предписаний. Подход DoJ отличается тем, что оно может разрешить поиск покупателя и продажу после принятия предписаний, однако самостоятельно будет утверждать

¹⁸ Так как основным источником неполноты регуляторного контракта является сторона фирм, участвующих в сделке экономической концентрации, на наш взгляд, взаимоотношения между доверенным лицом и регулятором при прочих равных условиях можно рассматривать в терминологии теории полных контрактов (с асимметрией информации).

¹⁹ Бюллетень о развитии конкуренции... URL: <https://ac.gov.ru/archive/files/publication/a/18483.pdf>

²⁰ «Правила установления ограничивающих условий при согласовании сделок экономической концентрации» от 30 сентября 2014 г. URL: <http://www.mofcom.gov.cn/article/swfg/jzf/201509/20150901106877.shtml>

²¹ Standard Trustee Mandate (European Commission). URL: http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/trustee_mandate_en.pdf

²² Best Practice Guidelines: The Commission's Model Texts for Divestiture Commitments and the Trustee Mandate under the EC Merger Regulation... URL: http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/best_practice_commitments_trustee_en.pdf.

²³ Policy Guide to Merger Remedies (Department of Justice). URL: <https://www.justice.gov/sites/default/files/atr/legacy/2011/06/17/272350.pdf>.

²⁴ Merger Review. URL: <https://www.ftc.gov/news-events/media-resources/mergers-and-competition/merger-review>

покупателя и назначит ДЛ для мониторинга сохранности активов. Выбор ДЛ антимонопольным органом является типичной практикой за рубежом.

Требования к ДЛ во всех юрисдикциях примерно одинаковы: отсутствие конфликтов интересов; наличие определенной квалификации; независимость ДЛ от организаций, участвующих в контролируемой сделке. В типовых договорах, о которых говорилось выше, возможно внедрение дополнительных условий, актуализирующих действия между компанией и ДЛ, а также ДЛ и покупателем отчуждаемых активов. Функции ДЛ в основном прописываются в договоре между покупателями активов и компаниями, а также в рабочем плане ДЛ, однако, в зависимости от выданных предписаний существуют характерные функции, присущие определенным видам ДЛ (см. раздел III). Общие функции ДЛ представляют собой мониторинг и контроль предписаний антимонопольных органов в сделках слияний и поглощений, а также контроль предписаний в делах об антимонопольных нарушениях. Еврокомиссия называет институт ДЛ своими «глазами и ушами»²⁵.

Для того, чтобы проследить, как в разных юрисдикциях относятся к выбору ДЛ на практике, обратимся к наглядным примерам. Рассмотрим сделку слияния двух пивоваренных компаний Anheuser-Busch Inbev и SABMiller PLC в 2015 году. ЕС, проведя анализ конкурентной среды, приняла решение о установлении двух пакетов предписаний: «PGM Package» для Западных стран, который состоял из продажи брендов SABMiller, конкурировавшими с брендами AB Inbev, и «CEE Package» для стран Центральной и Восточной Европы, состоявший из дивестиции некоторых активов SABMiller в Molson Coors (США), чем был достигнут разрыв обнаруженной структурной связи между AB Inbev и Molson Coors (США) (Alarcon & Antonio, 2019). ДЛ было необходимо для того, чтобы в первом случае – выбрать покупателя активов, а во втором – для того, чтобы проследить за сохранением жизнеспособности и конкурентоспособности дивестируемого бизнеса²⁶. Выбор ДЛ происходил из списка лиц, предложенных компаниями.

В США в сделке по слиянию AB Inbev и SABMiller ДЛ выбирало DoJ. AB Inbev, согласно предписанию, должна была сообщать о сделках с производителями крафтового пива и дистрибьютерами и отказаться от программ их стимулирования. Так как AB Inbev согласилась продать американский бизнес SABMiller компании Molson Coors, то на этом рынке доля AB Inbev не изменялась. ДЛ в данном случае было призвано рассматривать жалобы, поступающие на пивоваренную компанию.

Также примером может стать сделка слияния в 2010 г. американской химической компании BASF и Cognis в химической отрасли. ЕС пришла к выводу, что в целом угрозы для конкуренции нет, однако, обнаружила, что разрушающее воздействие от СЭЖ может иметь место на рынке гидрокси-мономеров, поэтому было выдвинуто структурное предписание²⁷ об отчуждении мощностей и передаче прав на интеллектуальную собственность, необходимую

²⁵ Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No. 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No. 802/2004 (2008/C 267/01) (par. 118). URL: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:267:0001:0027:EN:PDF>

²⁶ AB Inbev/SABMiller, M.7881 (European Commission May 24, 2016). Retrieved July 2019, 02. URL: http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7881_3286_3.pdf

²⁷ Case No COMP/M.5927 -BASF / COGNIS, REGULATION (EC) No 139/2004 MERGER PROCEDURE. URL: https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m5927_2245_2.pdf

для их производства. Для контроля за исполнением предписания было выбрано ДЛ, финансируемое компанией BASF. Компания должна была уведомлять о всех потенциальных покупателях.

Таким образом, в зарубежной практике регулирование института ДЛ происходит посредством подзаконных актов, рекомендаций и порядков, а также создания типовых документов, однако, все требования и условия к ДЛ выдвигаются на основании рассмотрения каждого кейса, хотя и имеют несколько первостепенных сходств. Решение о выборе того или иного ДЛ может происходить в одностороннем порядке антимонопольным органом, либо при согласовании с компаниями. В международной практике распространенным видом предписаний являются структурные требования (Редькина, 2015), контроль покупателей отчуждаемых активов производит ДЛ, предотвращая потери конкурентоспособности активов, выявляя мотивацию покупателя для развития бизнеса и учитывая наличие опыта в ведении бизнеса.

5.2 Российский опыт

Коррекция сделок в отечественной антимонопольной практике используется с 2002 г., но широкое и качественное применение она приобрела с принятием ФЗ «О защите конкуренции» в 2006 году, сыгравшего ключевую роль в модернизации правовой базы для использования корректирующих условий: внедрена возможность использования структурных требований, увеличены определяющие границы сделок, подлежащих контролю (2005 г. и 2009 г.), до принятия которых под контроль попадали сделки, приводившие к слишком большому количеству ходатайств и уведомлений, направляемых антимонопольному органу, что отрицательно сказывалось на эффективности его работы (Редькина, 2015). На данный момент в сфере контроля СЭК находятся крупные сделки со стоимостью приобретаемых активов свыше 400 млн. руб. (с балансовой стоимостью активов участников сделки более 7 млрд. руб.), в 2019 году в 10% из них были одобрены с выдачей предписаний²⁸.

Особенностью использования структурных требований в отечественной практике является то, что при дивестиции активов нет контроля за покупателем активов, а также не проводится никакого согласования с ФАС, как это делается за рубежом. Следовательно, остается риск сговора или согласованного характера поведения, что говорит о «невысоком качестве использования дивестиций» (Редькина, 2015).

Стоит также обратить внимание на дело 2006 г., когда ОАО «НЛМК» купило 100% пакета акций ООО «ВИЗ-Сталь», став абсолютным монополистом на рынке трансформаторной стали. ФАС в качестве предписания установило, что в течение 20 лет компания не может увеличивать цену электротехнической стали более чем на 3% в месяц на внутреннем рынке без предварительного уведомления ФАС²⁹. Однако, в 2011³⁰ г. ФАС выявили, что ОАО «НЛМК» завышали цены для российских потребителей по сравнению с зарубежными рынками на 50% в период падения мировых цен, что произошло под давлением

²⁸ ФАС в СМИ: административное давление на сферу слияний и поглощений существенно сократилось. URL: <https://fas.gov.ru/publications/20667>

²⁹ Заключение ФАС на покупку ОАО «НЛМК» ООО «ВИЗ-Сталь». URL: <https://fas.gov.ru/documents/573712>

³⁰ ФАС уравнила российских и зарубежных потребителей стали НЛМК. URL: <http://fas.gov.ru/publications/8695>

конкуренции на мировом рынке и монопольным положением на внутреннем³¹. Было выдвинуто новое предписание об установлении цен для российских потребителей на основании экспортных, которое впоследствии НЛМК успешно оспорило несмотря на то, что имело место очевидное повышение внутренних цен (Авдашева & Корнеева, 2016). Суд прошел шесть инстанций и не привел к результатам, ожидаемым регулятором. Таким образом, ситуация привела к завышенным *ex post* издержкам ФАС, потребовав отвлечения значительных ресурсов. Данную ситуацию можно рассмотреть не только со стороны отсутствия ДЛ, но и со стороны неполноты контракта, так как не было предсказано дискриминируемое положение российских потребителей по сравнению с зарубежными и, по мнению исследователей (Курдин & Шаститко, 2019), ФАС России должны были «вести контроль относительно соотношения российских и мировых цен».

В рамках готовящегося «пятого антимонопольного пакета» – проекта ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О защите конкуренции»³² планируются нормы, при которых при контроле СЭК будут привлекаться ДЛ для мониторинга выполнения предписаний регулятора.

Однако даже в условиях действующего законодательства ФАС в праве привлекать институт ДЛ для одобрения СЭК, что было сделано в рамках сделки Bayer и Monsanto в 2018 г. При формулировке решения по данному делу обращалось внимание на глобальную техническую трансформацию сельскохозяйственной отрасли мира и России в частности; владение инновационными технологиями и большими данными; учитывалась «бизнес-модель пакетного предложения продуктов» (Цариковский и др., 2019, с. 130). Предписания содержали требования³³ по: поставкам на российский рынок семян сельскохозяйственных культур, эффективному трансферу технологий российским компаниям, недискриминационному доступу отечественных хозяйствующих субъектов к цифровым данным точного земледелия, а также обучению российских специалистов в сфере биотехнологий. Поскольку трансфер технологических активов является сложной задачей, требующей постоянного контакта участников и независимого мониторинга, было принято решение о создании ДЛ (Центра технологического трансфера НИУ ВШЭ). Данный кейс показывает, что в российской практике институтом ДЛ пользуются в случаях, когда корректирующими условиями предусмотрена передача знаний, результатов исследований, новых технологий с целью их коммерциализации в будущем.

Впрочем, привлечение института ДЛ в России не гарантирует решение проблемы оптимизации целевой функции регулятора: существует риск сговора с продавцом при дивестиции активов, ввиду отсутствия жесткого контроля его финансовой состоятельности и стимулов развития приобретаемого актива (в зарубежной практике этому уделяется большее внимание). Несомненно, введение института ДЛ на российском рынке главным образом вызвано технологической сложностью современных рынков.

³¹ Группа лиц НЛМК неоправданно завышала цены на электротехническую трансформаторную сталь. URL: <https://fas.gov.ru/news/9311>

³² Бюллетень о развитии конкуренции. О привлечении доверенных лиц к мониторингу исполнения предписаний антимонопольного органа. URL: <https://ac.gov.ru/archive/files/publication/a/18483.pdf>

³³ Там же.

Заключение

Исследование регуляторного контракта в сфере антимонопольного контроля СЭЖ и используемого в его рамках института ДЛ через призму теории неполных контрактов, позволило идентифицировать проблемные точки в формировании и реализации данного инструмента и получить следующие результаты.

Во-первых, трансакционные издержки являются причиной ограниченной рациональности регулятора при заключении контракта. Выбирая между структурными требованиями и поведенческими, а также между предписаниями и контрактными отношениями регулятор лишь перераспределяет трансакционные издержки и балансирует риски правоприменения I и II рода с целью их оптимизации, но не устраняет их. Продемонстрировано, что в ходе решения задачи регулятора на оптимизацию своей целевой функции антимонопольный орган не обладает априори достаточной информацией для выдачи оптимального предписания. Во-вторых, обострение проблемы неполноты контракта в «сложных случаях» обуславливает стремление регулятора привлечь третью сторону (ДЛ), тем самым ослабляя бюджетное ограничение и повышая эффективность трансакционных издержек. В-третьих, сложность возникающих при многостороннем регуляторном контракте (с участием ДЛ) стимулов у каждого участника порождает новые риски: возникновение конфликта интересов, наличие слабых стимулов у доверенного лица осуществлять свои функции, а также риск подрыва достоверности обязательств. Также хотелось бы высказать предположение о том, что привлечение ДЛ к реализации регуляторного контракта в сфере СЭЖ в будущем может позволить регулятору чаще использовать структурные требования в своих предписаниях, поскольку привлечение ДЛ к контрактам со структурными требованиями снижает риски допущения ошибок правоприменения с необратимыми последствиями.

Выводы из теоретической части исследования продемонстрированы на эмпирических примерах. Выявлено, что привлечение доверенного лица в сделках экономической концентрации в российской практике, на данный момент, происходит при корректирующих условиях, требующих специальных знаний в определенной области, высокой квалификации третьего лица, трансфера зарубежных технологий на отечественный рынок. Обнаружено, что привлечение института ДЛ не гарантирует решение проблемы неполноты контракта: в России обнаруживается низкое качество дивестиций в контрактах со структурными требованиями (что, впрочем, не соответствует зарубежной практике). Внедрение данного института в отечественную практику антимонопольного регулирования сопряжено с рисками, минимизация которых может быть осуществлена посредством создания типовых документов, формулировки первостепенных требований к ДЛ при выдвижении расширенных наборов требований и условий при рассмотрении отдельных сделок. Дальнейшие работы в этом направлении, на наш взгляд, следует посвятить более глубокому осмыслению роли доверенного лица в регуляторном контракте при контроле СЭЖ, а также выявлению иных сфер применения регуляторного контракта в рамках антимонопольного регулирования.

Список литературы

Авдашева С.Б., Корнеева Д.В. Конкурентная политика на экспортоориентированных рынках: действительно ли компенсирующие меры эффективны? // Экономический журнал ВШЭ. 2016. Т. 20. № 3. С. 442-470.

Авдашева С.Б., Цыцулина Д.В., Сидорова Е.Е. Применение ключевых показателей эффективности для ФАС России: анализ на основе статистики судебных решений // Вопросы государственного и муниципального управления. 2015. №3. с. 7- 34.

Гаврилов Д.А., Нагорский К.С. Развитие процедур государственного контроля за сделками M&A // Российское конкурентное право и экономика. 2018. №3(15). с. 50-55.

Зельницкая Е.Н., Литовченко А.М., Москалева А.А. Эффекты ошибок I и II рода в правоприменении // Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал. 2018. № 4. с. 77-98.

Курдин А.А., Шаститко А.А. Оценка эффектов антимонопольной политики: фундаментальные подходы и практические проблемы // РАНХиГС при Президенте Российской Федерации. URL: <ftp://ftp.repec.org/opt/ReDIF/RePEc/rnp/wpaper/031956.pdf> (дата обращения: 11.07.2020)

Милгром П., Робертс Дж. Экономика, организация и менеджмент. 1999. Т. 1. С. 207–208.

Редькина А.Ю. Использование средств коррекции в российской антимонопольной практике // Вестник Пермского национального исследовательского политехнического университета. Социально-экономические науки. 2010. № 5. с. 72-89.

Редькина А.Ю. Практика коррекции сделок экономической концентрации в российском антимонопольном регулировании // Искусство управления. 2015. №2. с. 85 -104.

Федеральный закон «О защите конкуренции» от 26.07.2006 №135-ФЗ

Цариковский А.Ю., Иванова А.Ю., Войниканис Е.А. Антимонопольное регулирование в цифровую эпоху. Как защищать конкуренцию в условиях глобализации и четвертой промышленной революции // Издательский дом ВШЭ, Москва, 2019. URL: https://id.hse.ru/data/2018/04/16/1150785500/%D0%90%D0%BD%D1%82%D0%B8%D0%BC%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BF%D0%BE%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D0%BE%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%B3_site.pdf (дата обращения: 11.07.2020)

Шаститко А. Е. Приоритеты регулятора: драконовский выбор антимонопольного органа // Актуальные вопросы современного конкурентного права: сборник научных трудов. — Т. 3 из Комиссия по совершенствованию антимонопольного законодательства Московского отделения Ассоциации юристов России. Юстицинфор Москва, 2019. С. 146-157.

Шаститко А. Е. Экономические эффекты ошибок в правоприменении и правоустановлении. – М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2013. 148 с.

Шаститко А. Е. Экономические эффекты ошибок I и II рода в транзакциях с участием третьей стороны-гаранта // Журнал новой экономической ассоциации. 2011. №10. с. 125-148.

Шаститко А.Е. Достоверные обязательства в контрактных отношениях // Вопросы экономики. 2006. №4. с. 126 -143.

Шаститко А.Е. Ошибки I и II рода в сфере антимонопольного регулирования сделок экономической концентрации // Экономическая политика. 2012. №1. с. 95-117.

Alarcon V., Antonio V. The AB InBev-SABMiller merger case: methodology and empirical analysis // Faculté des sciences économiques, sociales, politiques et de communication, Université catholique de Louvain, 2019. Prom. : Johnen, Johannes.

Brehmer B. Dynamic decision making: Human control of complex systems // *Acta Psychologica*. 1992. Vol. 81. P. 211-241.

Commons J. R. Institutional Economics // *American Economic Review*. 1931. Vol. 21. P. 648-657.

Hart O. Is “Bounded rationality” an Important Element of a Theory of Institutions? // *Journal of Institutional and Theoretical Economics*. 1990. Vol. 146(4). P. 696-702.

Hart O. *Firms, Contracts, and Financial Structure*. Oxford University Press. 1995.

Hart O., Moore J. Incomplete Contracts and Renegotiation // *Econometrica*. 1988. Vol. 56(4). P. 755-785

Joskow P.L. Transaction cost economics, antitrust rules and remedies // *The Journal of law, economics & organization*. 2002. Vol. 18(1). P. 95-116.

Katsoulacos Y., Ulph D. On optimal legal standarts for competition policy: a general welfare-based analysis // *The Journal of industrial economics*. 2009. Vol. 57(3). P. 410-437.

Klein B., Crawford R.G., Alchian A.A. Vertical integration, appropriable rents, and the competitive contracting process // *The Journal of Law and Economics*. 1978. Vol. 21(2). P. 297-326.

Kwoka J.E., Moss D.L. Behavioral merger remedies: evaluation and implications for antitrust enforcement // *The Antitrust Bulletin*. 2012. Vol. 57(4). P. 979-1011.

Levinson R.J., Romaine R.C., Salop S.C. The flawed fragmentation critique of structural remedies in the Microsoft case // *The Antitrust Bulletin*. 2001. Vol. 46(1). P. 135-162.

Motta M. *Competition Policy: Theory and Practice*. Cambridge: Cambridge University Press. 2004.

Ribeiro E.P. Tropical medicine: the economics and the evolving practice of antitrust remedies in Brazil // *Russian Journal of Economics*. 2020. Vol. 3. (forthcoming)

Paich M., Sterman J.D. Boom, bust, and failures to learn in experimental markets // *Management science*. 1993. Vol. 39(12). P. 1439-1458.

Parker P. Aggregate diffusion forecasting models in marketing. A critical review. // *Internat. J. Forecasting*. 1994. Vol. 10(2). P. 353-380.

Segal I. Complexity and renegotiation: a foundation for incomplete contracts // *Review of economic studies*. 1999. Vol. 66. P. 57-82.

Simon H.A. A Behavioral model of rational choice // *The Quarterly Journal of Economics*. 1955. Vol. 69(1). P. 99-118.

Sterman J.D., Henderson R., Beinhocker E.D., Newman L.I. Getting Big Too Fast: Strategic Dynamics with Increasing Returns and Bounded Rationality // *Management science*. 2007. Vol. 53(4). P. 683-696.

Tirole J. Incomplete contracts: Where do we stand? // *Econometrica*. 1999. Vol. 67(4). P. 741-781.

Williamson O.E. Comparative economic organization: the Analysis of discrete structural alternatives // *Administrative Science Quarterly*. 1991. Vol. 36. №2. P. 269 – 296.

Williamson O.E. *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust implications*. New York: Free Press, 1975.

Williamson O.E. *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. New York: Free Press, 1985.

Бюллетень о развитии конкуренции. О привлечении доверенных лиц к мониторингу исполнения предписаний антимонопольного органа // Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации. URL: <https://ac.gov.ru/archive/files/publication/a/18483.pdf> (дата обращения: 11.07.2020)

Группа лиц НЛМК неоправданно завышала цены на электротехническую трансформаторную сталь // Официальный сайт Федеральной антимонопольной службы РФ. URL: <https://fas.gov.ru/news/9311> (дата обращения: 11.07.2020)

Доверенные лица, которые будут привлекаться для контроля сделок экономической концентрации, должны быть независимы и иметь необходимый уровень компетенций // Официальный сайт Федеральной антимонопольной службы РФ. URL: <https://fas.gov.ru/news/26381> (дата обращения: 11.07.2020)

Заключение ФАС на покупку ОАО «НЛМК» ООО «ВИЗ-Сталь» // Официальный сайт Федеральной антимонопольной службы РФ. URL: <https://fas.gov.ru/documents/573712> (дата обращения: 11.07.2020)

«Правила установления ограничивающих условий при согласовании сделок экономической концентрации» от 30 сентября 2014 г. // Министерство коммерции Китайской Народной Республики. URL: <http://www.mofcom.gov.cn/article/swfg/jzf/201509/20150901106877.shtml>. (дата обращения: 11.07.2020)

ФАС в СМИ: административное давление на сферу слияний и поглощений существенно сократилось // Официальный сайт Федеральной антимонопольной службы РФ. URL: <https://fas.gov.ru/publications/20667> (дата обращения: 11.07.2020)

ФАС России представила пятый антимонопольный пакет // Официальный сайт Федеральной антимонопольной службы РФ. URL: <https://fas.gov.ru/publications/14893> (дата обращения: 11.07.2020)

ФАС уравнила российских и зарубежных потребителей стали НЛМК // Официальный сайт Федеральной антимонопольной службы РФ. URL: <http://fas.gov.ru/publications/8695> (дата обращения: 11.07.2020)

Официальный сайт Европейской комиссии // Открытое ведомство. URL: https://ec.europa.eu/info/index_en (дата обращения: 11.07.2020)

Официальный сайт Министерства юстиций США // Открытое ведомство. URL: <https://www.justice.gov> (дата обращения: 11.07.2020)

Официальный сайт Федеральной торговой комиссии США // Открытое ведомство. URL: <https://www.ftc.gov> (дата обращения: 11.07.2020)

Федеральная антимонопольная служба РФ // Открытое ведомство. URL: <https://fas.gov.ru/news> (дата обращения: 11.07.2020)

ICN Merger working group // Merger remedies guide 2016. URL: https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/MWG_RemediesGuide.pdf (accessed: 11.07.2020)

AB Inbev/SABMiller, M.7881 (European Commission May 24, 2016). Retrieved July 2019, 02 // Официальный сайт Европейской комиссии. URL: http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7881_3286_3.pdf (дата обращения: 11.07.2020)

Best Practice Guidelines: The Commission's Model Texts for Divestiture Commitments and the Trustee Mandate under the EC Merger Regulation // Официальный сайт Европейской комиссии. URL: http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/best_practice_commitments_trustee_en.pdf. (дата обращения: 11.07.2020)

Case No COMP/M.5927 -BASF / COGNIS, REGULATION (EC) No 139/2004 MERGER PROCEDURE // Официальный сайт Европейской комиссии. URL: https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m5927_2245_2.pdf (дата обращения: 11.07.2020)

Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No. 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No. 802/2004 (2008/C 267/01) (par. 118) // Официальный сайт Европейской комиссии. URL: <https://eur->

lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:267:0001:0027:EN:PDF (дата обращения: 11.07.2020)

Merger Review // Официальный сайт Федеральной торговой комиссии США. URL: <https://www.ftc.gov/news-events/media-resources/mergers-and-competition/merger-review> (дата обращения: 11.07.2020)

Policy Guide to Merger Remedies (Department of Justice) // Официальный сайт Министерства юстиций США. URL: <https://www.justice.gov/sites/default/files/atr/legacy/2011/06/17/272350.pdf>. (дата обращения: 11.07.2020)

Standard Trustee Mandate (European Commission) // Официальный сайт Европейской комиссии. URL: http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/trustee_mandate_en.pdf (дата обращения: 11.07.2020)

ROLE OF REGULATORY CONTRACT IN CONTROL OF ECONOMIC CONCENTRATION TRANSACTIONS

**Sergei I. Fedorov,
Nailya R. Galimova**
*Master's degree students
Lomonosov Moscow State University,
Faculty of Economics
(Moscow, Russia)*

Abstract

This paper examines the application of the regulatory contract in the practice of economic concentration regulation from the standpoint of the theory of incomplete contracts. Based on the identification of transaction costs that arise at different stages of the conclusion and implementation of the contract, the limited rationality of both parties (including the regulator) is found. That leads us to the incompleteness of the contract. The involvement of the trustee institution in the regulatory contract is associated with the regulator's desire to remove some of the problems caused by the incompleteness of the contract (to minimize errors of type I and II under conditions of limited rationality). The risks associated with the use of the institution of trustees in regulatory contracts are also identified. Theoretical conclusions are then demonstrated on the empirical examples from Russian and foreign antitrust regulation practices. Reviewed cases: Bayer/Monsanto (2018); Anheuser-Busch Inbev / SABMiller PLC (2015); BASF/Cognis (2010).

Key words: antitrust regulation, incomplete contracts, regulatory contract, trustees.

JEL codes: L14, L38, L40, L41.

References

Avdasheva S.B., Korneeva D.V. Konkurentnaya politika na eksportoorientirovannykh rynkakh: deystvitel'no li kompensiruyushchie mery effektivny? // Ekonomicheskii zhurnal VShE. 2016. T. 20. № 3. S. 442-470.

Avdasheva S.B., Tsytsulina D.V., Sidorova E.E. Primenenie klyuchevykh pokazateley effektivnosti dlya FAS Rossii: analiz na osnove statistiki sudebnykh resheniy // Voprosy gosudarstvennogo i munitsipal'nogo upravleniya. 2015. №3. s. 7- 34.

Gavrilov D.A., Nagorskiy K.S. Razvitie protsedur gosudarstvennogo kontrolya za sdelkami M&A // Rossiyskoe konkurentnoe pravo i ekonomika. 2018. №3(15). s. 50-55.

Zel'nitskaya E.N., Litovchenko A.M., Moskaleva A.A. Effekty oshibok I i II roda v pravoprimerenii // Nauchnye issledovaniya ekonomicheskogo fakul'teta. Elektronnyy zhurnal. 2018. № 4. s. 77-98.

Kurdir A.A., Shastitko A.A. Otsenka effektiv antimonopol'noy politiki: fundamental'nye podkhody i prakticheskie problemy // RANKhiGS pri Prezidente Rossiiskoy Federatsii. URL: <ftp://ftp.repec.org/opt/ReDIF/RePEc/rnp/wpaper/031956.pdf> (data obrashcheniya: 11.07.2020)

Milgrom P., Roberts Dzh. Ekonomika, organizatsiya i menedzhment. 1999. T. 1. S. 207–208.

Red'kina A.Yu. Ispol'zovanie sredstv korrektsii v rossiyskoy antimonopol'noy praktike // Vestnik Permskogo natsional'nogo issledovatel'skogo politekhnicheskogo universiteta. Sotsial'no-ekonomicheskie nauki. 2010. № 5. s. 72-89.

Red'kina A.Yu. Praktika korrektsii sdelok ekonomicheskoy kontsentratsii v rossiyskom antimonopol'nom regulirovanii // Iskusstvo upravleniya. 2015. №2. s. 85 -104.

Federal'nyy zakon «O zashchite konkurentsii» ot 26.07.2006 №135-FZ

Tsarikovskiy A.Yu., Ivanova A.Yu., Voynikanis E.A. Antimonopol'noe regulirovanie v tsifrovuyu epokhu. Kak zashchishchat' konkurenciyu v usloviyakh globalizatsii i chetvertoy promyshlennoy revolyutsii // Izdatel'skiy dom VShE, Moskva, 2019. URL: https://id.hse.ru/data/2018/04/16/1150785500/%D0%90%D0%BD%D1%82%D0%B8%D0%BC%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BF%D0%BE%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D0%BE%D0%B5_%D1%80%D0%B5%D0%B3_site.pdf (data obrashcheniya: 11.07.2020)

Shastitko A. E. Prioritety regul'yatora: drakonovskiy vybor antimonopol'nogo organa // Aktual'nye voprosy sovremennogo konkurentnogo prava: sbornik nauchnykh trudov. — T. 3 iz Komissiya po sovershenstvovaniyu antimonopol'nogo zakonodatel'stva Moskovskogo otdeleniya Assotsiatsii yuristov Rossii. Yustitsinfor Moskva, 2019. S. 146-157.

Shastitko A. E. Ekonomicheskie effekty oshibok v pravoprimerenii i pravoustanovlenii. – M.: Izdatel'skiy dom «Delo» RANKhiGS, 2013. 148 s.

Shastitko A. E. Ekonomicheskie effekty oshibok I i II roda v transaktsiyakh s uchastiem tret'ey storony-garanta // Zhurnal novoy ekonomicheskoy assotsiatsii. 2011. №10. s. 125-148.

Shastitko A.E. Dostovernye obyazatel'stva v kontraktnykh otnosheniyakh // Voprosy ekonomiki. 2006. №4. s. 126 -143.

Shastitko A.E. Oshibki I i II roda v sfere antimonopol'nogo regulirovaniya sdelok ekonomicheskoy kontsentratsii // Ekonomicheskaya politika. 2012. №1. s. 95-117.

Alarcon V., Antonio V. The AB InBev-SABMiller merger case: methodology and empirical analysis // Faculté des sciences économiques, sociales, politiques et de communication, Université catholique de Louvain, 2019. Prom. : Johnen, Johannes.

Brehmer B. Dynamic decision making: Human control of complex systems // Acta Psychologica. 1992. Vol. 81. P. 211-241.

Commons J. R. Institutional Economics // American Economic Review. 1931. Vol. 21. P. 648-657.

Hart O. Is “Bounded rationality” an Important Element of a Theory of Institutions? // Journal of Institutional and Theoretical Economics. 1990. Vol. 146(4). P. 696-702.

Hart O. Firms, Contracts, and Financial Structure. Oxford University Press. 1995.

Hart O., Moore J. Incomplete Contracts and Renegotiation // Econometrica. 1988. Vol. 56(4). P. 755-785

Joskow P.L. Transaction cost economics, antitrust rules and remedies // The Journal of law, economics & organization. 2002. Vol. 18(1). P. 95-116.

Katsoulacos Y., Ulph D. On optimal legal standarts for competition policy: a general welfare-based analysis // *The Journal of industrial economics*. 2009. Vol. 57(3). P. 410-437.

Klein B., Crawford R.G., Alchian A.A. Vertical integration, appropriable rents, and the competitive contracting process // *The Journal of Law and Economics*. 1978. Vol. 21(2). P. 297-326.

Kwoka J.E., Moss D.L. Behavioral merger remedies: evaluation and implications for antitrust enforcement // *The Antitrust Bulletin*. 2012. Vol. 57(4). P. 979-1011.

Levinson R.J., Romaine R.C., Salop S.C. The flawed fragmentation critique of structural remedies in the Microsoft case // *The Antitrust Bulletin*. 2001. Vol. 46(1). P. 135-162.

Motta M. *Competition Policy: Theory and Practice*. Cambridge: Cambridge University Press. 2004.

Ribeiro E.P. Tropical medicine: the economics and the evolving practice of antitrust remedies in Brazil // *Russian Journal of Economics*. 2020. Vol. 3. (forthcoming)

Paich M., Sterman J.D. Boom, bust, and failures to learn in experimental markets // *Management science*. 1993. Vol. 39(12). P. 1439-1458.

Parker P. Aggregate diffusion forecasting models in marketing. A critical review. // *Internat. J. Forecasting*. 1994. Vol. 10(2). P. 353-380.

Segal I. Complexity and renegotiation: a foundation for incomplete contracts // *Review of economic studies*. 1999. Vol. 66. P. 57-82.

Simon H.A. A Behavioral model of rational choice // *The Quarterly Journal of Economics*. 1955. Vol. 69(1). P. 99-118.

Sterman J.D., Henderson R., Beinhocker E.D., Newman L.I. Getting Big Too Fast: Strategic Dynamics with Increasing Returns and Bounded Rationality // *Management science*. 2007. Vol. 53(4). P. 683-696.

Tirole J. Incomplete contracts: Where do we stand? // *Econometrica*. 1999. Vol. 67(4). P. 741-781.

Williamson O.E. Comparative economic organization: the Analysis of discrete structural alternatives // *Administrative Science Quarterly*. 1991. Vol. 36. №2. P. 269 – 296.

Williamson O.E. *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust implications*. New York: Free Press, 1975.

Williamson O.E. *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. New York: Free Press, 1985.

Byulleten' o razvitiy konkurentsii. O privilechenii doverennykh lits k monitoringu ispolneniya predpisaniy antimonopol'nogo organa // *Analiticheskiy tsentr pri Pravitel'stve Rossiyskoy Federatsii*. URL: <https://ac.gov.ru/archive/files/publication/a/18483.pdf> (data obrashcheniya: 11.07.2020)

Gruppa lits NLMK neopravdanno zavyshala tseny na elektrotekhnicheskuyu transformatornuyu stal' // *Ofitsial'nyy sayt Federal'noy antimonopol'noy sluzhby RF*. URL: <https://fas.gov.ru/news/9311> (data obrashcheniya: 11.07.2020)

Doverennye litsa, kotorye budut privlekat'sya dlya kontrolya sdelok ekonomicheskoy kontsentratsii, dolzhny byt' nezavisimy i imet' neobkhodimyy uroven' kompetentsiy // *Ofitsial'nyy sayt Federal'noy antimonopol'noy sluzhby RF*. URL: <https://fas.gov.ru/news/26381> (data obrashcheniya: 11.07.2020)

Zaklyuchenie FAS na pokupku OAO «NLMK» OOO «VIZ-Stal'» // *Ofitsial'nyy sayt Federal'noy antimonopol'noy sluzhby RF*. URL: <https://fas.gov.ru/documents/573712> (data obrashcheniya: 11.07.2020)

«Pravila ustanovleniya ogranichivayushchikh usloviy pri soglasovanii sdelok ekonomicheskoy kontsentratsii» ot 30 sentyabrya 2014 g. // *Ministerstvo kommertsii Kitayskoy Narodnoy Respubliki*. URL:

<http://www.mofcom.gov.cn/article/swfg/jzf/201509/20150901106877.shtml>. (дата обращения: 11.07.2020)

FAS v SMI: administrativnoe davlenie na sferu sliyaniy i pogloshcheniy sushchestvenno sokratilos' // Ofitsial'nyy sayt Federal'noy antimonopol'noy sluzhby RF. URL: <https://fas.gov.ru/publications/20667> (дата обращения: 11.07.2020)

FAS Rossii predstavila pyatyy antimonopol'nyy paket // Ofitsial'nyy sayt Federal'noy antimonopol'noy sluzhby RF. URL: <https://fas.gov.ru/publications/14893> (дата обращения: 11.07.2020)

FAS uravnyala rossiyskikh i zarubezhnykh potrebiteley stali NLMK // Ofitsial'nyy sayt Federal'noy antimonopol'noy sluzhby RF. URL: <http://fas.gov.ru/publications/8695> (дата обращения: 11.07.2020)

Ofitsial'nyy sayt Evropeyskoy komissii // Otkrytoe vedomstvo. URL: https://ec.europa.eu/info/index_en (дата обращения: 11.07.2020)

Ofitsial'nyy sayt Ministerstva yustitsiy SShA // Otkrytoe vedomstvo. URL: <https://www.justice.gov> (дата обращения: 11.07.2020)

Ofitsial'nyy sayt Federal'noy trgovoy komissii SShA // Otkrytoe vedomstvo. URL: <https://www.ftc.gov> (дата обращения: 11.07.2020)

Federal'naya antimonopol'naya sluzhba RF // Otkrytoe vedomstvo. URL: <https://fas.gov.ru/news> (дата обращения: 11.07.2020)

ICN Merger working group // Merger remedies guide 2016. URL: https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/MWG_RemediesGuide.pdf (accessed: 11.07.2020)

AB Inbev/SABMiller, M.7881 (European Commission May 24, 2016). Retrieved July 2019, 02 // Официальный сайт Европейской комиссии. URL: http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m7881_3286_3.pdf (дата обращения: 11.07.2020)

Best Practice Guidelines: The Commission's Model Texts for Divestiture Commitments and the Trustee Mandate under the EC Merger Regulation // Официальный сайт Европейской комиссии. URL: http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/best_practice_commitments_trustee_en.pdf. (дата обращения: 11.07.2020)

Case No COMP/M.5927 -BASF / COGNIS, REGULATION (EC) No 139/2004 MERGER PROCEDURE // Официальный сайт Европейской комиссии. URL: https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m5927_2245_2.pdf (дата обращения: 11.07.2020)

Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No. 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No. 802/2004 (2008/C 267/01) (par. 118) // Официальный сайт Европейской комиссии. URL: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:267:0001:0027:EN:PDF> (дата обращения: 11.07.2020)

Merger Review // Официальный сайт Федеральной торговой комиссии США. URL: <https://www.ftc.gov/news-events/media-resources/mergers-and-competition/merger-review> (дата обращения: 11.07.2020)

Policy Guide to Merger Remedies (Department of Justice) // Официальный сайт Министерства юстиций США. URL: <https://www.justice.gov/sites/default/files/atr/legacy/2011/06/17/272350.pdf>. (дата обращения: 11.07.2020)

Standard Trustee Mandate (European Commission) // Официальный сайт Европейской комиссии. URL: http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/trustee_mandate_en.pdf (дата обращения: 11.07.2020)