

СТИМУЛЫ ДЛЯ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ КООПЕРАТИВНЫХ СПЕЦИФИЧЕСКИХ ИНВЕСТИЦИЙ: ОТ СУДЕБНЫХ РЕШЕНИЙ К ТЕОРЕТИЧЕСКОМУ АНАЛИЗУ*

Мария АГАМИРОВА

преподаватель.
E-mail: magamirova@hse.ru

Наталья ДЗАГУРОВА

кандидат экономических наук, доцент.
E-mail: ndzagourova@hse.ru

Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики»
(101000, Москва, ул. Мясницкая, д. 20)

Оικονομία • Πολιτικά

OIKONOMIA • POLITIKA

1. Экономический анализ и развитие норм антимонопольного регулирования

При анализе антимонопольного законодательства несомненный интерес представляет то, в какой степени развитие правовых норм регулирования и практики правоприменения связано с развитием экономической теории. Принято считать, что изменение норм регулирования и практики антимонопольных судебных разбирательств во многом следует за развитием соответствующих разделов экономического анализа. В частности, теоретическое осмысление тех позитивных последствий, которые вертикальные ограничивающие соглашения (ВОС) могут иметь для повышения эффективности вертикальных взаимодействий, рассматривается как первопричина последующего смягчения режима регулирования ВОС.

Тесная связь между теоретическими исследованиями и антимонопольными нормами, а также практикой правоприменения подчеркивается и самими представителями академической школы. В частности, Ричард Познер

Аннотация

Принято считать, что теоретические исследования оказывают значимое воздействие на нормы антимонопольного регулирования и практику правоприменения. Однако детальный анализ свидетельствует о том, что эти представления не соответствуют реальной последовательности событий. В настоящей работе внимание концентрируется на относительно узкой области, в которой роль теоретического анализа признаётся чрезвычайно значимой, а именно — на антимонопольном регулировании вертикальных ограничивающих соглашений (ВОС). Сравнительный анализ времени изменения норм регулирования ВОС и появления теоретических концепций, которые ныне широко используются для обоснования целесообразности этих изменений, свидетельствует о том, что развитие теории не столько вело к изменению режимов регулирования ВОС, сколько, напротив, само основывалось на обсуждениях, сопутствующих антимонопольным разбирательствам.

Ключевые слова: антимонопольное законодательство, вертикальные ограничивающие соглашения (ВОС), кооперативные специфические инвестиции, судебные решения.

* Статья подготовлена в рамках проекта Программы фундаментальных исследований Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики».

пишет, что «наблюдается растущая восприимчивость антимонопольной политики к развитию экономического анализа — особенно интенсивно этот процесс начал проявлять себя с начала 1970-х годов. Вторая половина XX века отличается тем, что антимонопольное законодательство становится сферой активного применения экономической теории, характеризующейся высокой степенью рациональности и способностью прогнозирования» [Posner, 1999. С. 229].

Эту точку зрения разделяет и Стивен Мартин, считающий, что «невозможно иметь полное представление о процессе эволюции антимонопольной системы, если не брать в расчет достижений в области экономического анализа» [Martin, 2007. С. 5].

Проблемам оценки влияния экономической теории на антимонопольное право полностью посвящена работа Уильяма Ковачича 1992 года. По его мнению, «существует достаточное количество примеров, подтверждающих факт того, что взгляды экономистов влияют на процесс принятия судьями судебных решений». Полагая, что «теория организации и антимонопольная система существуют в тандеме», он при этом оговаривает необходимость «учитывать некоторый временной лаг между предлагаемыми экономистами подходами и непосредственным их внедрением в судебную практику» [Kovacic, 1992. С. 300, 303].

Не отрицая воздействия, которое экономическая теория оказывает на формирование антимонопольного законодательства, мы бы хотели подчеркнуть, что оно является не столь простым и одноплановым, как обычно принято думать. А именно — нам представляется, что внимания заслуживают и иные альтернативные факторы, которые определяли направление формирования системы антимонопольного регулирования. Устоявшееся мнение о том, что развитие экономической теории влияет на этот процесс, вызывает сомнения в свете того, что в ряде случаев оно не является *history friendly*, то есть не соответствует реальной последовательности событий.

В истории экономической мысли существует немало примеров того, что внешне стройные и логичные теории не выдерживали проверку на соответствие критерию *history friendly*. В частности, именно с этой точки зрения Гэрри Хэрригел в работе «Корпоративное управление: история без историков» критикует концепцию, изложенную в работах Рафаэля Ла Порты, Флоренсио Лопес-де-Силанеса, Андрея Шлейфера и Роберта Вишни. По мнению этих авторов, дисперсный характер корпоративной собственности, преобладающей в США и Великобритании, объясняется лучшей защищенностью прав мелких акционеров [La Porta, Lopez-De-Silanes, Shleifer, Vishny, 1997; 1998]. Гэрри Хэрригел обращает внимание на то, что в США и Великобритании процесс диффузии корпоративного капитала не был следствием принятия законодательных актов, обеспечивших усиление защиты прав мелких акционеров. При этом, опираясь на подробный анализ истории формирования дисперсной структуры корпоративной собственности в США и Великобритании, проведенный

в работах Брайана Чэффинса [Cheffins, 2003; 2004], Гэрри Хэrrигел делает вывод о том, что слабая защищенность прав мелких акционеров в этих странах не препятствовала формированию дисперсной структуры собственности и развитию фондового рынка. Он полагает, что в данном случае более убедительной является версия об обратном направлении причинно-следственной связи [Herrigel, 2006]. А именно речь может идти не только о том, что благоприятная правовая среда способствует формированию дисперсной структуры акционерной собственности, но и о том, что ее интенсивное развитие инициирует создание правовых институтов, способных обеспечить эффективную защиту интересов мелких акционеров.

Анализ того, в какой степени изменения режимов государственного регулирования обусловлены появлением новых теоретических подходов, является достаточно сложным, и, выдвигая те или иные гипотезы, следует, несомненно, обращать внимание на то, соответствуют ли они принципу *history friendly*. Некоторые идеи или процессы, изначально не связанные с результатами теоретического анализа, в дальнейшем переосмысляются через призму тех самых теорий, развитию которых они способствовали. Это дает повод для искажения причинно-следственных связей, поскольку в дальнейшем все обсуждение ведется с применением терминологии и инструментария экономического анализа.

Нечто подобное произошло с законом Шермана, заложившим основу системы антимонопольного регулирования США. Он был принят в 1890 году, когда «представления экономистов об эффективности монополий и конкуренции были весьма ограничены, равно как и процесс их взаимодействия с законодателями» [Posner, 1999. С. 228]. Собственно, его принятие было обусловлено сугубо политическими мотивами, а именно связано с опасениями того, что крупный бизнес сможет оказывать влияние на формирование политического курса страны. Однако в дальнейшем, по мере развития экономической теории, он стал интерпретироваться как инструмент поддержания конкуренции и достижения эффективного перераспределения ресурсов [Worik, 1978. С. 61].

Попытки выделить подобные несоответствия предпринимались и в отношении связи между развитием экономических теорий и процессом формирования систем антимонопольных регулирующих норм. В частности, Никола Джиоколи в своей работе предполагает, что «вклад экономической теории в исторической процесс эволюции антимонопольной системы США в действительности оказался не столь определяющим, как принято считать» [Giacoli, 2009. С. 5].

Не ставя перед собой задачу разобраться в том, каким образом соотносятся появляющиеся экономические теории с процессами изменения режимов антимонопольного регулирования в целом, мы сфокусируем внимание на относительно узкой области, в которой роль теоретического анализа признаётся чрезвычайно значимой. А именно — обратимся к обсуждению того, как соотносились во времени изменения в системе регулирования ВОС и появление теоретических

концепций, которые ныне широко используются для обоснования целесообразности этих изменений.

2. Теоретический анализ проконкурентных последствий ВОС: временной график

Мы не преследуем цель провести детальное описание всех теоретических подходов, описывающих проконкурентные последствия ВОС, поскольку это неоднократно делалось ранее [Posner, 1979; Hovenkamp, 2010; O'Brien, 2008; Дзагурова, Авдашева, 2010]. В настоящей работе нам хотелось бы не столько представить весь спектр проконкурентных концепций ВОС, сколько обратить внимание на время их появления. Это даст нам возможность судить о том, действительно ли развитие теории предшествовало изменению правового режима регулирования ВОС.

Как известно, в первой половине XX века в экономической теории господствовала негативная оценка ВОС. Представители Гарвардской школы рассматривали ВОС через призму горизонтальных взаимодействий, полагая, что они являются инструментом ограничения конкуренции и/или получения преимуществ в конкурентной борьбе с прочими участниками рынка.

Эта трактовка ВОС претерпела значительные изменения в результате появления большого количества работ, авторы которых делали акцент на проконкурентных эффектах и повышении эффективности вертикальных взаимодействий, достигаемых в результате применения ВОС. Несмотря на то что такие работы начали появляться еще в 1930-х годах [Silcock, 1938], систематическое переосмысление последствий от применения ВОС в экономической теории осуществили в 1950—1960-х годах представители Чикагской школы. Они продемонстрировали, что применение ВОС способствует устранению «двойной надбавки» (*double marginalization*), возникающей как результат включения в издержки производства конечной продукции наценки фирм, поставляющих промежуточный продукт [Spengler, 1950; Мэтьюсон, Уинтер, 2003].

Представители Чикагской школы также обратили внимание на то, что ВОС, ослабляя внутрибрендовую конкуренцию, в то же самое время могут способствовать активизации межбрендовой конкуренции и решению проблемы «фрирайдерства» дилеров [Telser, 1960]. В своей статье «Зачем производителям справедливая торговля?» Лестер Телсер, развивая идеи Т. Силкока, обратился к анализу мотивов, которыми руководствуются фирмы, фиксируя минимальную цену перепродажи. По его мнению, заведомое ослабление ценовой конкуренции в подобном случае приводит к усилению неценовых форм конкурентной борьбы, а именно — дилеры начинают прилагать дополнительные усилия по продвижению и техническому обслуживанию товара, выражающиеся в проведении рекламных акций; в обучении персонала, консультирующего конечного потребителя; в выполнении гарантийных обязательств и ремонта и др. [Telser, 1960].

Обсуждение различных версий «сервисной теории», делающей акцент на неценовых формах конкуренции, стало особенно популярным в 1980—1990-х годах. В этом же ключе (а именно — как инструмент задания стимулов для предоставления дилерами различных пред- и пост-продажных услуг) в дальнейшем стали рассматриваться и неценовые ВОС [Sherer, 1983; Marvel, McCafferty, 1984; Comanor, French, 1985; Rey, Tirole, 1986; Caillaud, Rey, 1987; Mathewson, Winter, 1987; Rey, Stiglitz, 1995; Hovenkamp, 2005; Marvel, 2010]. В частности, Патрик Рей и Джозеф Стиглиц обратили внимание на то, что применение исключительных территорий может быть оправданно, если товар, к примеру, обладает такими параметрами, как высокое качество, сложные технические характеристики, или относится к категории люкс. В случае применения системы франчайзинга закрепление исключительных территорий за дилером или дистрибьютором обеспечивает возможность достижения более устойчивой репутации продавца качественного товара за счет наращивания усилий по предоставлению квалифицированных информационных и сервисных услуг [Rey, Stiglitz, 1995. С. 446].

В то же самое время получили развитие и иные подходы, дополняющие прежние теоретические концепции и предлагающие свои объяснения того, почему заключение ВОС может иметь наряду с негативными и сугубо позитивные последствия. В основном эти концепции развивались в русле неoinституциональной теории, что предполагало рассмотрение ВОС как инструмента защиты специфических инвестиций. В частности, Говард Марвел обратил внимание на то, что контракты исключительного дилерства могут выступать в качестве защиты специфических инвестиций производителя, а именно позволяют избежать оппортунистического поведения со стороны дилеров, уклоняющихся от оплаты значимых дополнительных услуг производителя, неотъемлемо связанных с продаваемыми изделиями и стимулирующих сбыт и укрепление репутации торговой марки [Marvel, 1982].

Несомненный интерес может вызывать то, каким образом соотносятся даты появления перечисленных теорий с временным графиком изменений режимов регулирования ВОС, и то, как проходило обсуждение мотивов применения ВОС в судебных решениях. Мы обратимся к рассмотрению американских судебных дел, поскольку США занимают лидирующие позиции при внесении изменений в режим регулирования ВОС; более того, принимаемые судами решения обладают особой значимостью в свете прецедентного характера правовой системы США.

3. Роль кооперативных специфических инвестиций при формировании норм антимонопольного регулирования ВОС в американской судебной практике

Нам представляется, что в области антимонопольного регулирования ВОС не столько судебная практика стала результатом развития экономических теорий, сколько развитие теоретических подходов

основывалось на судебных решениях. Более того, мы попытаемся показать, что существенные изменения, происходившие в практике норм регулирования ВОС, во многом были связаны с обсуждением одной и той же темы. При рассмотрении многих дел, в том числе и на стадии, предшествующей либерализации, суды демонстрировали отчетливое осознание значимости того, что в современных терминах может быть выражено, как «поддержание стимулов к осуществлению кооперативных специфических инвестиций».

Сам термин «кооперативные специфические инвестиции» (*cooperative specific investments*) был введен в оборот в статье Че и Хауша «Кооперативные инвестиции и стоимость контракта» [Che, Hausch, 1999]¹. Он применяется для обозначения специфических инвестиций, которые оказывают положительное воздействие на уровень резервной полезности (*outside options*) не самого инвестора, а его партнера/-ов.

В XX веке внимание исследователей ограничивалось рассмотрением лишь так называемых эгоистических специфических инвестиций (*selfish specific investments*), которые оказывали положительное воздействие на резервную полезность самой инвестирующей стороны (в частности, эгоистическими являются специфические инвестиции в модели Оливера Харта [Hart, 1995]). А именно — если поставщик делает эгоистические специфические инвестиции, то это позволяет ему понизить уровень издержек, связанных с производством единицы продукции. Полная специфичность эгоистических инвестиций предполагает, что это понижение издержек происходит лишь при взаимодействии с «основным» покупателем, ради которого эти инвестиции и осуществляются; при *частично* специфических эгоистических инвестициях — снижение издержек (пусть и в несколько меньшей степени) достигается и при взаимодействии с альтернативными покупателями. Сходным образом полностью и частично специфические инвестиции покупателя воздействуют на уровень получаемой им выручки².

Соответственно, логично предположить, что при полной специфичности кооперативных инвестиций поставщика положительный эффект получает только «основной» покупатель, а при частичной специфичности в выигрыше также оказываются и альтернативные покупатели.

Не вызывает сомнения, что кооперативные специфические инвестиции сопряжены с бóльшим риском, чем эгоистические, поскольку партнер, получивший от них положительный эффект, может прервать

¹ Отдельные попытки обозначить это понятие появились чуть ранее, при этом речь шла о так называемых перекрестных инвестициях (*cross investments*) [Macleod, Malcomson, 1993] или инвестициях с экстерналиями (*investments with externalities*) [Noldeke, Schmidt, 1995].

² При полностью специфических инвестициях это понижение издержек происходит лишь при взаимодействии с основным покупателем, ради которого эти инвестиции и осуществляются; при частично специфических инвестициях — снижение издержек (пусть и в несколько меньшей степени) достигается и при взаимодействии с альтернативными покупателями.

контакты с инвестирующей стороной. Помимо этого дополнительные проблемы для последней создает возможное падение уровня резервной полезности — осуществление кооперативных специфических инвестиций может ограничивать и затруднять ее контакты с альтернативными партнерами [Дзагурова, 2012. С. 37—42].

Соответственно, рассчитывая на получение выигрыша от кооперативных специфических инвестиций, фирма должна уделять значительное внимание тому, чтобы ее партнер имел достаточные стимулы для их осуществления. Обращение к материалам антимонопольных дел, связанных с применением ВОС, свидетельствует о том, что эта проблема привлекла внимание судебных инстанций за многие десятилетия до того, как экономическая теория выработала адекватный язык для ее описания. Термин «кооперативные специфические инвестиции» был введен в экономический анализ лишь 10—15 лет тому назад, в то время как судебные инстанции содержательно анализировали проблему построения стимулов для осуществления кооперативных специфических инвестиций еще в процессах более чем столетней давности³.

В судебных решениях, касающихся применения ВОС, неоднократно подчеркивалась значимость стимулов для осуществления кооперативных специфических инвестиций. Собственно, по большей части в этих судебных решениях речь шла о ситуациях, в которых поставщик пытался создать стимулы для того, чтобы дилеры делали специфические инвестиции, основной выигрыш от которых приходился бы на долю самого поставщика. Затраты, связанные с осуществлением подобного рода инвестиций, представляли для дилера высокую степень риска, поскольку в случае разрыва взаимоотношений с поставщиком полностью реализовать эффект от этих инвестиций с другим партнером было невозможно и в результате дилер сталкивался с большими убытками. Этим целям могло служить как установление поставщиком цены перепродажи, так и заключение неценовых ВОС, подобных закреплению эксклюзивных территорий и установлению объемов перепродажи, которая, помимо фиксирования объема поставки на определенном уровне, предполагает и менее жесткие разновидности, такие как установление производителем как минимального, так и максимального объема поставляемой продукции. В первом случае, как уже отмечалось выше, ослабление ценовой конкуренции снижает рискованность вложений дилера в пред- и постпродажные сервисные услуги. Предоставление дилерам эксклюзивных территорий очевидным образом достигает той же самой цели, что и фиксация объемов перепродажи, которая эквивалентна установлению цены перепродажи в условиях отсутствия асимметрии информации. В частности, установление минимальной цены перепродажи является субститутутом ограничения на максимальный объем поставки — соответственно,

³ John D. Park & Sons Company v. Samuel B. Hartman, 153 Fed. Rep. 24 (1907).

максимальная цена перепродажи равноценна установлению минимального значения поставляемого объема продукции.

В данной работе мы в первую очередь будем обращаться к наиболее известным делам, сыгравшим важную роль в формировании норм регулирования ВОС. Следует отметить, что обсуждение проблематики, посвященной созданию и поддержанию стимулов к осуществлению кооперативных специфических инвестиций, впервые произошло еще в ходе процесса 1907 года по делу *Park & Sons*, при этом речь шла о противодействии «фрирайдерству» дилеров путем установления поставщиком минимальной цены перепродажи⁴, что в теоретических исследованиях начало обсуждаться лишь во второй половине XX века.

4. Значимость стимулов кооперативных специфических инвестиций: судебные дела по неценовым ВОС

Мы начнем свой анализ американской судебной практики с дел, рассматривающих применение неценовых ВОС, так как исторически процесс либерализации коснулся их в первую очередь (неценовые ВОС стали рассматривать с учетом правила взвешенного подхода в деле *Continental T.V., Inc. v. GTE Sylvania, Inc.*, 433 U.S. 36 (1977))⁵.

Действительно, в соответствии с соглашениями, заключаемыми *White Motor* со своими дистрибьюторами и дилерами, последние брали на себя обязательства проводить обучение своего персонала с тем, чтобы те могли более квалифицированно консультировать конечных потребителей о технических характеристиках и особенностях продукции *White Motor*. Подобное обучение было сопряжено со значительными расходами, представляющими собой инвестиции, степень специфичности и рискованности которых была довольно высока. Они носили гибридный характер, то есть включали как эгоистические, так и кооперативные специфические инвестиции. Следует обратить внимание на то, что вертикальные соглашения между *White Motor* и ее дистрибьюторами и дилерами накладывали обязательства на обе стороны. Закрепление за дистрибьюторами и дилерами территориальных ограничений позволяло задать столь необходимые стимулы по осуществлению этих специфических инвестиций. В то же время компания *White Motor*, закрепляя за дистрибьюторами и дилерами группы потребителей, защищала себя от растущей конкуренции с дилерами при заключении сделок с государственными структурами и некоторыми крупными потребителями.

Судом было подчеркнuto, что «такая схема позволяла небольшим фирмам внедриться на рынок и стимулировать процесс предоставления партнерами оптимального уровня усилий по продвижению

⁴ *John D. Park & Sons Company v. Samuel B. Hartman*, 153 Fed. Rep. 24 (1907).

⁵ *Continental T.V., Inc. v. GTE Sylvania, Inc.*, 433 U.S. 36 (1977). <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/433/36/>.

a) White Motor Co. v. United States, 372 U.S. 253 (1963)¹

Небольшая компания *White Motor* являлась производителем большегрузного автотранспорта и запасных частей. Государственным структурам и ряду крупных потребителей *White Motor* продавала товар непосредственно, в то время как все прочие покупатели обслуживались через авторизованных дистрибьюторов и дилеров². Соглашения *White Motor* с дистрибьюторами и дилерами предполагали закрепление за ними эксклюзивных территорий и групп потребителей³, при этом небольшая часть соглашений предусматривала и фиксацию цен перепродажи.

На тот момент не существовало прецедента судебных решений, принятых на основе рассмотрения неценовых ВОС, как отдельной практики, хотя существовали прецеденты их оценки в сочетании с ценовыми ограничениями, а именно как вспомогательной меры, облегчающей фиксацию цены перепродажи (в частности, дело *United States v. Bausch & Lomb Optical Co*⁴). На этом основании они были признаны незаконными, поскольку незаконной признавалась фиксация минимальной цены перепродажи.

Однако этот прецедент не был принят во внимание судом, и в конечном счете обвинительный приговор основывался исключительно на ссылках на незаконность соглашений, фиксирующих цены перепродажи⁵. Иными словами, суд избежал признания неценовых ВОС незаконными, используя установление цены перепродажи в качестве формального основания для вынесения обвинительного приговора в отношении компании *White Motor*. Тем самым суд принял во внимание позицию ответчика, сославшегося на важность защиты специфических инвестиций дистрибьюторов и дилеров, необходимой для сохранения у них стимулов к осуществлению этих инвестиций за счет закрепления эксклюзивных территорий и групп потребителей.

¹ *White Motor Co. v. United States*, 372 U.S. 253 (1963). <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/372/253/case.html>.

² В данном случае различие между дистрибьютором и дилером заключается в возможности осуществлять продажи конечному потребителю. Производитель осуществлял продажи как в отношении дистрибьютора, так и в отношении дилера. Дистрибьютор при этом продавал товар дилеру и не мог осуществлять продажи конечной группе потребителей, дилер мог приобретать продукцию как у производителя, так и у дистрибьютора и затем продавал ее конечному потребителю.

³ Соглашения по предоставлению дистрибьюторам или дилерам определенной группы покупателей (*exclusive customer allocation*) являются разновидностью мер, применяемых в рамках эксклюзивной дистрибуции и предполагающих осуществление дистрибьюторами и дилерами продаж только закрепленной за ними определенной аудитории конечных потребителей.

⁴ *United States v. Bausch & Lomb Optical Co.*, 321 U.S. 707 (1944). <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/321/707/>.

⁵ *Ibid.* P. 264.

и обслуживанию их продукта»⁶. Рост репутации *White Motor* как производителя качественной автотехники являлся дополнительным положительным эффектом от кооперативных специфических инвестиций, и это позволяло молодой и относительно небольшой компании конкурировать с крупными участниками рынка.

⁶ *White Motor Co. v. United States*, 372 U.S. 253 (1963). P. 263, 269. <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/372/253/case.html>.

b) United States v. Arnold Schwinn & Co., 388 U.S. 365 (1967)¹

В отличие от *White Motor* компания *Arnold Schwinn & Co.* была довольно крупной, сложившейся фирмой. Около 75% объема выпускаемой ею продукции (велосипеды) реализовывалось через сеть авторизованных дистрибьюторов и мелкие фирмы, обладающие статусом франчайзи. Взаимодействие с ними строилось в соответствии с так называемым планом *Schwinn*: производитель заключал с дистрибьюторами соглашения, предоставляя им эксклюзивную территорию, в рамках которой они могли перепродавать свою продукцию мелким фирмам, обладающим статусом франчайзи².

Так же, как и в деле *White Motor*, суд предпочел не давать оценку практике закрепления за дистрибьюторами эксклюзивных территорий и групп потребителей. Но на этот раз суд принял во внимание прецедент судебного решения по делу *Bausch & Lomb*, то есть эксклюзивные территории и закрепление групп потребителей трактовались как меры, являющиеся «неотъемлемой частью плана *Schwinn*» и «создающие, пусть и косвенную, возможность для поддержания уровня цены перепродажи»³. Это и стало основанием для вынесения обвинительного приговора.

¹ United States v. Arnold Schwinn & Co., 388 U.S. 365 (1967). <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/388/365/case.html>.

² Ibid. P. 384.

³ Ibid. P. 375—376; United States v. Bausch & Lomb Optical Co., 321 U.S. 707 (1944). P. 720. <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/321/707/>.

Аргументация фирмы *Schwinn* строилась на том, что применяемая ею схема франчайзинга задавала для мелких фирм систему стимулов к осуществлению специфических инвестиций. В частности, согласно условиям соглашения франчайзи брали на себя обязательства по предоставлению сервисных гарантий и консультаций конечным потребителям. Эти специфические инвестиции носили кооперативный характер, поскольку выигрыши от них получал производитель. А именно — это позволяло ему упрочить свою репутацию и успешно соперничать с конкурентами.

Однако суд не считал целесообразным проводить анализ возможных проконкурентных эффектов от закрепления эксклюзивных территорий и групп потребителей и в решении, вынесенном по делу *Schwinn*, за эксклюзивными территориальными ограничениями, которые не рассматривались прежде изолированно от ценовых ВОС, был закреплен статус незаконных *per se*⁷.

Тем не менее в решении суда была подчеркнута необходимость защиты специфических инвестиций. Он обратил внимание на то, что «применение подобной системы франчайзинга, но не включающей ценовые ограничения, представляет для малых фирм возможность преодолевать барьеры входа на рынок и успешно конкурировать с крупными компаниями»⁸.

⁷ United States v. Arnold Schwinn & Co., 388 U.S. 365 (1967). P. 388. <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/388/365/case.html>.

⁸ Ibid. P. 386—387.

с) Continental T.V., Inc. v. GTE Sylvania, Inc., 433 U.S. 36 (1977)¹

Ответчиком в этом деле являлась компания *Sylvania* — один из крупнейших производителей цветных телевизоров в США. *Sylvania* начиная с 1962 года, стремясь противодействовать происходившему сокращению рыночной доли, отказалась от услуг дистрибьюторов и перешла к продаже своей продукции непосредственно мелким ритейлерам — франчайзи. За каждым из них закреплялась определенная территория, однако при этом не оговаривался ее эксклюзивный характер². Одним из таких франчайзи являлась фирма *Continental*, которая достаточно успешно вела свою деятельность в Сан-Франциско. Конфликт между поставщиком и дилером возник из-за того, что *Sylvania* согласовала условия поставок и дальнейшей перепродажи своей продукции на этой территории с другим своим франчайзи — компанией *Young Brothers*. *Continental* направила производителю претензию о несоответствии его действий условиям контракта, а также попыталась провести переговоры о возможности ведения бизнеса в рамках другой территории, однако *Sylvania* расторгла отношения, не вдаваясь в объяснения причин. Ответной реакцией *Continental* стало предъявление иска, в котором производитель обвинялся в ограничении продаж путем навязывания системы франчайзинга, предполагающей территориальные ограничения³.

Именно в решении по делу *Sylvania* суд впервые учел различие между ценовыми и неценовыми ВОС. В этом случае он не стал обращаться к прецеденту *Schwinn*, мотивируя это тем, что рыночная доля *Sylvania* была существенно меньше, чем рыночная доля *Schwinn*, а также приняв во внимание неэксклюзивный характер применяемых ограничений. В результате дело было рассмотрено с учетом принципа взвешенного подхода.

¹ Continental T.V., Inc. v. GTE Sylvania, Inc., 433 U.S. 36 (1977). <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/433/36/>.

² Ibid. P. 55–56.

³ Ibid. P. 40.

Sylvania, переходя к непосредственным контактам с франчайзи, рассчитывала, что это заставит франчайзи прилагать большие усилия по продвижению своей продукции. Как и в описанных выше делах, соглашения поставщика с франчайзи предполагали, что последние будут брать на себя обязательства по организации промоакций, обеспечению технической поддержки и обучению персонала проведению компетентных консультаций конечных потребителей товара. *Sylvania* была крайне заинтересована в этих кооперативных специфических инвестициях франчайзи, поскольку рассчитывала, что они будут способствовать росту ее рыночной доли. Этот расчет себя оправдал, и рыночная доля *Sylvania* в период с 1962 по 1965 год увеличилась в 2,5 раза — с 2 до 5%⁹.

В отличие от позиции, занятой судом в делах *White Motor* и *Schwinn*, в ходе этого разбирательства суд акцентировал внимание на необходимости оценки тех проконкурентных эффектов, которые достигаются в результате применения партнерами вертикальных территориальных

⁹ Continental T.V., Inc. v. GTE Sylvania, Inc., 433 U.S. 36 (1977). P. 38.

ограничений, разграничив понятия внутрибрендовой и межбрендовой конкуренции.

В деле *Sylvania* суд заключил, что закрепление территорий оказывает ограничивающее воздействие на уровень внутрибрендовой конкуренции, одновременно стимулируя межбрендовую конкуренцию¹⁰. Следует подчеркнуть, что при обострении межбрендовой конкуренции кооперативные специфические инвестиции играют ключевую роль. А именно — «осуществление дистрибьюторами и дилерами действий, направленных на предоставление качественных сервисных и консультационных услуг, улучшает конкурентоспособность продукции производителя на рынке»¹¹. Проконкурентное воздействие от применения территориальных ограничений также состоит в решении проблемы «фрирайдерства».

В своем решении по делу *Sylvania* суд создал прецедент рассмотрения неценовых ВОС с учетом правила взвешенного подхода, что требовало сопоставления про- и антиконкурентных последствий их применения.

5. Значимость стимулов кооперативных специфических инвестиций: судебные дела по ценовым ВОС

Важность создания стимулов для осуществления кооперативных специфических инвестиций подчеркивалась судом в контексте обсуждения того, является ли «разумным» (*reasonable*) применение не только неценовых, но и ценовых ВОС. Как уже упоминалось, впервые это произошло еще в 1907 году в рамках судебного процесса о применении минимальной цены перепродажи по делу *Park & Sons*¹². В последующем эта тема поднималась в делах о применении ценовых ВОС: *Bausch & Lomb*¹³, *Albrecht*¹⁴, *Business Electronics*¹⁵ и *Leegin*¹⁶.

Согласно долгосрочному плану развития компании *Soft Lite* ритейлеры брали на себя обязательства осуществлять затраты на продвижение товара, оказание квалифицированных консультационных услуг и ремонт. *Soft Lite* и *Bausch & Lomb* были заинтересованы в этих кооперативных специфических инвестициях, которые способствовали укреплению репутации марки.

В ходе судебного разбирательства суд подчеркнул, что данная система дистрибуции, основанная на лицензировании ритейлеров и качественных критериях отбора авторизованных дилеров, способ-

¹⁰ *Continental T.V., Inc. v. GTE Sylvania, Inc.* 433 U.S. 36 (1977). P. 51—52.

¹¹ *Ibid.* P. 55—56.

¹² *John D. Park & Sons Company v. Samuel B. Hartman*, 153 Fed. Rep. 24 (1907).

¹³ *United States v. Bausch & Lomb Optical Co.*, 321 U.S. 707 (1944).

¹⁴ *Albrecht v. Herald Co.*, 390 US 145 (1968).

¹⁵ *Business Electronics Corp. v. Sharp Electronics Corp.*, 485 U.S. 717 (1988). <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/485/717/case.html>.

¹⁶ *Leegin Creative Leather Products, Inc. v. PSKS, Inc., DBA Kay's Kloset ... Kays' Shoes*, 551 U.S. 877 (2007). <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/551/06-480/>.

a) United States v. Bausch & Lomb Optical Co., 321 U.S. 707 (1944)

Крупный производитель оптических принадлежностей *Bausch & Lomb* осуществлял сбыт части своей продукции через эксклюзивного дистрибьютора — компанию *Soft Lite*, которая, в свою очередь, перепродавала ее под своим торговым брендом. Для того чтобы получить доступ к этой продукции, оптовым продавцам необходимо было удовлетворять качественным требованиям, устанавливаемым *Soft Lite* совместно с *Bausch & Lomb*. Следующим звеном дистрибьюторской цепи были ритейлеры, которым оптические стекла поставлялись вместе с различными вариантами оправ, но при условии, что они обладали лицензией *Soft Lite*¹. *Bausch & Lomb* совместно с *Soft Lite* в рамках проводимой ими политики навязывали ритейлерам минимальную цену перепродажи².

¹ United States v. Bausch & Lomb Optical Co., 321 U.S. 707 (1944). P. 709—711.

² Ibid. P. 715.

ствовала осознанию того, что мы сегодня называем стимулами для осуществления кооперативных специфических инвестиций. А именно — лицензия, выдаваемая ритейлерам, позволяла снизить уровень конкуренции со стороны продавцов похожей по характеристикам продукции, а также защитить их от фрирайдерства, поскольку являлась сигналом высокого качества¹⁷. Это, в свою очередь, стимулировало ритейлера осуществлять специфические инвестиции.

Впрочем, суд принял решение о признании незаконной *per se* системы мер, направленных на поддержание фиксации цены перепродажи, заподозрив, что ключевым критерием отбора ритейлеров все же являлось их согласие следовать ценовой политике производителя.

Верховный суд постановил признать установление максимальной цены перепродажи незаконной *per se*, что предполагало переход к более жесткому регулированию ценовых ВОС¹⁸.

b) Albrecht v. Herald Co., 390 US 145 (1968)¹

Компания *Herald* осуществляла распространение газет через независимых перевозчиков, которым выделялись эксклюзивные территории и запрещалось превышать рекомендуемую максимальную цену перепродажи. К числу таких перевозчиков относилась и компания *Albrecht*. На протяжении нескольких лет *Albrecht* добросовестно исполняла условия соглашения. Однако в 1961 году *Albrecht* перестала следовать ценовой политике своего поставщика. В ответ *Herald* в 1964 году нарушил условия контракта о предоставлении эксклюзивной территории *Albrecht*, рассчитывая на то, что появление конкурента вынудит *Albrecht* понизить уровень цен. В ответ *Albrecht* подала иск против своего поставщика — компании *Herald*.

¹ Albrecht v. Herald Co., 390 US 145 (1968).

¹⁷ United States v. Bausch & Lomb Optical Co., 321 U.S. 707 (1944). P. 729.

¹⁸ Albrecht v. Herald Co., 390 US 145 (1968). P. 147.

c) Leegin, Inc. v. PSKS, Inc., 511 US 877 (2007)¹

Истцом в этом судебном разбирательстве проходила компания *PSKS*, которая управляла магазином женской одежды в Техасе, ответчиком выступала компания *Leegin* — производитель кожгалантереи и аксессуаров, которые продавались под торговой маркой *Brighton*. Чтобы улучшить качество обслуживания клиентов, *Leegin* установила «минимальную цену перепродажи» и предъявила требования к дистрибьюторам своей продукции *Brighton* следовать проводимой ею ценовой политике. Когда обнаружилось, что продукция *Leegin* реализуется компанией *PSKS* по заниженной цене, производитель принял решение прекратить поставки товаров под маркой *Brighton* в магазин *PSKS*. Тогда *PSKS* подала иск против *Leegin*. Суд пришел к выводу, что проводимая политика по установлению минимальной цены перепродажи является незаконной *per se* в соответствии с правилом, установленным Верховным судом в ходе дела *Dr. Miles medical co. v. John d. Park & Sons Co.*, 2XX U. S. 373 (1911) и Апелляционный суд согласился с этим решением. Тем не менее Верховный суд в последующем отменил это решение.

¹ *Leegin Creative Leather Products, Inc. v. PSKS, Inc., DBA Kay's Kloset ... Kays' Shoes*, 551 U.S. 877 (2007).

Опасение у суда вызывала возможность установления максимальной цены перепродажи на слишком низком уровне, то есть на уровне, который окажется «недостаточным для покрытия дистрибьютором затрат по обеспечению эффективного уровня сервисных и информационных услуг для конечных потребителей»¹⁹. Иначе говоря, принятое решение было всецело продиктовано осознанием значимости создания и поддержания стимулов для осуществления кооперативных специфических инвестиций.

Решение, вынесенное по следующему делу судом, особо важно в рамках рассматриваемой проблематики, так как отменило статус незаконных *per se* мер по установлению минимальной цены перепродажи.

В этом деле суд оправдывал установление минимальной цены перепродажи (меры, которая до сих пор расценивается Еврокомиссией как незаконная), объясняя это тем, что «посредством установления минимальной цены перепродажи производитель намеревался побудить своих дистрибьюторов осуществлять специфические инвестиции по предоставлению оптимального предпродажного уровня дополнительных услуг по продвижению товара»²⁰. Получение положительного эффекта от кооперативных специфических инвестиций было очень важным для производителя, поскольку способствовало упрочению его репутации. В этом смысле установление минимальной цены перепродажи способно было решить проблему фрирайдерства при осуществлении специфических инвестиций, обеспечивая защиту, а также оказать стимулирующее воздействие на межбрендовую конкуренцию.

¹⁹ *Albrecht v. Herald Co.*, 390 US 145 (1968). P. 152—153.

²⁰ *Leegin Creative Leather Products, Inc. v. PSKS, Inc., DBA Kay's Kloset ... Kays' Shoes*, 551 U.S. 877 (2007). P. 9—12.

Заключение

Проведенный анализ свидетельствует о том, что не развитие теоретических концепций приводило к пересмотру норм регулирования ВОС, а скорее наоборот — судебные разбирательства позволяли четко сформулировать проблемы и тем самым способствовали началу их теоретического осмысления. Многие теоретические концепции, разработанные во второй половине XX века, по сути основываются на содержательных постановках, изложенных в судебных решениях, принятых десятилетиями ранее²¹. Нечто подобное, видимо, имел в виду и Рональд Коуз, который в 1972 году писал о том, что «мнения судей часто становились исходным пунктом экономического анализа» [Coase, 1972. С. 67]. Он полагал, что именно «развитие антимонопольной системы США определило интерес теории отраслевых рынков к практике антимонопольного регулирования и стало господствующей проблематикой в этой области экономической теории» [Coase, 1972. С. 66]. Это воздействие судебных решений на развитие теоретического анализа со временем перестает быть очевидным, поскольку разработанные теории в последующем активно используются самими судебными и регулирующими органами при вынесении решений и описании регулятивных норм. В частности, авторы «Руководящих принципов регулирования ВОС в ЕС»²² выносят в отдельный раздел²³ сугубо теоретическое описание проконкурентного воздействия ВОС и делают частые отсылки в рамках всего документа к этим теоретическим концепциям²⁴.

Применительно к рассмотрению ВОС этот общий вывод о том, что экономическая теория не столько инициировала изменение режима регулирования, сколько развивала идеи, содержащиеся в судебных решениях, возможно конкретизировать, обратив внимание на роль, которую играли в этих решениях риски, сопряженные с кооперативными специфическими инвестициями. Несмотря на то что сам этот термин впервые был применен лишь 15 лет назад, из описаний судебных решений следует, что с начала XX века эта тема красной нитью проходит в подавляющем большинстве антимонопольных разбирательств, которые определили значимые изменения в режимах регулирования ВОС. Именно осознание судебными органами необходимости создания и поддержания стимулов для кооперативных специфических инвестиций обусловило смягчение норм регулирования ВОС.

Понимание этого является существенным не только потому, что позволяет нам рассмотреть процесс либерализации ВОС под новым

²¹ John D. Park & Sons Company v. Samuel B. Hartman, 153 Fed. Rep. 24 (1907).

²² Commission notice Guidelines on Vertical Restraints. http://ec.europa.eu/competition/antitrust/legislation/guidelines_vertical_en.pdf.

²³ Commission notice Guidelines on Vertical Restraints. VI: Enforcement Policy in Individual Cases. 1.2. Positive effects of vertical restraints. P. 33—36.

²⁴ В документе подробное внимание уделяется обсуждению проблемы «фрирайдерства», «двойной надбавки», проблемы вымогательства (*hold-up*) и др.

углом зрения. Рассмотрение ВОС как инструмента понижения степени рискованности кооперативных специфических инвестиций позволяет наметить направления дальнейшего совершенствования нормативной базы регулирования ВОС.

Нам представляется, что настало время перейти при оценке правомерности применения той или иной разновидности ВОС к учету характера²⁵ специфических инвестиций сторон и степени их симметричности²⁶ как фактора, непосредственно обуславливающего степень рискованности инвестиций. Подобная оценка, не сопряженная со значительными сложностями, может существенно повысить степень обоснованности решений антимонопольного органа в рамках применения процедуры «взвешенного подхода».

Литература

1. *Авдашева С., Дзагурова Н.* Вертикальные ограничивающие контракты и их интерпретация в антимонопольном законодательстве // Вопросы экономики. 2010. № 5. С. 110—122.
2. *Дзагурова Н. Б., Авдашева С. Б.* Современные теоретические подходы к анализу эксклюзивных соглашений и законодательные нормы их регулирования // Вопросы государственного и муниципального управления. 2010. № 1. С. 69—88.
3. *Дзагурова Н. Б.* Кооперативные инвестиции и причины недоинвестирования в специфические активы // Российский журнал менеджмента. 2010. № 5. С. 31—48.
4. *Мэтьюсон Г. Ф., Уинтер Р. А.* Экономическая теория вертикальных ограничений // Вехи экономической мысли. Т. 5. СПб.: Экономическая школа, 2003. С. 404—428.
5. *Телсер Л. Г.* Зачем производителям справедливая торговля? // Вехи экономической мысли. Т. 5. СПб.: Экономическая школа, 2003. С. 247—279.
6. *Comanor W., French III H.* The Competitive Effects of Vertical Agreements // American Economic Review. 1985. No 75. No 3. P. 539—546.
7. *Caillaud B., Rey P.* A Note on Vertical Restraints with the Provision of Distribution Services. Working Paper INSEE and MIT, 1987.
8. *Che Y., Hausch D.* Cooperative Investments and the Value of Contracting // American Economic Review. 1999. Vol. 89. No 1. P. 125—147.
9. *Cheffins B.* History and the Global Corporate Governance Revolution: The UK Perspective // Business History. 2001. Vol. 43. No 4. P. 87—118.
10. *Cheffins B.* Mergers and the Evolution of Patterns of Corporate Ownership and Control: The British Experience // Business History. 2004. Vol. 46. No 2. P. 256—284.
11. *Cheffins B.* Mergers and Corporate Ownership Structure: The United States and Germany at the Turn of the 20th Century // American Journal of Comparative Law. 2003. Vol. 51. P. 473—504.
12. *Coase R.* Industrial Organization: A Proposal for Research // The Firm, the Market, and the Law / R. H. Coase (ed.). Chicago: University of Chicago Press, 1972. P. 57—74.
13. *Gioicoli N.* Competition v. Property Rights: American Antitrust Law, the Freiburg School and the Early Years of European Competition Policy // Journal of Competition Law and Economics. 2009. Vol 5. No 4. P. 747—786.

²⁵ То есть оценке того, являются ли они эгоистическими или кооперативными.

²⁶ Максимально асимметричными инвестиции будут в случае, если инвестиции одной стороны являются эгоистическими в то время, как инвестиции другой стороны носят сугубо кооперативный характер.

14. *Hart O.* Firms, Contracts and Financial Structure. Oxford: Oxford University Press, 1995.
15. *Herrigel G.* Corporate Governance: History Without Historians // Handbook of Business History / G. Jones, J. Zeitlin (eds.). Oxford: Oxford University Press, 2006.
16. *Hovenkamp H.* The Antitrust Enterprise: Principle and Execution. London: Harvard University Press, 2005.
17. *La Porta R., Lopez-De-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.* Legal Determinants of External Finance // Journal of Finance. 1997. Vol. 52. No 3. P. 1131—1150.
18. *La Porta R., Lopez-De-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. W.* Law and Finance // Journal of Political Economy. 1998. Vol. 106. No 6. P. 1113—1155.
19. *Kovacic W.* The influence of economics in antitrust law // Economic Inquiry. 1992. Vol. 30. No 2. P. 294—306.
20. *Macleod W., Malcomson J.* Investments, Holdup, and the Form of Market Contracts // American Economic Review. 1993. Vol. 83. No 4. P. 811—837.
21. *Martin S.* Remembrance of things past: antitrust, ideology, and the development of industrial economics // The Political Economy of Antitrust. Contribution to Economic Analysis. No 282 / v. Ghosal, J. Stennek (eds.). Amsterdam: Elsevier, 2007. P. 25—57.
22. *Marvel H.* Exclusive Dealing // Journal of Law and Economics. 1982. Vol. 25. No 1. P. 1—25.
23. *Marvel H., McCafferty S.* Resale Price Maintenance and Quality Certification // Rand Journal of Economics. 1984. Vol. 15. No 3. P. 346.
24. *Marvel H.* Resale Price Maintenance and Resale Prices: Paying to Support Competition in the Market for Heavy Trucks // Antitrust Bulletin. 2010. Vol. 55. No 1. P. 79—99.
25. *Mathewson F., Winter R.* The Competitive Effects of Vertical Agreements: Comment // American Economic Review. 1987. Vol. 77. No 5. P. 1057—1062.
26. *Mathewson F., Winter R.* The Law and Economics of Resale Price Maintenance // Review of Industrial Organization. 1998. Vol. 13. No 1/2. P. 57—84.
27. *O'Brien D.* The Antitrust Treatment of Vertical Restraints: Beyond the Possibility Theorems // The Pros and Cons of Vertical Restraints / Swedish Competition Authority. 2008. P. 40—101.
28. *Posner R.* The Problematics of Moral and Legal Theory. Cambridge: Harvard UP, 1999. P. 1—311.
29. *Bork R. H.* The Antitrust Paradox: A Policy at War with Itself. N. Y.: Free Press, 1978.
30. *Rey P., Tirole J.* The Logic of Vertical Restraints // American Economic Review. 1986. Vol. 76. No 5. P. 921—939.
31. *Rey P., Stiglitz J.* The Role of Exclusive Territories in Producers' Competition // Rand Journal of Economics. 1995. Vol. 26. No 3. P. 431—451.
32. *Sherer F.* The Economics of Vertical Restraints // Antitrust Law Journal. 1983. Vol. 52. No 31. P. 687—707.
33. *Silcock T.* Some Problems of Price Maintenance // Economic Journal. 1938. No 48. P. 42—51.
34. *Spengler J.* Vertical Integration and Antitrust Policy // Journal of Political Economy. 1950. Vol. 53. No 4. P. 347—352.

Maria AGAMIROVA, lecturer, National Research University Higher School of Economics (20, Myasnitskaya ul., Moscow, 101000, Russian Federation). E-mail: magamirova@hse.ru.

Natalia DZAGOUROVA, Cand. Sci. (Econ.), associate professor, National Research University Higher School of Economics (20, Myasnitskaya ul., Moscow, 101000, Russian Federation). E-mail: ndzagourova@hse.ru.

Incentives for Cooperative Specific Investments: from Antitrust Cases to Theoretical Approaches

Abstract

The paper investigates the interaction between the economic theory and the antitrust law. It argues that the widespread belief that theoretical analysis played a crucial role in the regulation norms evolution sometimes is not “history friendly”. The paper focuses on the regulation of vertical restraints. It contains a comparative time analysis of the key US antitrust cases concerning the vertical restraints and the new economic theories through the lens of incentives for so called “cooperative” specific investments. It shows that intention to maintain these incentives was the important factor caused the courts’ decisions, which in turn inspired the subsequent developments of economic theory. Considering the vertical restrictions as an instrument of risk sharing when the partners’ specific investments are highly asymmetric opens the new possibilities for further improvement of the regulatory framework governing the vertical agreements.

Key words: antitrust, vertical restraints, cooperative specific investments, antitrust cases.

References

1. Avdasheva S., Dzagurova N. Vertikal’nye ogranichivaiushchie kontrakty i ikh interpretatsiia v antimonopol’nom zakonodatel’stve. [Vertical restraints, the interpretation in antitrust law]. *Voprosy ekonomiki*, 2010, no. 5, pp. 110-122.
2. Dzagurova N. B., Avdasheva S. B. Sovremennye teoreticheskie podkhody k analizu eksklyuzivnykh soglashenii i zakonodatel’nye normy ikh regulirovaniia [Modern theoretical approaches to the analysis of Exclusive Agreements and Legislative Norms of their Regulation]. *Voprosy gosudarstvennogo i munitsipal’nogo upravleniia*. 2010, no. 1, pp. 69-88.
3. Dzagurova N. B. Kooperativnye investitsii i prichiny nedoinvestirovaniia v spetsificheskie aktivy. [Specific Investments Protection through Lens of Negative Impact of Cooperative Investments on the Value of Investor’s Outside Options]. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta*, 2012, no. 4, pp. 31-48.
4. Mathewson G. F., Winter R. A. Ekonomicheskaiia teoriia vertikal’nykh ogranichenii [An Economic Theory of Vertical Restraints]. In: *Vekhi ekonomicheskoi mysli* [Milestones of economic thought], vol. 5. St. Petersburg: Ekonomicheskaiia shkola Publ., 2003, pp. 404-428.
5. Telsler L. G. Zachem proizvoditeliam spravedlivaia trgovlia? [Why should manufacturers want fair trade?]. In: *Vekhi ekonomicheskoi mysli* [Milestones of economic thought], vol. 5. St. Petersburg: Ekonomicheskaiia shkola Publ., 2003, pp. 247-279.
6. Comanor W., French III H. The Competitive Effects of Vertical Agreements. *American Economic Review*, 1985, no. 75, no. 3, pp. 539-546.
7. Caillaud B., Rey P. *A Note on Vertical Restraints with the Provision of Distribution Services*, Working Paper INSEE and MIT, 1987.
8. Che Y., Hausch D. Cooperative Investments and the Value of Contracting. *American Economic Review*, 1999, vol. 89, no. 1, pp. 125-147.
9. Cheffins B. History and the Global Corporate Governance Revolution: The UK Perspective. *Business History*, 2001, vol. 43, no. 4, pp. 87-118.
10. Cheffins B. Mergers and the Evolution of Patterns of Corporate Ownership and Control: The British Experience. *Business History*, 2004, vol. 46, no. 2, pp. 256-284.
11. Cheffins B. Mergers and Corporate Ownership Structure: The United States and Germany at the Turn of the 20th Century. *American Journal of Comparative Law*, 2003, vol. 51, pp. 473-504.
12. Coase R. Industrial Organization: A Proposal for Research. In: Coase R. H. (ed.). *The Firm, the Market, and the Law*. Chicago: University of Chicago Press, 1972, pp. 57-74.
13. Giocoli N. Competition v. Property Rights: American Antitrust Law, the Freiburg School and the Early Years of European Competition Policy. *Journal of Competition Law and Economics*, 2009, vol. 5, no. 4, pp. 747-786.
14. Hart O. *Firms, Contracts and Financial Structure*. Oxford: Oxford University Press, 1995.

15. Herrigel G. Corporate Governance: History Without Historians. In: Jones G., Zeitlin J. (eds.). *Handbook of Business History*. Oxford: Oxford University Press, 2006.
16. Hovenkamp H. *The Antitrust Enterprise: Principle and Execution*, London: Harvard University Press, 2005.
17. La Porta R., Lopez-De-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. Legal Determinants of External Finance. *Journal of Finance*, 1997, vol. 52, no. 3, pp. 1131-1150.
18. La Porta R., Lopez-De-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. W. Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 1998, vol. 106, no. 6, pp. 1113-1155.
19. Kovacic W. The Influence of Economics in Antitrust Law. *Economic Inquiry*, 1992, vol. 30, no. 2, pp. 294-306.
20. Macleod W., Malcomson J. Investments, Holdup, and the Form of Market Contracts. *American Economic Review*, 1993, vol. 83, no. 4, pp. 811-837.
21. Martin S. Remembrance of Things Past: Antitrust, Ideology, and the Development of Industrial Economics. In: Ghosal V., Stennek J. (eds.). *The Political Economy of Antitrust, Contribution to Economic Analysis*, no. 282. Amsterdam: Elsevier, 2007, pp. 25-57.
22. Marvel H. Exclusive Dealing. *Journal of Law and Economics*, 1982, vol. 25, no. 1, pp. 1-25.
23. Marvel H., McCafferty S. Resale Price Maintenance and Quality Certification. *Rand Journal of Economics*, 1984, vol. 15, no. 3, pp. 346.
24. Marvel H. Resale Price Maintenance and Resale Prices: Paying to Support Competition in the Market for Heavy Trucks. *Antitrust Bulletin*, 2010, vol. 55, no. 1, pp. 79-99.
25. Mathewson F., Winter R. The Competitive Effects of Vertical Agreements: Comment. *American Economic Review*, 1987, vol. 77, no. 5, pp. 1057-1062.
26. Mathewson F., Winter R. The Law and Economics of Resale Price Maintenance. *Review of Industrial Organization*, 1998, vol. 13, no. 1/2, pp. 57-84.
27. O'Brien D. The Antitrust Treatment of Vertical Restraints: Beyond the Possibility Theorems. In: Swedish Competition Authority. *The Pros and Cons of Vertical Restraints*. 2008, pp. 40-101.
28. Posner R. *The Problematics of Moral and Legal Theory*, Cambridge: Harvard UP, 1999, pp. 1-311.
29. Bork R. H. *The Antitrust Paradox: A Policy at War with Itself*. N.Y.: Free Press, 1978.
30. Rey P., Tirole J. The Logic of Vertical Restraints. *American Economic Review*, 1986, vol. 76, no. 5, pp. 921-939.
31. Rey P., Stiglitz J. The Role of Exclusive Territories in Producers' Competition. *Rand Journal of Economics*, 1995, vol. 26, no. 3, pp. 431-451.
32. Sherer F. The Economics of Vertical Restraints. *Antitrust Law Journal*, 1983, vol. 52, no. 31, pp. 687-707.
33. Silcock T. Some Problems of Price Maintenance. *Economic Journal*, 1938, no. 48, pp. 42-51.
34. Spengler J. Vertical Integration and Antitrust Policy. *Journal of Political Economy*, 1950, vol. 53, no. 4, pp. 347-352.