

电商平台掐尖式并购的反垄断规制： 理论澄清与制度因应

蒋 森 丁国峰

【摘 要】电商平台掐尖式并购初创企业已成为数字经济领域企业并购的全新样态,不同于扼杀式并购横向层面对潜在竞争对手的绝对消除,电商平台出于获取数据资源、拓宽业务领域、排除潜在威胁的战略目标而实施的掐尖式并购并不必然导致被并购企业的消失。尽管如此,电商平台掐尖式并购还是引起社会对竞争损害的担忧,而现代反垄断法以维护市场公平竞争、鼓励创新和提升消费者福利为立法目标,与电商平台掐尖式并购的规制逻辑不谋而合。但营业额申报门槛的失灵、实质性审查无效化困境以及反垄断事后监督权几近悬置,使得反垄断法在规制电商平台掐尖式并购时力所不及。为有效规制电商平台的掐尖式并购,应明确“营业额+交易额”的复合申报标准,以矫正事前申报失灵的困境;确立以非价格要素为核心的审查框架,引入竞争损害举证责任倒置规则,重塑实质性审查机制;在常态化监管理念下适度发挥自由裁量权,对监督受托人制度予以改进和完善,以强化对电商平台掐尖式并购的事后监管。

【关 键 词】电商平台;掐尖式并购;反垄断;法治

【作者简介】蒋森(1995-),男,江苏省淮安市人,安徽大学法学院经济法制研究中心博士研究生,主要研究方向为经济法;丁国峰(1980-),男,湖北省英山县人,安徽大学法学院经济法制研究中心教授,博士研究生导师,主要研究方向为经济法与竞争法(安徽 合肥 230601)。

【原文出处】《中国流通经济》(京),2023.12.49~58

【基金项目】国家社会科学基金一般项目“数字经济时代大数据市场限制竞争行为法律规制研究”(20BFX149)。

一、问题的提出

进入21世纪以来,以云计算、大数据和人工智能为标志的新一代数字技术如雨后春笋般涌现,数字经济开始成为引领全球经济增长的新引擎。全新的经济形态必然孕育全新的商业模式,在 market 需求的强烈推动下,直接面向终端消费者的电商平台率先崛起,以亚马逊、阿里巴巴为代表的海内外电商平台巨头,不断通过掐尖式并购初创企业的形式完善上下游产业链和业务生态系统,支配相关市场,排除、限制竞争的能力日益增强。2021年9月,国家市场

监督管理局反垄断局在《中国反垄断执法年度报告(2020)》中提到,互联网巨头凭借资本力量实施的掐尖式并购引发了社会对扼杀竞争、阻碍创新的普遍担忧。2022年1月,国务院印发《“十四五”市场监管现代化规划》,明确指出要加强市场秩序综合治理,防止掐尖式并购。其实,2022年6月,我国修订反垄断法时注意到了数字平台反垄断的趋势,特别增加了经营者不得滥用数据、算法等实施排除竞争行为的规定,但对数字经济领域的并购问题着墨不多,申报标准、审查机制以及救济制度适配性差的问

题依旧存在,导致电商平台的掐尖式并购极可能逃脱反垄断监管。

立法的失语状态加速了学术研究的进程,当前学界对掐尖式并购的研究取得了一定的成果,尤其在竞争损害、规制策略等方面有着丰富见解。学术界普遍认为,大型数字平台对初创企业的并购会对市场竞争和企业创新产生永久性损害。有学者通过实证研究发现,对初创企业的并购会使其丧失创新成果的独占权,直接影响被并购企业创新动机的延续^[1];还有学者基于错误成本理论的分析,证明对初创企业的并购并不一定加速创新,提升效率,反而可能引发限制竞争的风险^[2]。在掐尖式并购反垄断规制的对策研究层面,有学者鉴于数字平台并购与传统企业并购之间的差异,提出从审查标准的重塑与监管机制的创新两方面进行制度完善^[3];持相似观点的学者认为,当前的申报标准和审查制度已难以应对数字市场并购的需要,针对数字平台应采取专门性的规制方案^[4]。从有利于监管的角度出发,有学者对全球数字平台大规模并购初创企业的做法进行反思,认为监管机关应遵从“识别—调查—规制”的思路积极作为^[5]。此外,还有学者立足于数字平台并购竞争效果评估的特殊性,提出要合理分配反垄断审查的举证责任,特别是要减轻执法机构的证明责任^[6]。

问题在于,当前研究大多基于宏观视角探讨大型数字平台并购初创企业的问题及相应对策,尽管相关的反垄断规制策略对电商平台掐尖式并购的制度完善具有重要的借鉴意义,但电商平台有着自身独特的运营逻辑和市场特征,其特殊性使前述一般性的对策难以适配电商平台掐尖式并购反垄断规制的真实需求。需要特别指出的是,当前研究成果对掐尖式并购缺乏理论上应有的澄清,相关文献中掐尖式并购与扼杀式并购(Killer Acquisition)等概念替代或混同使用的情形较为常见,致使有些学者对两者的竞争损害分析存在一定程度的混淆。因此,本文从电商平台掐尖式并购的微观视角切入,首先对掐尖式并购的概念进行界定并分析其产生的缘由,

进而探明电商平台掐尖式并购可能引发的竞争隐忧及反垄断规制的正当性,在此基础上剖析反垄断规制的困境并提出相应的解决策略,以期反垄断规制的理论和实践提供指引。

二、电商平台掐尖式并购的内涵辨析与现实源流

(一)内涵辨析:掐尖式并购与扼杀式并购

掐尖式并购并非我国法律体系中自明的概念,而是从分析数字市场并购现象中概括出的概念,通常是指大型数字平台对具有市场潜力的初创企业的并购。然而,在理论研究和实务中还普遍存在另一个相似的概念——扼杀式并购,也被称为猎杀式并购或杀手型并购。扼杀式并购的概念源于制药行业,康宁汉姆(Cunningham)等^[6]通过分析制药行业大量并购交易样本发现,为打压竞争、维持市场支配地位,药企在并购初创企业后,会停止初创企业相关竞品的开发,目的是消除潜在竞争对手,因而扼杀式并购本质上是横向的,其结果是产品研发被终止,初创企业彻底消失。此后,相关学者将扼杀式并购的研究延伸至数字经济领域,但在此过程中原初的含义逐渐泛化,开始在一般意义上与掐尖式并购混同使用。2019年3月,英国财政部发布报告《解锁数字竞争》(Unlocking Digital Competition),称数字平台在全球范围内的竞争策略表现为以消除或吸纳为目的扼杀式并购初创企业,这些初创企业的主营业务往往与其有实质性竞争关系,从而将消除和吸纳都融入扼杀式并购的内涵中^[7]。事实上,消除和吸纳无论是在文字表征上,还是法律解释中都是两个完全不同的概念。消除是指并购完成后初创企业或其产品和服务彻底消失;吸纳的含义更宽泛些,可能意味着产品和服务的互补,也可能是强化产品或服务的功能,并不代表初创企业的消失^[8]。

就此而言,掐尖式并购意在掐尖,而非扼杀,更准确的定义是指大型数字平台为强化市场竞争优势地位,而将与自身具有技术或业务互补关系的潜力初创企业吸纳至平台系统内,且不完全终止初创企业业务活动的并购行为。从实践来看,扼杀式并购并非数字市场中的并购常态,反而掐尖式并购更常

见。如电商平台巨头阿里巴巴对饿了么、高德地图等初创平台的并购就是典型的掐尖式并购,并购完成后的初创企业及其产品和服务并没有从市场上消失,而是在阿里巴巴强大的用户、资金和技术支撑下加速成长,已然成为相关市场中的强劲势力。

(二)现实源流:电商平台掐尖式并购动因

1. 获取数据资源,打造核心竞争力

如同传统经济依赖土地、劳动力、资本和技术等传统生产要素,全新的经济形态必然依赖全新的生产要素进行物质资料再生产。自新一代数字技术大规模商用以来,数据的收集、传输、存储、分析成本大幅降低,已具备了成为生产要素的前提条件。更重要的是,数据要素具有非竞争性、可复制性、零边际成本和数据开发应用强外溢性的特征,能摆脱传统要素投入规模收益递减规律的束缚,并最大程度地释放经济增长潜能,已成为数字经济时代最关键的生产要素。正因如此,数字经济下的经营者竞相争夺数据资源以巩固和提高自身的市场地位,尤其以电商平台为代表的互联网企业在网络效应和规模经济的感召下,以更具效率的掐尖式并购方式获取初创企业的数据资源成为数据市场竞争的常态。通过掐尖式并购,电商平台可以规模化地收集用户生成数据,利用算法对用户搜索、浏览数据进行分析,生成用户消费偏好,实现精准推送,最终吸引更多用户加入平台,提高用户黏性。同时,商家、广告主等平台内经营者为获得这部分目标客户也愿意付费获得中介服务,这样的交易方式优化了消费者的购物体验,有助于电商平台打造低成本、可持续的竞争优势。

2. 拓宽业务领域,多业态融合发展

数据是决定数字平台兴衰存亡的关键要素,拥有数据优势的电商平台即掌握发展的主动权,数据优势明显的电商平台能够显著降低转化和复购的机会成本,并由此形成竞争优势。然而,由于信息不对称所导致的认知局限性,消费者往往倾向于销售量、用户评价好的平台,因为用户在电商平台消费过程中,最关注的是商品销量、浏览量,并据此来判断

电商平台的商品和服务质量^[9]。用户注意力的有限性决定了用户数据的稀缺性,当某一电商平台在自身领域增长乏力时,在天然的逐利性驱使下,资本自然会往收益高的领域流动以寻求更高的利润回报。此时电商平台会通过掐尖式并购将其在原市场内的优势向相关领域延伸,以寻求全新的盈利增长点。更为重要的是,为抵御数字经济变幻莫测的商业风险,电商平台大多遵循多元化的发展战略,通过掐尖式并购快速实现跨界纵向产业链整合和横向用户关系圈拓展。如阿里巴巴起初只是商品展示的橱窗,在掐尖式并购高德地图后,成为地图导航领域的龙头;在掐尖式并购饿了么并将其与旗下的口碑合并发展后,顺利打造出国内最大的餐饮外卖服务平台……如今的阿里巴巴已经是横跨多领域、产业链联系紧密的超级平台,这正是电商平台提高自身综合实力、实现多元化发展的重要体现。

3. 吸纳竞争对手,排除潜在威胁

规模经济理论认为,企业的生产效率与生产规模呈正比,即在一定的投入与产出范围内,企业的生产规模越大,单位时间内的产出越高,企业的生产成本越低。为有效提升企业的生产规模,提高生产经营效率,促进技术进步,增加社会福利,数字市场中的并购行为一般不为反垄断法所制止,反而被认为是获取互补技术或人力资本的经营策略^[10]。然而,电商平台掐尖式并购的对象通常是相关市场内的潜力企业,尽管这类企业当前的规模较小,尚不能与平台巨头相匹敌,但因其拥有潜力技术或商业模式而很可能成为相关市场的翘楚,成为电商平台巨头拓宽业务领域的潜在威胁。因此,电商平台巨头选择掐尖式并购初创企业,既能够排除潜在的竞争威胁,又能够获得规模经济优势。如在生成式人工智能浪潮的席卷下,原本隔岸观火的电商平台巨头亚马逊模仿微软与 OpenAI 联合的商业模式,以 40 亿美元的高价掐尖式并购初创企业 Anthropic,既能清除自身人工智能拓展之路的障碍,又能大幅度缩短自身研制周期,以高性能和低成本方式加入人工智能团战。

三、电商平台掐尖式并购的竞争隐忧与规制机理

从并购效益看,掐尖式并购有助于电商平台开发业务新领域,对未来盈利增长点提前布局;从市场格局看,电商平台通过掐尖式并购拥有比以往更稳固的市场支配地位和更强大的市场竞争能力。但是,平台具有天然的垄断倾向,掐尖式并购引发了社会对反竞争的担忧。

(一)电商平台掐尖式并购的竞争损害隐忧

1. 直接排除:阻碍市场充分竞争

与传统自然资源垄断脆弱易破的特点不同,如今的电商平台凭借先入优势积累起强大的势能后,利用网络效应和规模效应就可以轻松地对相邻市场实施包抄和覆盖,通过跨界并购打造横跨多领域的平台生态系统,市场地位和市场势力日益巩固。虽然数字平台的掐尖式并购以数据、技术等为目标,但在并购完成后却显著增强了其在核心业务市场的竞争力和用户吸引力,即加剧市场集中度是掐尖式并购的直接后果。尽管这一行为不为反垄断法明确制止,可是高度集中的市场结构本身就反映了相关市场内存在排除、限制竞争趋势,存在阻碍市场竞争的可能^[11]。不仅如此,电商平台通过掐尖式并购向其他领域拓展,必然会在现有行业和新行业之间实现数据资源、技术资源的共享,通过有激励的捆绑搭售、独占交易协议等方式将其在核心业务市场的垄断势力延伸到相邻市场,提高潜在竞争者的进入成本。同时,在知识产权制度的保护下,电商平台还可能以专利、版权等优势设置知识产权壁垒,阻碍潜在竞争者进入市场^[12]。

2. 市场封锁:减少市场创新势力

随着竞争理论的深入,数字经济领域的垄断问题不再是洪水猛兽,不少学者认为数字平台垄断有一定的必然性,并且有助于科学技术进步^[13]。根据熊彼特假说,技术创新与市场集中度之间存在正相关性,平台规模越大,技术创新就越有效率,“越垄断,越创新”。然而,规模不一定经济,垄断也不必然创新,而且以发展初期的数字经济为研究对象并没有考虑电商领域独特的市场结构特征。事实上,我

国数字经济早已跨过野蛮生长的阶段,在发展与治理并重的背景下,尽管电商平台巨头依靠市场份额仍然存在明显的盈利空间,但在风起云涌的数字市场中始终存在被替代的巨大风险,特别是在经历暴发式增长后,电商平台的用户渗透率往往趋于饱和,赖以生存的流量红利趋于殆尽,电商平台迫切需要创新来创造全新的盈利增长点以减少被市场替代的风险。正因为如此,电商平台掐尖式并购的对象多为创新型初创企业,由此产生的创新损害也十分明显。一方面,如果某个领域频繁涌现初创企业,说明该领域是亟待创新且有盈利空间的新兴市场,当遭遇掐尖式并购后,电商平台巨头会迅速占领该市场并分走利益的绝大部分,此举会挫伤其他初创企业在该领域的创新动机^[14];另一方面,掐尖式并购也会抑制电商平台自身的创新动力,如果掐尖式并购比费时费力且要自担风险的产品自研更具经济性,便会主导电商平台的经营战略,从而懈怠自身的创新机制。

3. 排斥供给:侵蚀消费者的福利

从平台竞争的角度看,电商平台向用户提供免费服务的对价实际上是用户向电商平台提供具有经济价值的数据,这是电商平台盈利的基本逻辑。在运行有序的市场竞争环境中,电商平台收集数据的目的是提供符合消费者期望的商品以吸引用户。但是,电商平台通过掐尖式并购收集用户数据的能力越强,收集到的用户数据规模越大,对用户个人的支配能力就越强,电商平台可能会滥用其支配地位或优势地位,随意侵犯用户的个人隐私或数据等合法权益。在市场充分竞争的前提下,各电商平台为吸引用户参与而积极提供更有竞争力的商品或服务,用户拥有选择更有利于自身利益的平台机会,最终基于市场经济下的供需平衡、技术改良实现各方利益的共同增长,这是自由充分竞争的美好愿景。现实情况是,电商平台通过掐尖式并购阻碍了市场的充分竞争,减少了市场的创新势力,并强化了用户锁定效应,用户只能被迫从现有的电商平台巨头中选择商品或服务,这本身就是对用户自由选择权的侵

害。更为重要的是,基于用户锁定效应,电商平台将自身支配地位或优势地位传导至其他领域,强制实施“大数据杀熟”“二选一”等行为,是对全体消费者福利的侵蚀。

(二)电商平台掐尖式并购反垄断规制机理

1. 市场规制:市场公平竞争的需要

竞争将效率低下的竞争者赶出市场,使具备优势的市场主体生存、发展和壮大,本身不为反垄断法所制止,正如美国联邦第三巡回法庭认为的,“在竞争中,原告可能因被告的行为而失去业务,甚至被赶出市场,这本身与反托拉斯法无关,只有当托拉斯造成的竞争者流失会削弱整个市场竞争,剩余的竞争者单方面或通过相互依存的寡头垄断行为对消费者产生不利影响时,行为才会涉及反托拉斯法”^①。在数字经济环境下,法律滞后于技术发展带来的“漏洞福利”使数字平台反垄断成为最棘手的问题,电商平台通过掐尖式并购打造横跨多领域的平台生态系统,削弱了市场的竞争活力,同时存在利用优势或支配地位排除竞争的极大可能性,这显然扰乱了市场竞争秩序,需要反垄断法的适时介入。一方面,作为经济宪法的反垄断法是市场竞争秩序的大宪章,是维护市场公平竞争以及自由企业体系最重要、最有效的法律规范;另一方面,我国反垄断法旨在通过国家之手对市场经济进行适当干预,授权有关机构代表国家对市场经济行为进行调控,引导经济活动在法律制度的框架下达到博弈的均衡,与数字市场竞争秩序的联系最为紧密。

2. 鼓励创新:竞争与创新动态平衡

与熊彼特假说相反,非效率理论认为,如果某个领域仅有一个市场主体,并且处于垄断经营地位,该主体将失去外部竞争压力,丧失技术创新和提高经营管理水平的动力,企业的管理成本不断上升,竞争力逐渐降低,最终影响企业的经济效益。经济学对竞争和创新关系的争论带来对反垄断法的深刻反思,反垄断法在促进竞争的同时,也应当有利于创新,在竞争和创新之间保持动态的平衡^②。相应的,我国反垄断法将“鼓励创新”作为立法的重要目标之

一,从根源上揭示了反垄断与竞争和创新之间的关系。然而,仅从立法目标上并不能证实反垄断规制的必要性,包括知识产权法在内的诸部法律均体现了保护和促进创新的目标,反垄断法的特殊性在于其对垄断行为的禁止有着严格的限制,并将科技创新等因素列入除外或者豁免的范围。在反垄断执法实践中,“对市场进入、技术进步的影响”是考量企业并购的重要因素,反垄断法事实上是借助竞争机制为创新提供有利的市场环境,与知识产权保护创作者的激励机制显著不同,而电商平台掐尖式并购正是通过阻碍竞争的方式削弱市场创新,与反垄断法的作用机制高度契合。

3. 公共利益:消费者福利整体提升

传统反垄断法以促进竞争为目的,这是因为竞争可以促使生产者以最少资源消耗和最低价格水平来满足消费者需求。通过生产者之间的竞争行为,消费者可以在不同的价格和服务之间进行选择,这与机会成本相匹配。广义上讲,反垄断法的目的是保护和促进竞争,但作为国家分配稀缺经济资源的方法,一个重要前提是通过竞争进行资源配置最能增进消费者福利。出于对竞争的保护和对效率的追求而演化出的消费者福利概念最终由美国联邦最高法院引入反垄断法,并成为反垄断法的重要目标^③。我国反垄断立法敏锐地察觉到现代反垄断的价值取向,在立足当代国情的基础上,将消费者福利作为立法的重要目标之一。在宏观层面,反垄断法能促进公平竞争,防止电商平台形成垄断以经济主导地位左右消费者的自主选择;在微观层面,禁止电商平台实施“大数据杀熟”“二选一”等行为,保障消费者能自由选择商品或服务的对象,使公平交易权在反垄断法上得到量化。需要明晰的是,反垄断法保护的消费者福利应是市场交易中全体消费者福利,即公共利益,这是因为反垄断法以实质公平为核心,内在要求市场活动打破垄断,促进竞争,防止企业的过度集中侵犯消费者的自由选择权、知情权等,最终达成社会实质公平、自由与安全。

四、电商平台掐尖式并购的反垄断规制困境

传统垄断行为一般都有外在的、易被识别的物质行为表征,但在数字技术广泛融入市场的数字经济时代,垄断行为往往以不易察觉、不易判定的全新方式存在,尽管现有反垄断法不断适应数字经济的竞争规则,但面对复杂多变且日趋激烈的并购态势仍显得力所不及。

(一)事前申报失灵:营业额标准的不完全性适用

阻止对市场竞争存在不利影响的并购交易,防止出现过强的市场力量,以维护合理的竞争结构,是反垄断法控制企业并购的根本目的。但市场中的大部分并购活动因当事企业规模较小或市场影响力没有达到排除、限制竞争的地步而不具有市场危害性,仅需对部分企业的并购活动进行必要审查已经成为世界各国的共识^[16]。我国对企业并购同样采取事先强制申报机制,并将营业额作为主要参考依据。遗憾的是,以营业额为标准的事前强制申报思路面对掐尖式并购时表现出极度的不适应性,难以发挥申报门槛的应有功效。

第一,营业额计算方法存在不确定性。根据最新发布的《经营者集中审查规定》(以下简称《规定》)第八条,电商平台的营业额是指在电商平台上通过销售商品和服务所获得的全部收入,但在数字经济时代,电商平台的业务类型趋于复杂且具有特殊性,营业额的计算方法必然要有所区分。尽管《关于平台经济领域的反垄断指南》(以下简称《指南》)第十八条高度关注初创企业并购,尝试根据平台的行业习惯、商业模式区别设计营业额的计算方法,可是稍显粗犷的原则性规定更加凸显电商平台营业额计算方法的不确定性。如电商平台是典型的双边市场或多边市场,为吸引更多用户参与,通常会在用户一侧开展打折、满减、返现等优惠和促销活动,从而在商家一侧换取高额的广告收入,但在计算营业额过程中给予用户的补贴是否应扣除尚无定论。同时,作为并购方的电商平台一般为数字市场中的巨头,业务类型具有跨市场、跨领域的特点,相互之间的控制关系和业务联系非常紧密,甚至很难排除利用控制

关系隐瞒交易的情形,营业额的计算口径不确定性更大^[17]。

第二,营业额无法反映市场竞争状况。传统并购主要以提升市场份额的方式来增强企业的生产和分销能力,营业额标准客观衡量了并购对静态市场的潜在影响。当数据跃居成为数字经济时代最重要的生产要素后,营业额指标不再是电商平台竞逐的目标。鉴于数字市场的竞争动态,电商平台选择初创企业作为掐尖式并购的对象,初创企业在销售、资产或营业额方面可能规模很小,并不会触及申报门槛。但一旦完成对拥有高潜力初创企业的并购,电商平台的市场竞争力和市场地位便会得到无限巩固,营业额标准根本无法实现事先的预测和排除。更重要的是,电商平台的商业模式早已颠覆了传统线下市场的交易逻辑,在发展战略上会采取免费模式来换取用户群体的拓展和积累,这种零价竞争战略在营业额上可能表现为很低甚至为负,但由此获得的海量用户数据却蕴含着巨大的价值,对数字市场的竞争格局存在显著影响^[18]。

(二)实质审查失效:竞争损害评估标准模糊

企业并购反垄断审查的核心问题是,如何对符合申报标准的并购交易进行实质性评估,以确认其是否具有反竞争的法律效果。我国反垄断法确定的是“具有排除、限制竞争效果”的实质性审查标准,主要以并购主体所占市场份额为核心指标。然而,市场份额实际上代表了过去一段时间内各企业在同一相关市场中的地位,可是数字市场中营业额的计算方法存在不确定性,免费模式下的企业营业额可能为零,无法反映并购主体的盈利状况和市场竞争力,使市场份额标准本身的合理性存疑。如果以更宏观的视角审视目前的实质性审查标准,就可以发现我国对企业并购的反垄断分析框架及损害证明难以全面覆盖电商平台掐尖式并购的复杂性。

第一,价格分析工具无效化困境。自20世纪70年代起,芝加哥学派对反垄断规则的影响不断增强,经过芝加哥学派大刀阔斧的改造,以价格为中心的分析框架取代了结构主义范式,成为反垄断分析的

主流思路并获得官方认可。此后,在各国企业并购的反垄断审查中,无论是相关市场的界定,还是反竞争效果的考量,都以价格理论为分析基础,即考察并购完成后短期价格波动对静态市场结构的影响。在数字经济时代,电商平台的竞争早已脱离传统静态市场单一的价格竞争,转向了数据、创新等非价格维度的竞争,由此带来的损害风险亦超出了价格维度,基于静态市场的价格分析工具面临失效的风险。一方面,初创企业处于发展初期,市值较小,电商平台对其掐尖式并购短期内不会引起市场价格的大幅波动,价格理论分析工具难以得出有损市场竞争的结论;另一方面,价格理论虽然直接展示了静态市场中价格波动与销量变化之间的线性关系,但电商平台对数据、创新等要素的追逐凸显了数字市场的动态性特征,这些非价格要素已然成为电商平台掐尖式并购的核心,价格理论同样很难准确分析从事非价格要素竞争的掐尖式并购对动态市场竞争的影响。

第二,相关反事实分析难以进行。在企业并购的反垄断审查中,实质性评估是核心环节,如何判断并购交易对未来市场竞争的影响更是重中之重。为全面衡量并购对市场竞争的影响,引入反事实分析(Counterfactual Analysis)作为审查标准的补充是常见的做法。如果认为并购未完成时的竞争状况(反事实)比并购完成后的竞争状况(事实)更有利于市场竞争,反垄断审查机构可作出否决交易的决定。具体到电商平台的掐尖式并购,如何分析相关反事实异常困难。首先,掐尖式并购的竞争损害是假设中的潜在威胁,如果不发生并购,初创企业是否会真正成长为市场主体,是否会如愿进入到并购方预想的相关市场,对市场竞争又能产生多大的威胁,这些不确定的事实是否会发生不得而知,由审查机构以反事实分析去前瞻性地预测未知的事实,存在极大的不确定性。其次,电商平台在“算法+算力”技术的加持下,具有更强的洞察力和决策力来适应海量、多样的数据资产,以此来识别相关市场的演变趋势或跟踪心仪的初创企业,相较之下,由数据和技术均处于劣势地位的审查机构来进行相关的反事实分析,无形

中增加了审查机构的举证责任^[14]。

(三)事后干预失当:长效监管机制供给迟滞

在制度逻辑上,如果说事前申报是一种风险触发机制,实质审查是一种风险评估机制,那么事后干预的定位则是风险补救机制。在此意义上,事后干预是反垄断风险控制必不可少的环节。

第一,审查机构主动审查意愿不强烈。根据《中华人民共和国反垄断法》第二十六条,即使并购交易没有达到申报标准,但只要有证据证明可能存在排除、限制竞争的效果,执法机构仍有权依法调查。可见,我国在设置申报标准的同时,仍然赋予审查机构主动审查的自由裁量权,这种兜底性质的制度安排在一定程度上弥补了申报标准“一刀切”的弊端,但从实际操作来看,审查机构自由裁量权的行使主动性欠缺,在大型数字平台并购初创企业已引起全球反垄断关注的背景下,我国尚未有掐尖式并购的相关执法案例可循,即便放眼整个企业并购反垄断规制的历史,也鲜有对并购进行事后实质性审查的记录。此前数字经济领域较为典型的阿里、阅文、丰巢三起违法并购案,市场监管机构均以其违反集中申报程序进行处罚,不涉及实体规则上的违法。从程序上作出违法处罚的决定固然是一种经济便捷的做法,可这种治标不治本的方式难以掩盖我国反垄断执法机构事后审查的决断力缺失。

第二,附加限制性条件实施效果不佳。如果一项并购交易明显违反法律禁止的情形,或审查机构认为其可能产生反竞争的危害,将面临并购被否决的后果,当然并购方仍可通过承诺采取救济措施的方式通过反垄断审查。《指南》规定的救济措施包括两类:结构性救济和行为性救济。从行政干预的基本原理看,承诺、技术许可的行为性救济远比资产剥离的结构性救济伤害小,而且数据、专利等无形资产事实上也难以剥离,所以实践中我国存在着明显行为性救济偏爱,只对涉及业务重叠且易于拆分的并购交易单独采用结构性救济,这与电商平台的运营逻辑和市场特征相适配^[15]。但问题同样明显,结构性救济主要是资产剥离,履行完毕后可避免事后的

持续监管,实施更容易且成本更低;而行为性救济的类型较丰富,只有审查机构持续监管,才能保证企业完整地兑现承诺。救济过程需要审查机构在案件事实、法律技术上的深入思考,必要时还需要对救济措施进行变更,对审查机构能力和水平的极高要求导致相应的监督权限几近悬置。

五、电商平台掐尖式并购的反垄断规则调适

(一)申报门槛矫正:复合申报标准的适用出路

我国反垄断法受欧盟法影响颇深,继而采用了欧盟的营业额一元申报标准。立足时代背景,我国立法选择营业额作为主要申报标准具有历史必然性。一方面,营业额计算简单明了,确定性强,通过查阅企业的账目、资产负债表等很容易确定是否达到申报标准;另一方面,营业额标准最能直接反映并购主体的经营业绩和市场竞争能力,最能客观表明并购对市场的影响,是当前适用最广泛的申报标准。参考域外主要国家和地区的企业并购立法,除营业额标准外,大致还有以下几种选择:

一是市场份额标准。市场份额指的是参与并购的企业在相关市场中的份额,当其增加到法律规定的百分比时,就会触发申报要求。如西班牙竞争法将这一标准设定为30%,我国台湾地区公平交易法规定的申报标准是合并后市场份额达到1/3。从审查原理看,市场份额与市场控制力联系紧密,更能代表企业的市场竞争力,似乎确立市场份额的申报标准更具合理性。然而,要确定市场份额,必须先界定相关市场,否则市场份额只是一种任意的衡量标准,但考虑到电商平台跨领域经营、双边或多变市场的特点,相关市场的界定是一项复杂的工作,作为一种初步筛查标准难度过大。同时,市场份额标准本身的合理性存疑,而且电商平台拥有强大的网络效应,市场份额难以反映并购主体的市场影响力^[20]。

二是交易规模标准。以并购的实际交易金额作为标准判断是否需要申报。如美国联邦贸易委员会修订的最新申报标准是交易金额超过3.76亿美元,不论交易各方的规模如何;或交易金额超过9400万美元但不超过3.76亿美元,其中并购方或目标企业

的资产或年销售额超过1.88亿美元。交易金额反映了交易双方对交易标的价值的认识,交易金额越大,对市场竞争的影响就越大。而且交易金额考量到数据在并购交易中的至关重要性,不仅反映数字平台持续经营价值,还反映目标企业的经济潜力。但问题在于,数字市场交易的计价方式多样,包括金钱支付、延期付款、证券、有形和无形资产等,由电商平台自行计算交易金额有一定的难度。

由上述分析不难发现,各国的申报标准事实上呈现出多元化的态势,如美国确立的交易规模标准实际上就参照了营业额标准,我国台湾地区的市场份额标准也考虑了营业额标准。复合标准的好处是可以兼顾总量、增量、结构等多维度,能够全面呈现并购对竞争的影响。具体到电商平台的掐尖式并购,直观简洁的营业额标准可以继续保留作为申报的主要标准,但需要细化营业额的计算方式,增加交易规模标准作为辅助指标,两者互为补充。尽管交易规模在计算上有难度,但交易资产都是会计报表中的科目,与市场份额标准相比,负担相对可控。

(二)审查机制形塑:竞争损害评估范式的更新

1. 非价格要素为核心的审查框架确立

在数字经济领域,电商平台通过数据聚合、用户集中与技术创新来增强市场势力^[21]。相应的,电商平台的竞争不再局限于同质商品价格层面的竞争,电商平台掐尖式并购总是聚焦于拥有数据、创新等优势的企业,由此带来的竞争损害亦通过减少创新、供给排斥等非价格形态呈现。2021年4月,在国家市场监督管理总局对阿里巴巴实施“二选一”行为的行政处罚中,就已经提及平台垄断对商业模式创新、社会福利水平等非价格维度的损害。《指南》第二十条也要求在审查经营者集中时对创新影响、商品选择等方面进行评估。由此可见,盲目套用价格要素为核心的分析框架,可能无法准确反映电商平台真实的竞争损害后果,有必要以创新、质量、消费者福利等非价格要素扩充竞争效应分析维度,确立以非价格要素为核心的审查框架。具体而言,在电商平台掐尖式并购的反垄断审查中,应重点关注非

价格的竞争损害,提高技术阻碍、质量损害以及消费者福利影响的评估比重,因为技术创新是数字经济前进的动力,而质量又与消费体验密切相关,是消费者福利的重要内容,三者共同构成竞争损害评估的核心标准^[22]。

2. 竞争损害举证责任倒置规则的引入

电商平台掐尖式并购对市场竞争的影响是多方面、深层次的,相关的反事实证明涉及复杂的经济效果分析及因果关系考量,必须经过严密的事实调查和逻辑推理,完全由审查机构承担相关反事实证明将付出高昂的管理成本。因此,无论从信息调和还是成本优化的角度出发,均应科学谨慎分配举证责任,使之与实体规则形成合力,共同致力于反垄断目标的实现^[23]。在数字市场中,针对超级平台进行特别规制,设定特殊的责任和义务已成为立法的重要趋势,如美国在《平台竞争和机会法案》(Platform Competition and Opportunity Act)中规定了举证责任倒置规则,完全免除了审查机构的证明责任,转由数字平台承担证明自己不会破坏市场竞争的责任。欧盟的《数字市场法》(Digital Market Act)规定了守门人制度,数字平台一旦在营业额、用户量等方面达到守门人标准,将自动承担包括竞争损害证明在内的所有法律责任,免去了审查机构反事实证明的烦恼。当前,我国已开展了数字平台分级分类规制的探索,结合电商平台突出的数据和信息优势,向其转移竞争损害的举证责任是落实平台主体责任的重要一步,与分级分类规制的要求高度契合^[24]。但电商平台本质上仍是谋利企业,制度设计必须在竞争维护和产业发展之间保持平衡。就具体的操作而言,如果电商平台达到事前申报标准,须承担举证责任,由电商平台证明自己的掐尖式并购不排除、限制市场竞争;对未达到申报标准的电商平台,仍通过常规思路处理,即使并购措施可能产生排除竞争的后果,也不对其施加特别责任^[25]。

(三)事后监管强化:审查机构权力实施的纠偏

1. 常态化监管下自由裁量权适度发挥

作为企业并购反垄断审查的兜底措施,美国、法

国等国家和地区都赋予审查机构对申报门槛下特定条件的自由裁量权,但各国对这种事后审查权的行使普遍较慎重,主要原因在于自由裁量权的行使以并购申报为前提,若审查机构事后主动审查,将削弱市场主体对申报门槛的法律预期。尽管如此,审查机构自由裁量权的适度发挥仍有必要。相比于事前实质性审查的困境,审查机构的事后审查能够根据并购交易的价格、市场份额和交易规模等数据综合评估电商平台的势力及其对市场竞争的影响,是对静态竞争损害评估的有效补充措施^[4]。只不过,溯及既往地审查已经发生的并购交易改变了申报门槛预期评估的法律性质。在由宽松监管转向精细监管的新常态下,严格精细的控制机制以减少自由裁量权行使的不确定性成为必然选择。第一,从控权角度看,应严格限定并购交易完成后自由裁量权行使的最长期限,避免事后审查的不确定性造成市场主体的恐慌,同时充分维护相对人的合法利益诉求,保障相对人、第三人关于案件的陈述权、抗辩权等。第二,从授权角度看,对案件存疑却不主动审查、舆论反映强烈却不主动回应的审查机构应贯彻实施问责制,追究其行政责任。

2. 监督受托人制度的适用与改进

从制度定位看,措施的合理性和实施的有效性是考量救济措施最重要的维度,但这两个维度都需要审查机构在案件事实、法律技术上的专业判断。为弥补审查机构能力的欠缺,我国创造性地提出了监督受托人制度,受托人最初是指受剥离义务人委托,负责对业务剥离进行全程监督的自然人、法人或其他组织,意图通过受托人的专业优势弥补审查机构的专业缺失。此后,《规定》对受托人的职责进行了扩充,由业务剥离监督转变为限制性条件监督,从而完全涵盖了行为性救济和结构性救济措施。根据《规定》,受托人应具有独立性和专业性。但独立性如何确定,专业性如何评价?语焉不详的描述使监督受托人制度的全面实施面临困难。本文认为,独立性应坚守实质独立标准,以不存在实质上利害关系为核心准则,只要受托人与义务人存在债权债务

关系或商业上的合作伙伴关系,无论是否已经终结,都应排除在外。在专业性方面,应区分结构性救济和行为性救济,结构性救济以资产剥离为主,而资产剥离涉及庞大复杂的平台资产计算,同时要对剥离客体的独立性进行评估,剥离的资产还要能弥补竞争损害,会计、法律专家的参与实为必要;行为性救济需要对所处相关市场进行专业性的判断和监督,行业专家更是不可或缺^[20]。从经济便利角度看,待条件成熟时,可通过建立受托人备选库的方式实现快速选任。

六、结语

当前,我国处于全面深化改革的关键时期,供给侧结构性改革是核心内容,供给侧结构性改革更强调市场机制的作用,旨在优化供给提高全要素生产率,通过改善供给侧最终实现社会经济的良好运行,这与反垄断法的目标高度一致。数字市场中以电商平台为代表的头部企业凭借海量数据资源和技术创新优势,以掐尖式并购的方式不断巩固和强化自身的市场地位,对维护公平竞争、鼓励创新、提升消费者福利的反垄断法基本目标提出了全新的挑战。尽管我国正在积极制定和完善相关反垄断法律法规,但反垄断调查的对象仍以明显的反竞争行为为主,使得事前申报、事中审查和事后规制环节均存在一定的被动性和局限性^[26],只有结合电商平台的运营逻辑和市场特征及时调试反垄断规则,才能更好促进电商平台规范发展,为数字经济快速增长注入动力。

注释:

①参见 *Bocobo v. Radiology Consultants of S. Jersey, P. A.*, 477 F.App'x 890(3d Cir.2012)。

②参见 *Reazin v. Blue Cross & Blue Shield of Kansas, Inc.*, 899 F.2d 951(10th Cir.1990)。

参考文献:

[1]郭传凯.数字经济领域扼杀性并购的反垄断规制[J].上

海财经大学学报,2023(1):124-138.

[2]承上.后疫情时代企业并购的反垄断规制[J].价格理论与实践,2020(7):44-47.

[3]韩世鹏.数字平台扼杀式并购的监管难题与制度因应[J].经济法论坛,2023(1):83-95.

[4]王伟.平台扼杀式并购的反垄断法规制[J].中外法学,2022(1):84-103.

[5]时祖光.数字平台扼杀式并购的审查困境及应对之策[J].产业组织评论,2022(2):1-17.

[6]CUNNINGHAM C, EDERER F, MA S. Killer acquisitions[J]. *Journal of political economy*, 2021(3): 649-702.

[7]HM Treasury. Unlocking digital competition: report of the digital competition expert panel[EB/OL].(2019-03-13)[2023-10-17]. https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5c88150ee5274a230219c35f/unlocking_digital_competition_furman_review_web.pdf.

[8]焦海涛.数字经济领域初创企业并购的反垄断法救济措施[J].地方立法研究,2023(1):14-32.

[9]李勇坚,夏杰长.数字经济背景下超级平台双轮垄断的潜在风险与防范策略[J].改革,2020(8):58-67.

[10]鲁彦,曲创.互联网平台跨界竞争与监管对策研究[J].山东社会科学,2019(6):112-117.

[11]唐要家,唐春晖.重构数字经济并购控制政策研究[J].竞争政策研究,2021(6):34-46.

[12]马慧.数字经济背景下平台企业横向并购反垄断的困境与路径[J].中国流通经济,2021(12):112-124.

[13]李丹,吴祖宏.产业组织理论渊源、主要流派及新发展[J].河北经贸大学学报,2005(3):48-55.

[14]方翔.数字市场初创企业并购的竞争隐忧与应对方略[J].法治研究,2021(2):138-148.

[15]王先林.反垄断法与促进创新[J].中国市场监管研究,2023(8):11-14.

[16]史建三,钱诗宇.企业并购反垄断审查比较研究[M].北京:法律出版社,2010:61.

[17]邱隽思.社交型平台企业经营者集中审查标准研究[J].财会月刊,2021(21):136-141.

[18]陈兵,林思宇.互联网平台垄断治理机制——基于平台双轮垄断发生机理的考察[J].中国流通经济,2021(6):37-51.

[19]李剑.经营者集中强制申报制度的实效与转变[J].交大法学,2021(4):59-77.

[20]张晨颖.经营者集中审查制度的理论意蕴与实证研究[M].北京:中国政法大学出版社,2022:116-128.

[21]程晶晶.数据驱动型并购的经营者集中审查挑战及应对策略[J].中国流通经济,2021(6):74-83.

[22]承上.超级平台并购初创企业的反垄断规制[J].人文杂志,2021(10):20-29.

[23]叶卫平.反垄断法的举证责任分配[J].法学,2016(11):

28-38.

[24]丁国峰,蒋森.我国网络直播带货虚假宣传的法律规定——兼评《禁止网络不正当竞争行为规定(公开征求意见稿)》[J].中国流通经济,2022(8):29-39.

[25]刘桂清.大型数字平台猎杀式并购初创企业的反垄断规制难题与破解进路[J].吉首大学学报(社会科学版),2022(5):61-74.

[26]丁国峰.平台经济视域下数字音乐独家版权市场滥用的规制困境与出路[J].社会科学辑刊,2023(5):68-78.

Antitrust Regulation of E-commerce Platform Pinch-point Mergers and Acquisitions: Theoretical Clarification and Institutional Response

Jiang Miao Ding Guofeng

Abstract: The e-commerce platform's pinch-point merger and acquisition(M&A) of start-ups has become a new pattern of corporate M&A in the field of digital economy. Different from the absolute elimination of potential competitors at the horizontal level of killer acquisitions, e-commerce platforms implement pinch-point M&A for the purpose of obtaining data resources, or expanding business areas, or eliminating strategic choices of potential threats, but that doesn't mean that enterprises being involved in M&A will be wiped out. In spite of this, the e-commerce platform's pinch-point M&A still cause social concerns about competition damage. The modern antitrust law aims to maintain fair competition in the market, encourage innovation and improve consumer welfare, which coincides with the regulatory logic of e-commerce platforms' pinch-point M&A. However, the failure of the declaration threshold for "revenue", the dilemma of invalidation of substantive review, and the almost suspended post monopoly supervision power make the antitrust law insufficient in regulating the e-commerce platform's pinch-point M&A. In order to effectively regulate the pinch-point M&A of e-commerce platforms, the composite declaration standard of "turnover+transaction volume" should be clarified to correct the dilemma of pre-declaration failure; taking the non-price factors as the core of the review framework should be established, the rules of reversing the burden of proof of competition injury should be introduced, and the substantive review mechanism should be reshaped; and under the concept of normal supervision, the discretionary power should be appropriately exercised to improve and perfect the supervision trustee system, so as to strengthen the post-supervision of the e-commerce platform's pinch-point M&A.

Key words: e-commerce platform; pinch-point M&A; antitrust; rule of law