

# 经营者集中反垄断审查之 皇冠宝石规则研究

叶 军\*

**摘 要** 皇冠宝石规则是欧美经营者集中反垄断审查制度中的具体规则。在执法机构认为当事方提交的救济方案执行风险不可接受的情况下,适用皇冠宝石规则有利于打破救济商谈僵局,促使执法机构附条件批准经营者集中而不是简单禁止,同时确保当事方承诺的救济方案得以实施,避免排除和限制市场竞争的效果发生。商务部公布的附条件批准案已有适用类似皇冠宝石规则的先例,新近颁布的《反垄断法》配套规章也将皇冠宝石规则纳入其中。以此为契机全面梳理皇冠宝石规则的国外做法,深入探讨规则的性质和价值争论,比较研究类似规则,借鉴国外做法并结合我国执法实际提出构建我国相关规则的设想,能为我国反垄断立法和执法提供更坚实的实务和理论支撑。

**关键词** 反垄断 经营者集中 皇冠宝石规则 替代剥离

皇冠宝石规则作为美欧等司法辖区从经营者集中反垄断审查实践中发展起来的具体规则,旨在为符合条件的经营者集中案件提供替代救济方案,在消除反垄断执法机构对首选救济方案能否顺利实施担忧的前提下,以当事方提出的首选救济方案附条件批准经营者集中。在执法机构和当事方对首选救济方案的实施风险是否可接受存在争议的情况下,皇冠宝石规则成为解决僵局的法律工具。我国《反垄断法》未规定皇冠宝石规则,商务部2014年发布的《关于经营者集中附加限制性条件的规定(试行)》(以下简称《试行规定》)<sup>[1]</sup>取代此前的《关于实施经营者集中

\* 商务部反垄断局。本文为非职务作品,纯属学术探讨,不代表任何机构和个人的立场。本文在资料收集、文稿核校和后期处理等方面得到了邓峰教授、郝倩教授、曾雄博士、仵霞法官、邓飞博士、程然然博士、黄存真女士等诸位专家好友的大力协助,谨此致谢,文责自负。

[1] 商务部令2014年第6号《关于经营者集中附加限制性条件的规定(试行)》,参见商务部反垄断局网站:<http://www.mofcom.gov.cn/article/b/c/201412/20141200835207.shtml>,最后访问日期:2015年7月15日。

资产或业务剥离的暂行规定》(以下简称《暂行规定》),〔2〕第一次规定了皇冠宝石规则的内容。〔3〕在此之前,商务部已有适用类似皇冠宝石规则附条件批准经营者集中的先例,例如,日本三菱丽阳公司收购璐彩特国际公司案〔4〕和嘉能可国际公司收购斯特拉塔公司案。〔5〕

## 一、溯源和演进

除皇冠宝石规则(the rules of crown jewels)之外,国外文献中还有皇冠宝石条款(crown jewel provisions)、皇冠宝石资产(crown jewel assets)、替代剥离承诺(alternative divestiture commitments)、替代剥离资产(alternative divestiture assets)等概念。尽管这些概念时常相互混用,但严格讲仍然存在较大区别,他们是在不同的反垄断执法机制下,从不同角度对皇冠宝石规则的表述。鉴于本文着眼于对皇冠宝石规则的系统研究,同时考虑到实际适用规则的范围早已超出资产剥离,替代剥离的概念已经不能涵盖规则适用的实际情况,〔6〕故选取“皇冠宝石规则”作为讨论的标题。

“皇冠宝石条款”主要出现在美国反垄断执法机构的指南性文件和学术文献中。美国使用“皇冠宝石条款”源于其独特的反垄断执法机制。美国的反垄断执法机构是司法部和联邦贸易委员会。司法部本身无权禁止或附条件批准拟议集中,而是代表政府提起诉讼,请求法院禁止拟议集中,或者请求法院批准其与当事人达成的和解协议(consent decree)。联邦贸易委员会

〔2〕 商务部公告2010年第41号《关于实施经营者集中资产或业务剥离的暂行规定》,参见商务部反垄断局网站:<http://fldj.mofcom.gov.cn/article/c/201007/20100707012000.shtml>,最后访问日期:2015年7月15日。

〔3〕 《试行规定》第7条第2款规定,申报方提出的附条件建议首选方案存在不能实施的风险的,商务部可以在审查决定中要求申报方在首选方案基础上提出备选方案。备选方案应比首选方案的条件更为严格,可以包括不同核心资产,如有形资产、知识产权等无形资产或相关权益等。

〔4〕 中华人民共和国商务部公告(2009年第28号)公告规定:璐彩特中国公司在5年剥离期内将其年产能的50%剥离出来,一次性出售给一家或多家非关联的第三方购买人(首选救济方案);如果在剥离期限内产能剥离未能完成,集中双方同意商务部有权指派独立的受托人将璐彩特中国公司的100%股权出售给独立第三方(替代救济方案)。参见商务部反垄断局网站:<http://fldj.mofcom.gov.cn/aarticle/ztxx/200904/20090406198805.html>,最后访问日期:2015年7月7日。

〔5〕 商务部公告2013年第20号“关于附加限制性条件批准嘉能可国际公司收购斯特拉塔公司经营者集中反垄断审查决定的公告”规定:嘉能可在2015年6月30日之前完成拉斯邦巴斯铜矿项目的剥离(首选救济方案);如果嘉能可未能于2014年9月30日之前按要求与经商务部同意的买方签订具有约束力的出售协议,或者虽签署协议但未于2015年6月30日之前完成拉斯邦巴斯项目的转让交割,除非经商务部同意,嘉能可应当委任剥离受托人,分别自2014年10月1日或者2015年7月1日起3个月内,无底价拍卖商务部指定的其在下述任一项目中的全部权益:坦帕坎(Tampakan)、芙蕾达河(Frieda River)、埃尔帕琼(ElPachón)或阿伦布雷拉(Alumbrera)(替代救济方案)。参见商务部反垄断局官方网站:<http://fldj.mofcom.gov.cn/article/ztxx/201304/20130400091222.shtml>,最后访问日期:2015年7月7日。

〔6〕 各国指南文件规定皇冠宝石规则适用于资产剥离,但在实际执行中皇冠宝石规则的适用范围已超出资产剥离的范畴,对此文中还有进一步论述。基于表述方便、语境及对规则不同环节准确表述的需要,本文也会使用首选救济方案、替代救济方案、替代剥离承诺等概念。

比司法部拥有更为独立的执法权,既可以向法院提起诉讼,也可以通过委员会的内部行政决策程序作出审查裁决,<sup>〔7〕</sup>还可以与当事人达成和解协议(consent agreements),以解决拟议集中存在的反竞争影响。<sup>〔8〕</sup>目前,无论是司法部还是联邦贸易委员会都倾向通过达成和解协议,而非通过诉讼或者行政裁决解决反竞争问题。执法机构与当事人就替代剥离达成一致,包括首选剥离资产、替代剥离资产、替代剥离的触发、执行以及时限等成为和解协议的重要组成部分,皇冠宝石规则以和解协议条款的形式得以体现,因此“皇冠宝石条款”成为美国反垄断执法体制下的常见用语。欧盟与美国不同,欧委会不需要通过法院阻止拟议集中或通过法院确认其和解方案,欧委会有权自行做出行政裁决性质的审查决定。<sup>〔9〕</sup>在实践中,欧委会也会和当事方商谈解决方案,当事方也会按照达成一致的和解方案向欧委会提交替代剥离承诺,替代剥离承诺是欧委会据以做出审查决定的重要依据,但欧委会不会和当事人签署和解协议。因此在欧盟反垄断立法和执法实践中没有“皇冠宝石条款”的说法。

“替代剥离承诺”则是美欧的常用术语,“替代剥离”(alternative divestiture)与“首选剥离”(initial divestiture)相对,是皇冠宝石规则的核心内容。<sup>〔10〕</sup>之所以出现替代剥离“承诺”(commitments)的概念,是因为无论美国反垄断执法机构与当事方达成和解协议,还是欧委会作出反垄断审查决定,纳入其中的首选救济方案和替代救济方案都以当事人提交的承诺文件为基础。当事人承诺至少包括两个解决方案:一是首选救济方案,通常表现为首选剥离资产包(an initial divestiture package)剥离承诺方案,二是替代救济方案,通常是以皇冠宝石资产为标志的替代剥离承诺方案。其中,替代剥离承诺是美欧反垄断实践中适用皇冠宝石规则最常用的概念,甚至有观点认为,在欧盟,皇冠宝石条款是以替代剥离承诺的形式存在的,<sup>〔11〕</sup>这种看法虽有道理但不是十分确切,皇冠宝石条款是在美国以司法裁决为中心的反垄断执法机制下,适用皇冠宝石规则的载体;替代剥离承诺则是欧美反垄断执法机构适用皇冠宝石规则的环节——当事方向执法机构提交救济承诺文件。替代剥离资产比首选剥离资产更容易找到适格买家,在价值、竞争力以及所包含资产等方面通常优于首选剥离资产,如果把参与集中但存在竞争问题的资产比作皇冠,那么替代剥离资产就是皇冠上的宝石,这也许是皇冠宝石规则名称的由来。事实上,欧委会竞争总司2005年10月发布《合并救济研究报告》就把“替代剥离承诺”和“皇冠宝石规则”并列作为标题,<sup>〔12〕</sup>替代剥离承诺强调的是核心内容,皇冠宝石规则侧重形象描述,欧盟的反垄断实践和文献也没有严格区分“替代剥离”和“皇冠宝石”。为了在更广泛意义上使用这个概念,英国竞争委员会2008年11月发布的《合并救济指南》则

〔7〕 该裁决不是最终裁决,当事人可以向法院提起诉讼,申请法院对委员会作出的行政裁决进行司法审查。

〔8〕 参见叶军:“先行修正和买家前置规则比较研究”,《中外法学》2015年第1期。

〔9〕 当事人对欧委会的审查决定不服的可以向法院提起诉讼,逾期没有提起诉讼的,审查决定生效。

〔10〕 《关于救济措施的通告(2001年)》就没有使用皇冠宝石(crown jewels)的措辞,而是采用了替代性剥离(alternative divestiture)的说法。

〔11〕 参见陶琦:“皇冠明珠条款——欧美实践与中国移植”,《广西政法管理干部学院学报》2012年第6期。

〔12〕 European Commission, *Merger Remedies Study (Public version)*, DG COMP, October 2005, p.52.

采纳了替代剥离资产包 (alternative divestiture packages) 的术语, 而没有适用皇冠宝石的措辞。<sup>[13]</sup>

美国联邦贸易委员会最早在实践中适用了皇冠宝石规则, 对皇冠宝石规则持肯定态度。十九世纪八十年代中期, 委员会首次将皇冠宝石规则应用于经营者集中案件。1987年, 委员会合并与管理局 (Mergers and Administration) 局长 Barbara A. Clark 撰文称, 近来的案例表明, 委员会已将他们新的替代救济措施 (alternative remedies) 的思想付诸实践。<sup>[14]</sup> 此后, 虽然委员会对适用皇冠宝石规则采取了更加积极的态度,<sup>[15]</sup> 但在相当长的时间内并未将该规则书面化。1999年, 委员会竞争局以其职员名义发布的《剥离程序研究报告》回顾了委员会适用皇冠宝石规则的历史,<sup>[16]</sup> 研究报告对委员会适用皇冠宝石规则的效果持肯定态度, 认为皇冠宝石条款可以对剥离义务人产生积极性影响, 迫于剥离皇冠宝石资产的压力, 剥离义务人有动机提出足以创造可行竞争者的首选剥离资产包, 并在规定时间内找到适格买家。研究报告将皇冠宝石规则与任命监督受托人、剥离义务人过渡期供应失败的赔偿责任并列作为“提高剥离义务人剥离动机”的有效措施。此后, 委员会在和解同意令中更为广泛地使用皇冠宝石条款, 竞争局局长 William J. Baer 明确表示, 偏爱买家前置、确定合适的剥离资产包、广泛适用皇冠宝石条款、更短的剥离时间、强大的分持协议以及剥离后续跟踪监管是委员会又快又好地开展合并救济的基本因素。<sup>[17]</sup> 尽管如此, 委员会竞争局在2003年4月首次发布的《合并救济商谈声明(2003年)》并没有专门规定皇冠宝石规则, 而只用寥寥数语简单提及了皇冠宝石条款。例如, 在“An Acceptable Buyer”部分规定: 执法经验表明, 在诸如食品杂货零售业等行业中, 待剥离资产存在贬值风险, 这使竞争更难保持或修复, 因此委员会近来要求当事方采取买家前置, 然而执法人员希望根据个案情况考虑, 而不管诸如资产分持和保值、皇冠宝石条款以及其

[13] Merger Remedies: Competition Commission Guidelines, (2008), para. 3.13 and 3.14, [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/284415/cc8.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/284415/cc8.pdf), last visited July 7, 2016. 笔者认为, 英国竞争委员会的《合并救济指南》主要是考虑到在实际适用中皇冠宝石规则已经超出了皇冠宝石所喻含的意义, 即替代救济方案未必是更好的方案 (未必是皇冠上的宝石, 但通常是执行风险更小、当事方更不愿意接受的方案)。实际上, 替代救济方案甚至可能不是剥离资产包, 而是行为性救济方案或者结构性救济措施和行为性救济措施的结合。因此, 替代救济方案或措施是最为适当的表述, 但因“皇冠宝石”已被广泛使用和接受, 含义已约定俗成且与替代救济无实质区别, 本文对两者不再严格区分。

[14] Barbara A. Clark, “Merger investigations at the Federal Trade Commission: An Insider’s view”, 56 *Antitrust Law Journal*, 776-777(1987). 文中所称案例涉及两家连锁超市合并, 当事方同意剥离合并后重叠区域内的部分超市门店。委员会坚持将皇冠宝石条款写入和解同意令, 即如果当事方未能在规定时间内剥离原定的12家超市门店, 将额外增加剥离60家超市门店以增强对潜在买家的吸引力。

[15] Carl Shapiro and Michael Sohn, “‘Crown Jewel’ Provisions in Merger Consent Decrees”, *Fall, Antitrust*, 27(1997).

[16] *A study of the commission’s divestitures process (public version)*, prepared by the Staff of the Bureau of Competition of the Federal Trade Commission, William J. Baer Director, 1999.

[17] William J. Baer, “Reflections on 20 Years of Merger Enforcement Under the Hart-Scott-Rodino Act, Remarks Before the Conference Board” (Oct. 29, 1996), <http://www.ftc.gov/speeches/other/hrsrspeec.htm>, 转引自: Shapiro and Sohn, *supra* note 15, p.28.

他监督措施能否减少对买家前置的依赖。<sup>[18]</sup> 再如,在“Divestiture Applications”部分的脚注中解释了皇冠宝石条款,即如果委员会执法人员对当事方准时剥离原决定和命令中规定的首选资产包的能力担忧,执法人员仍可接受提议的拟剥离资产包,但若当事方在规定时间内剥离首选资产失败,则任命受托人剥离被称为“皇冠宝石”的替代资产包。在适用皇冠宝石条款的实践中,皇冠宝石资产可能是包括首选剥离资产但比其更多的资产包,也可能是完全不同的资产包,如合并另一方的资产。无论如何,执法人员认为它是更容易剥离的资产包,原因之一就是有更多的潜在买家。<sup>[19]</sup> 2012年1月,委员会重新修订发布的《合并救济商谈声明(2012)》基本延续了《合并救济商谈声明(2003年)》的规定,没有增加皇冠宝石规则的实质内容,只是在结构上进行了调整。<sup>[20]</sup>

美国司法部同为美国反垄断执法机构,但对皇冠宝石规则的立场则与委员会大相径庭。尽管历史上司法部也有适用皇冠宝石条款附条件批准经营者集中的案例,<sup>[21]</sup>其反垄断部门高级官员在公开场合也表述过皇冠宝石条款的好处,并表示司法部在剥离过程复杂或剥离资产存在困难的案例中使用了皇冠宝石规则,<sup>[22]</sup>但司法部反垄断部门在2004年10月首次发布的《合并救济反垄断政策指南(2004年)》却明文反对皇冠宝石条款,指南第IV章第H部分的标题即是“皇冠宝石规则极其不受欢迎”。<sup>[23]</sup>司法部反对适用皇冠宝石规则的主要理由是:第一,如果适用皇冠宝石规则,通常意味着要么接受救济效果较差的首选救济方案,要么采取不必要的额外措施来解决竞争问题。在这种情况下,执法机构不得不在如下两个救济方案中权衡取舍——一是剥离规模更小、价值更低的资产包,但承受救济可能不充分、不适当的风险;二是要求采取更实质的剥离措施,以便确保最大程度地维持合并后的市场竞争。司法部认为,前者可能导致救济不足,后者则可能引发救济过度,无论哪种情况都可能损害消费者利益。第二,司法部认为,皇冠宝石资产超出了解决竞争问题所需要剥离资产的范围,剥离皇冠宝石资产意味着对当事人的惩罚,这与采取救济措施恢复竞争的目标相悖。除此之外,皇冠宝石规则还给潜在买家操纵剥离资产的购买价格提供了机会,如果只有少数几个潜在买家且他们都知道适用了皇冠宝石规则,他们就会故意拖延出售剥离资产的谈判,以使其随后能以更有利的价格购买皇冠宝石资产。第三,司法部认为,执法机构必须确保拟采取的剥离救济措施能够解

[18] Joseph J. Simons, *Negotiating Merger Remedies*, Statement of the Bureau of Competition of the Federal Trade Commission, 2003, p.11.

[19] *Ibid.*, at note 31.

[20] 原来《合并救济商谈声明(2003年)》“An Acceptable Buyer”部分规定的内容改为在“Proposed Divestiture”之下,“Divestiture Applications”部分脚注中的内容改在正文中表述,分别参见:Richard Feinstein, *Negotiating Merger Remedies*, Statement of the Bureau of Competition of the Federal Trade Commission, January 2012, p.7 and p.21.

[21] See *United States v. Imetal*, 2000 WL 33115577, \* 18 (D.D.C. May 25, 2000).

[22] Deborah Platt Majoras, “Houston, we have a competitive problem: How can we remedy it?”, Before The Houston Bar Association Antitrust and Trade Regulation Section Houston, Texas (April.17, 2002), <http://www.usdoj.gov/atr/public/speeches/11112.htm>, last visited July 7, 2016.

[23] 原文表述为:Crown Jewel Provisions Are Strongly Disfavored.

决反竞争问题并对买家有足够的吸引力。如果首选救济方案满足上述要求,就不必按照皇冠宝石规则另行提供替代救济措施。在极少数情况下,司法部也同意当事方同时提交两份不同但均能解决竞争问题的剥离资产包,然而这两份资产包不是先后顺序而是相互平行的解决方案,因此不会导致适用皇冠宝石规则可能引发的问题,<sup>[24]</sup>例如,在 Reed Elsevier, Inc.收购 Harcourt General, Inc 测试业务案中,司法部要求 Thomson 公司对两个资产包进行招标,除了包含第一个资产包的资产外,第二个资产包还增加了额外的资产。<sup>[25]</sup> 前任司法部首席副部长助理 Deborah Platt Majoras 在 2002 年表示该案适用了皇冠宝石规则,<sup>[26]</sup>但《合并救济反垄断政策指南(2004 年)》否认了这一点。

尽管司法部的《合并救济反垄断政策指南(2004 年)》反对适用皇冠宝石规则,但在其颁行后,司法部仍有适用该规则的案例,例如,在 2007 年的 Monsanto 收购 Delta and Pine Land 案中,司法部的和解同意令要求,如果 Monsanto 公司没有在规定时间内出售 Enhanced Stoneville 资产包,则需要书面报告司法部并在规定时间内自行剥离 Delta and Pine Land 公司,如果届时未能完成剥离则应书面报告司法部,法庭将根据司法部的请求任命 Monsanto 公司推荐并经法庭认可的受托人剥离 Delta and Pine Land 公司。<sup>[27]</sup> 再如,2009 年,在 Sapa Holding AB 收购 Indalex Holdings Finance Inc.,案中,和解同意令要求 Sapa 和 Indalex 在 90 天内自行剥离 Sapa 在北卡罗来纳州的卡托巴生产设施(Catawba facility)或者 Indalex 在北卡罗来纳州的伯灵顿铝壳生产设施(Burlington aluminum sheathing facility),上述剥离失败则由受托人出售 Indalex 在伯灵顿的全部铝设施,除存在竞争问题的铝壳生产厂外,还增加了生产各种焊接铝产品的设施。<sup>[28]</sup> 司法部为该案适用皇冠宝石规则进行辩解:该收购通过破产程序进行,经营者集中审查和破产法院的时间表可能冲突,司法部执法人员与当事方接洽机会减少,适用皇冠宝石条款可以提供必需的灵活性,<sup>[29]</sup>司法部的辩解意在表明适用皇冠宝石规则只是例外,但司法部的执法实践与其发布的《合并救济反垄断政策指南(2004 年)》相悖已经是不

[24] U. S. Department of Justice Antitrust Division, *Antitrust division policy guide to merger remedies*, October 2004, IVB.

[25] Available at <http://www.justice.gov/atr/cases/f223700/223703.htm>, last visited July 7, 2016.

[26] Elai Katz and Lauren Perlgut, "Appraising Crown Jewel Provisions in the United States, Canada, and Europe", 10 *The Threshold*, 74 (2009).

[27] Stoneville 是指 Stoneville Pedigreed Seed Company 在美国业务的相关资产, Enhanced Stoneville Assets 则是在 Stoneville 的基础上额外增加了一些其他资产和权利; Delta and Pine Land 公司是相关市场上主要的棉籽培育商,也是这次收购的目标公司, <http://www.justice.gov/atr/cases/f239400/239476.htm>, last visited July 7, 2016.

[28] 在该案中, Sapa Holding AB 和 Indalex Holdings Finance Inc. 是美国仅有的两家生产用于同轴电缆的铝防护外壳的厂商,产品的买家是有限电视提供商,美国司法部认为该交易削弱了竞争,必须采取救济措施。 <http://www.justice.gov/atr/cases/f257400/257499.htm>, 最后访问日期: 2016 年 7 月 7 日。

[29] Panel Discussion sponsored by the American Bar Association Section of Antitrust Law, Mergers and Acquisitions Committee, *Merger Remedies Forum: Current Agency Practice on Crown Jewels*, October, 2009, audio available at: <http://www.abanet.org/antitrust/atbb/audio/09/10-09.shtml>, last visited July 7, 2016.

争的事实,这也预示着司法部可能在将来的立法文件中调整立场。

2011年美国司法部修订发布的《合并救济反垄断政策指南(2011年)》即改变了此前反对皇冠宝石规则的立场。《合并救济反垄断政策指南(2011年)》删除了《合并救济反垄断政策指南(2004年)》“皇冠宝石条款极其不受欢迎”的标题和相关内容,两次正面提及皇冠宝石条款:第一,指南在“剥离现存商业实体”部分规定,尽管偏好剥离现存的完整业务,但司法部反垄断部门也可能考虑接受比现存业务少的剥离,前提是来自合并双方的资产能够组合出可行的实体以维持有效竞争,在这种情况下,反垄断部门可能要求适用买家前置条款或皇冠宝石条款,以确保接受剥离资产包的买方能够维持市场竞争。<sup>[30]</sup>第二,指南在“集中完成后再出售资产的标准同意令”部分规定,司法部必须确保拟剥离资产足以吸引能利用这些资产的适格买家以维持有效竞争,下述两种情形可能会适用皇冠宝石规则:一是执法机构和当事人就拟剥离资产的内容出现争议,只有当事人附加了更高价值的资产,即皇冠宝石资产,以增加找到适格买家的可能性时,才可能接受当事人提议的有争议的拟剥离资产包;二是当事人提出了创造性的解决方案,但该方案最终可能是一项失败的剥离,司法部可能援用皇冠宝石条款以确保维持有效竞争。<sup>[31]</sup>这表明司法部已经接受了皇冠宝石规则。

欧盟在执法实践中适用皇冠宝石规则迟于美国,却早于美国在成文法中规定皇冠宝石规则。2001年欧盟委员会《关于第4064/89号理事会条例和第447/98号委员会条例项下可接受的补救的通告》<sup>[32]</sup>(以下简称《关于救济措施的通告(2001年)》)首次规定了替代剥离承诺,但未使用皇冠宝石规则及类似措辞,所谓替代剥离承诺,是指委员会为了规避资产剥离失败的风险,要求当事人提供的能够解决竞争问题的额外替代承诺及实施计划,目的是在确保首选剥离失败的情况下,可以实施替代剥离方案,以便能够同样或更好地解决竞争问题。<sup>[33]</sup>类似美国联邦贸易委员的做法,欧委会发布的《合并救济研究报告》,对其合并救济的历史案例进行了实证研究。该报告同时使用了“替代性剥离承诺”(alternative divestiture commitments)和“皇冠宝石”(crown jewels)的概念,汇总分析了欧盟适用替代剥离承诺的实践,具体包括采取替代剥离承诺的原因、对首选剥离和替代剥离有效性和可行性的要求、适用替代剥离承诺的具体案件及不适用替代剥离承诺的情形

[30] U. S. Department of Justice Antitrust Division, *Antitrust division policy guide to merger remedies*, June 2011, p. 9, II.A.2.Divestiture of an Existing Business Entity.

[31] *Ibid.*, p.9, II.A.2, p.24, IV.A.2.b.Standard Consent Decree Post-Consummation Sales.

[32] Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EEC) No. 4064/89 and under Commission, Regulation (EC) No. 447/98, 2001/C 68/03.

[33] 《关于救济措施的通告(2001年)》第22段规定:在某些情况下,考虑到诸如第三方的先买权或转让关键合同、知识产权或雇员等因素,当事人各方所建议的剥离(能成活的业务以解决竞争问题)的执行可能是不确定或困难的。尽管如此,当事人各方仍可以考虑他们是否能够在合适的短时期内剥离该业务。第23段规定:在这些情况下,委员会不会承担有效竞争最终不能恢复的风险,因此,当事人各方应该决定是否在承诺中包括一项替代建议,该建议对恢复有效竞争而言至少应该同等合适,同时还要就其替代建议如何以及何时执行提出清晰的时间表。

等。该报告对皇冠宝石规则持肯定态度,认为适用替代剥离承诺能够向剥离义务人施加压力,增强其尽快实施首选剥离方案的动机;避免出现找不到首选剥离资产合适买家的僵局;〔34〕降低首选剥离资产范围不适当导致的实施风险〔35〕等;报告同时发现,适用替代剥离承诺会使过渡期内拟剥离资产的维护监督支出成倍增加,包括维持两份资产分持独立、正常运营以及受托监督等,从而大幅度增加剥离义务人负担,此外,还可能损害涉案公司的稳定性与安全感,拖长竞争力恢复的时间等。〔36〕《合并救济研究报告》为欧盟修订《关于救济措施的通告(2001年)》提供了事实基础。2008年,《欧委员会关于在第139/2004号理事会条例和第802/2004号欧委会条例项下可接受的补救的通告》(以下简称《关于救济措施的通告(2008年)》)〔37〕即同时使用了“替代剥离承诺”和“皇冠宝石”的概念。〔38〕此处的皇冠宝石资产(规则)是指,如当事方坚持剥离可能存在不确定性的资产以解决竞争问题,则只有在当事方同时提供包含其最宝贵资产(即所谓皇冠宝石资产)的替代剥离方案的情况下,欧委会才可能接受该等救济措施,当事方不能在规定时间内执行首选救济方案,将强制执行替代剥离方案。《关于救济措施的通告(2008年)》作为《关于救济措施的通告(2001年)》的修订版,使用三大段文字进一步完善了皇冠宝石规则,主要体现在:第一,明确规定了首选剥离方案的条件,首选剥离方案能够解决竞争问题,但存在实施方面的不确定性,包括存在第三方优先购买权、不确定的关键合同、知识产权转让是否能顺利进行以及不确定是否能够找到合适的买方等;第二,明确规定了替代剥离方案的条件,替代剥离方案可以是在首选剥离方案基础上增加更多业务或资产的资产包,也可以是完全不同的剥离业务,但在执行时间和效果上必须具有确定性,替代剥离方案一旦执行必须能够在规定时间内完成剥离,创造出至少和首选救济方案一样优秀的有活力的竞争者。〔39〕

加拿大、英国和法国等国家也有类似制度。加拿大竞争局2006年9月发布的《合并救济信息公告》规定了皇冠宝石条款(“Crown Jewel” Provisions),〔40〕但只有在经营者集中案件符合该规则的目的时,加拿大竞争局才会谨慎地引入皇冠宝石条款,因此最终适用的案件并没有

〔34〕 Supra note 12, p.54.

〔35〕 Supra note 12, p.144.

〔36〕 Supra note 12, p.55.

〔37〕 Commission Notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No.139/2004 and under Commission Regulation (EC) No. 802/2004, OJ C 267, 22 October 2008.

〔38〕 Ibid., at p.13, para. III. 1.4, Alternative divestiture commitments (替代剥离承诺): Crown Jewels(皇冠宝石).

〔39〕 Ibid., at 44-46.

〔40〕 Competition Bureau, *Information Bulletin on Merger Remedies in Canada*, 2016, pp.12-13. [http://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/vwapj/Mergers\\_Remedies\\_PDF\\_EN1.pdf](http://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/vwapj/Mergers_Remedies_PDF_EN1.pdf), last visited July 7, 2016.

预期的那样多。<sup>[41]</sup> 英国竞争委员会发布的《合并救济指南》中也规定了皇冠宝石规则：如果对首选剥离资产包的可销售性存疑，业务存在资产风险，对资产剥离有严格速度要求，确定替代剥离资产包是合适的；如果首选剥离资产包在规定时间内没有售出，委员会会要求当事方出售替代剥离资产包。<sup>[42]</sup> 法国 2007 年 4 月发布的《法国企业合并指南》也提及了皇冠宝石资产，即不论何种原因（第三人优先购买权、第三方对合同转让的认可以及找到合适买家面临的困难等）导致完成首选救济措施面临不确定性或者困难，当事方都有责任提供至少与首选救济承诺具有相同效用的替代解决方案（通常被称为“皇冠宝石资产”），包括规定实施方式和条件的时间表。<sup>[43]</sup>

综上，各司法辖区关于皇冠宝石规则的规定大致相同，都是在当事人提议的首选剥离方案存在不可接受的实施失败风险时，执法机构要求或当事人自愿提出比首选剥离方案更具执行性的替代救济方案，一旦首选剥离失败即强制剥离替代资产包。皇冠宝石规则发端于美国联邦贸易委员会的反垄断执法，在其实践中逐步得以完善并为其他司法辖区所借鉴。但同为美国反垄断执法机构的司法部却持反对立场，特别是司法部早期的指南文件直言不讳地反对皇冠宝石规则。有观点认为，美国两反垄断执法机构的核心差异在于：司法部更关注确定合适的能够尽快剥离的资产包，而不是确定可接受的合适买家；委员会更关注找到合适的可接受的买家，当找不到合适买家时，可依靠皇冠宝石规则救济，<sup>[44]</sup>但从两反垄断执法机构的实践及其法官的公开评论看，这些分歧并未对执法活动产生实质影响，特别是目前司法部已经转变立场，美欧等主要反垄断执法机构的做法已无实质区别，<sup>[45]</sup>皇冠宝石规则已成为各司法辖区解决当事方提议救济方案实施风险过大的重要法律工具，但因适用该规则成本较高，负面影响较大，适用条件严格，所以美欧反垄断执法机构对适用皇冠宝石规则持谨慎态度，在实践中实际适用的案件数量较为有限。<sup>[46]</sup>

[41] Katz and Perlgut, supra note 26, at p.80, 根据加拿大竞争局发布的《合并救济信息公告》，皇冠宝石条款的目的是：一是为剥离义务人出售首选资产包提供动机；二是确保在首选资产包剥离失败的情况下，竞争局仍有可行的救济措施采用。

[42] Merger Remedies: Competition Commission Guidelines (November 2008), para. 3.13 and 3.14. [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/284415/cc8.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/284415/cc8.pdf), last visited July 7, 2015.

[43] Direction Générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes, Lignes directrices relatives au contrôle des concentrations procédure et analyse, April, 2007, Para.503.

[44] Katz and Perlgut, supra note 26, at p.32.

[45] 参见(美)伊莲·格茨主编：《美国并购审查程序暨实务指南》(第三版)，李之彦、王涛译，北京大学出版社 2011 年版，页 282。

[46] 欧盟统计的 84 个适用剥离承诺的案例中只有 4 个适用了皇冠宝石规则，supra note 12, at p. 52；加拿大竞争局统计的 23 件采取救济措施的案件中有 5 件适用了皇冠宝石规则，see Competition Bureau Merger Remedies Study Summary August 2011, [www.Competitionbureau.gc.ca](http://www.Competitionbureau.gc.ca), last visited July 7, 2016.

## 二、价值和批评

皇冠宝石规则是美欧等司法辖区反垄断执法机构,在实践中发展起来的一项附条件批准经营者集中的保障措施,其价值在于消除执法机构对首选救济方案实施风险的担忧,促使当事方积极主动实施首选救济措施,提高执法机构采纳首选救济方案的几率,在当事方提供替代救济方案作担保的前提下,使执法机构以首选救济方案作为设计附加条件的基础,批准存在反竞争影响的经营者集中。皇冠宝石规则不是实体规则,不是救济措施本身,也不是限制性条件,其功能不在于提出或者测试何种方案能够解决拟议集中存在的反竞争问题,而是确保救济措施或限制性条件得以实施的程序性规则。正因为如此,美国通常将皇冠宝石条款视为降低资产剥离失败风险的条款。<sup>[47]</sup> 尽管广义上也可以将其视为救济措施或限制性条件的组成部分,但将皇冠宝石规则精准地定位于经营者集中附条件批准的保障措施,有利于在理论上进行制度构建,也有利于实践中把握执行。<sup>[48]</sup>

皇冠宝石规则的价值和功能源于经营者集中反垄断控制制度本身的特点和需要。参与集中的当事方提交承诺或者同意救济措施时有内在动机从事如下行为:一是尽可能剥离数量相对少、质量相对差的资产;二是削弱拟剥离资产的价值和竞争力,或放任这种后果的发生;三是将资产剥离给竞争实力相对较弱的买家。执法机构通常采取如下措施应对:一是对当事方提议的剥离资产进行评估和测试;二是尽可能缩短剥离时间;三是任命监督受托人和剥离受托人;四是采取必要的保障措施,包括买家前置、资产分持、资产保值和替代剥离等。这些保障措施的功能在于平衡当事方和执法机构的不同诉求,合理分配资产剥离失败或者救济失败的风险。皇冠宝石规则主要解决当事方提议资产剥离失败的风险,此处剥离失败的风险不是实体风险,不是剥离资产能否解决反竞争问题的风险,而是程序风险,是不能适当出售剥离资产的风险。为消除或削弱这种风险,适用皇冠宝石规则通过如下方式事先确定替代剥离资产:一是在首选剥离资产基础上增加更多的剥离资产,二是将首选剥离资产更换为另外一套不同的剥离资产。有学者将此概括为资产增加型皇冠宝石资产和激励配合型皇冠宝石资产。<sup>[49]</sup> 资产增加型皇冠宝石资产主要针对首选剥离资产的成活性缺陷创设,例如, Ahold 收购 Stop &

[47] See Casey R. Triggs, "Shielding Consumers from Risk: FTC Divestiture Policy", *Fall Antitrust*, pp.75-79 (2002).

[48] 准确定位其性质还有利于判断相关行为的法律责任,例如,在以行政裁决为中心的经营者集中反垄断执法体制下,不履行条件确定的主要义务通常不会被行政处罚,也不会被强制执行,但可能导致附条件批准决定无效或被撤销;违反保障措施所确定的义务则不同,通常不会导致附条件批准决定无效或被撤销,但可能承担责令改正、罚款等行政处罚责任,如拒不改正还可能被强制执行。

[49] Carl Shapiro and Michael Sohn, *supra* note 15, at p.29.

Shop 案<sup>[50]</sup>的皇冠宝石条款要求,如果当事方未能在规定时间内剥离首选的超市资产,受托人可以自行或根据委员会指示,剥离当事方在重合区域内各自的任何超市。尽管在理论上剥离首选资产能够消除重合区域内的反竞争影响,但在这些区域内,如果不能拥有足够的超市,买方可能因缺乏规模效应而无法与当事方展开竞争,甚至剥离的超市也不能有效存活。因此,皇冠宝石资产增加了首选资产附近当事方的任何超市资产,以确保能够吸引更多潜在买家,确保剥离资产的有效成活。激励配合型皇冠宝石资产主要针对当事方承担的可能怠于履行或者难以监管的特殊义务或负担。<sup>[51]</sup>例如,1996年 Baxter/Immuno 案<sup>[52]</sup>的和解同意令要求, Baxte 在 4 个月内剥离 Autoplex 资产(生产用于血友病的 Factor VIII 抑制剂),在买家寻求美国食品药品监督管理局(Food and Drug Administration, “FDA”)批准其进入市场前, Baxter 承担如下义务:向买家以成本价供应该产品,有义务提供合理必要的建议和协助以完成 FDA 的批准程序。如 Baxter 履行上述义务失败或委员会因买方无法取得 FDA 批准而终止初始剥离协议,受托人可以剥离 Autoplex 资产或 Immuno 的 Factor VIII 资产。在该案中,剥离任何一方的 Factor VIII 资产均可解决竞争问题,皇冠宝石条款将 Immuno 的 Factor VIII 资产纳入替代剥离范畴,意在向当事方施加压力,促使其履行上述义务。

无论是资产增加型的还是激励配合型的皇冠宝石条款,作为实施剥离救济的保障措施,皇冠宝石规则发挥作用的机理是通过替代和担保体现如下价值:第一,消除执法机构对首选剥离方案执行性的担忧。执法机构对当事方提出的剥离方案存在不同看法并不鲜见。即使当事方提出的剥离方案能够解决竞争问题,但如果不能确保顺利实施,执法机构也不会接受,因为执法机构通常不愿意承担实施失败的风险,如果当事方不能提供令执法机构满意的解决办法,执法机构只能拒绝首选剥离方案,<sup>[53]</sup>禁止经营者集中,这不仅阻止了当事方的商业活动,也不利于社会经济发展。适用皇冠宝石规则可以大幅度降低这种风险,消除执法机构对首选剥离方案执行失败的担忧,因为即便首选剥离方案实施失败,还有更具执行力的替代剥离方案备用。第二,提高首选剥离方案的被采纳的几率,降低救济措施对经济活动的过度干预。通常认为,当事方提议的首选剥离方案对经济干预最小,但因执法机构认为其不能顺利实施的风险过高而不予采纳。适用皇冠宝石规则,可以确保在消除或减弱反竞争影响的前提下,为当事方争取到尝试实施首选剥离方案的机会,最大限度地减少救济措施对当事方权益和经济活动的过

[50] See Koninklijke Ahold NV, FTC Docket No. C-3687. 在该案中, Ahold 和 Stop & Shop 在新英格兰的某些区域都有超市业务, 联邦贸易委员会认为拟议交易将导致一些重合区域竞争减损, 该案和解同意令要求 Ahold 在 30 天内剥离重合区域内的部分门店, 如果届时未能剥离, 委员会将任命受托人执行皇冠宝石条款。

[51] 这些义务或负担包括转移技术诀窍、共享基础设施、履行供应协议及协助取得其他监管部门审批许可等。

[52] See Baxter International, Inc., FTC Docket No. C-3726. 在该案中, 收购方 Baxter International, Inc. 和被收购方 Immuno International AG 均从事人体血浆提炼生物制品业务。委员会对如下两个领域的竞争减损提出担忧: 一是用于血友病的 Factor VIII 抑制剂, 二是纤维蛋白粘合剂, 一种用于外科手术中出血控制的产品。

[53] See Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EEC) No. 4064/89 and under Commission, Regulation (EC) No. 447/98, (2001/C 68/03), para.22 and 23.

度干预,降低集中交易的成本,提高社会福利。第三,反向验证首选救济方案的执行风险,为首选救济方案顺利实施提供激励和担保。如果当事方能够确保首选救济方案顺利执行,通常不会在乎提供更加严苛的备选救济方案,反之,如果当事方反对适用皇冠宝石规则,同时缺乏合理的理由,则进一步验证首选救济方案的执行性可能存在严重问题,<sup>[54]</sup>从而反向验证了首选救济方案的执行风险。适用皇冠宝石规则,事先创设更为苛刻的替代救济方案,不仅能够内在地激励当事方积极实施首选救济方案,而且为首选救济方案实施失败提供了担保。美国联邦贸易委员会的执法官员就表示,委员会愿意在同意令中附加皇冠宝石条款,这可促使剥离义务人在规定时间内顺利完成资产剥离,而且能在剥离不成功时,提供价值更大、理论上更有吸引力的资产包。<sup>[55]</sup>

皇冠宝石规则的价值和功能显而易见,但无论是执法机构还是专家学者,从来不乏持否定批评立场的做法和观点,汇总起来主要有如下五大批评。

一是批评适用皇冠宝石规则要么导致救济不足(首选救济方案),要么导致救济过度(替代救济方案)。这类批评的典型代表首推《合并救济反垄断政策指南(2004年)》,该指南认为,适用皇冠宝石规则通常意味着要么接受救济效果较差的首选救济方案,要么采取不必要的额外措施解决竞争问题,前者救济不足,后者救济过度,无论哪种情况都可能对消费者造成损害。美国司法部首席反垄断经济学家 Carl Shapiro 认为,美国联邦贸易委员会的皇冠宝石条款,超越了其所声称的良好政策目标的需要。<sup>[56]</sup>国内也有观点对此表示附议,认为引入皇冠宝石规则可能加剧剥离义务人倾向缩小剥离范围和执法机构倾向扩大剥离范围的矛盾,皇冠宝石资产意味着首选剥离资产范围扩大,一方面可能导致首选剥离资产包界定不足,另一方面替代救济方案可能超出解决反竞争影响需要的限度。<sup>[57]</sup>

二是批评皇冠宝石条款极少触发,触发率<sup>[58]</sup>极低,没有发挥实际作用。这类观点认为,适用皇冠宝石条款的任何好处,都会因为实际剥离替代资产的概率很低而大打折扣。<sup>[59]</sup>从各司法辖区的执法情况来看,适用皇冠宝石规则的比率和实际剥离替代资产的比率(触发率)确实都不高。加拿大竞争局在其《合并救济研究报告》中称,在纳入报告的1995年到2005年间的23件采取救济措施的案件中,有5件适用了皇冠宝石规则,均在规定时间内完成首选剥离,未触发替代剥离。<sup>[60]</sup>根据 Elai Katz 和 Lauren Perlgut 的梳理,截至2009年,即便是积极

[54] Katz and Perlgut, supra note 26, p.76.

[55] Baer, supra note 17, p.28.

[56] Shapiro and Sohn, supra note 15, p.30. 1995—1996年、2009—2011年期间,Carl Shapiro 担任美国司法部首席反垄断经济学家,司法部对皇冠宝石条款持否定态度不排除与 Carl Shapiro 个人立场有关。

[57] 参见刘武朝:“论经营者集中反垄断审查中的‘皇冠宝石’制度——兼评《关于经营者集中附加限制性条件的规定(征求意见稿)》第19条”,《法政探索》2014年第3期。

[58] 此处的触发率是指适用皇冠宝石规则的案件中,最终被强制执行替代救济方案的案件比率。

[59] Shapiro and Sohn, supra note 15, p.32.

[60] Competition Bureau Merger Remedies Study Summary August 2011, see www.competitionbureau.gc.ca.

适用皇冠宝石规则的美国联邦贸易委员会,也只在 Hoechst AG 公司和 Rhône-Poulenc S.A. 合并案中触发了皇冠宝石条款,剥夺了皇冠宝石资产,<sup>[61]</sup>对皇冠宝石规则持反对立场的美国司法部,则在 Mittal 收购 Arcelor 案中触发了皇冠宝石条款。<sup>[62]</sup> 由此看来,适用皇冠宝石规则并最终执行替代救济措施的实属个例。

三是批评皇冠宝石规则实际上具有惩罚功能,让当事方对其不能左右的事项承担责任,对当事方不公平。美国司法部曾认为,皇冠宝石资产超出了解决竞争问题所需要剥离资产的范围,剥离皇冠宝石资产意味着对当事人的惩罚,这与救济措施恢复竞争的目标相悖,<sup>[63]</sup>甚至有观点认为,如果任意使用皇冠宝石规则,相当于对当事方“征税”。<sup>[64]</sup>

四是批评适用皇冠宝石规则容易导致潜在买家操纵剥离价格,损害剥离义务人利益。美国司法部曾认为,皇冠宝石规则给潜在买家操纵剥离资产出售价格提供了机会,如果只有少数潜在买家,且他们知道适用了皇冠宝石规则,就会故意拖延出售剥离资产的谈判,以使其随后能以更有利的价格买到皇冠宝石资产。<sup>[65]</sup> 国内也有观点认为,适用皇冠宝石规则容易引发买家道德风险,导致买家采取策略行为,因为有限的潜在买家一旦知道存在比首选剥离更有利的替代方案时,就可能故意观望、拖延首选剥离资产的谈判,坐等剥离失败,以便稍后以更有利的价格获得更优质的资产,从这个意义上讲,替代方案的存在反而成为首选方案失败的诱因。<sup>[66]</sup>

五是批评适用皇冠宝石规则的成本过高。皇冠宝石规则要求提供两套救济方案显然会增加成本,损害或者迟延效率,具体体现在:第一,增加了商谈难度,提高了商谈成本。在以行政裁决为中心的执法体制下,执法机构可以单方面做出行政裁决,但执法机构适用皇冠宝石规

---

[61] 该案系 Hoechst AG 公司和 Rhône-Poulenc S.A. 合并为 Aventis S.A. 公司, FTC Docket No. C-3919。在该案中,委员会要求合并方剥离包括 Revasc 药厂在内的资产,如果 Aventis S.A. 公司未能在规定时间内找到合适的买家,将任命受托人剥离 Revasc(主要在欧洲销售)或者 Refludan(主要在美国销售)资产,前者的产品尚未在美国上市,但有望在短时间内拿到 FDA 的批准,后者是美国市场上唯一的凝血酶抑制剂提供商。受托人最终找到了 Refludan 的买家。http://www.ftc.gov/os/1999/12/hoechst.do.htm, last visited July 7, 2015.

[62] *United States of America, v. Mittal Steel Company N.V.*, “Final Judgment”, http://www.justice.gov/atr/cases/f217400/217492.htm; Department of Justice Press Release, “Justice Department Requires Divestiture in Mittal Steel’s Acquisition of Arcelor,” (Aug. 1 2006), http://www.justice.gov/atr/public/press\_releases/2006/217516.htm; Department of Justice Press Release, “Justice Department Requires Mittal Steel to Divest Sparrows Point Steel Mill,” (Feb. 20, 2007), Available at: http://www.justice.gov/atr/public/press\_releases/2007/221503.htm, last visited July 7, 2016. 该案的和解同意令要求 Mittal 尽最大努力剥离 Dofasco 公司,但因为该交易最初遭到目标公司抵制,作为防御性措施, Arcelor 将其子公司 Dofasco 放进了一个荷兰的基金。司法部认识到剥离 Dofasco 公司存在法律障碍,为消除因该障碍导致剥离失败的风险,和解同意令同时要求,如果剥离 Dofasco 失败,可选择剥离 Sparrows Point 或者 Weirton facilities。其最终选择剥离了 Sparrows Point 的工厂。

[63] *Supra* note 24.

[64] Shapiro and Sohn, *supra* note 15, at p.27.

[65] *Supra* note 24.

[66] 刘武朝,见前注[57]。

则,通常需要向当事方说明首选方案存在的剥离风险并要求其提供替代救济方案,而通常不会自行确定首选救济方案,更不会自行确定决定替代救济方案。<sup>[67]</sup> 这需要执法机构和当事方就两套方案分别进行商谈和市场测试,无疑会增加商谈难度,提高交易和执法成本。第二,增加了经营风险,提高了监管成本。一旦确定适用皇冠宝石规则,在剥离过渡期内,两份剥离资产通常都需要分持,需要脱离当事方而由分持管理人运营。一方面,当事方需要支付更多的分持和监管费用,执法机构也需要耗费更多的执法资源进行监管;另一方面,更多的资产处于待剥离的不稳定状态,运营效率降低。第三,迟延了集中实施和资产融合。皇冠宝石资产一旦确定,即使最终不会剥离,在剥离过渡期内也不能与当事方的其他资产融合,集中预期的效率因此迟延甚至削弱。欧委会在合并救济实证研究回访时,皇冠宝石资产的卖家称,替代救济比单一救济要承担更高的成本,在过渡期内,维持资产和监督受托人的花费都翻番了,参与公司的不确定性提高了,合并带来的成本节省和效率提高均迟延了。<sup>[68]</sup>

### 三、认可和澄清

前述种种批评和争议并未阻止皇冠宝石规则的价值逐渐被各国反垄断执法机构认可,欧盟、加拿大、英国和法国等主要司法辖区均对此作出了明文规定,皇冠宝石规则已成为各司法辖区解决当事方提议救济方案实施风险过大的重要法律工具,即便是此前持反对观点的典型代表美国司法部也在适用皇冠宝石规则,并在其2011年修订的《合并救济反垄断政策指南》中改变反对立场转而承认该规则,这也从一个侧面说明皇冠宝石规则的价值得到承认,各种指责和批评立场破产。

批评皇冠宝石规则要么导致救济不足,要么导致救济过度,更多是对皇冠宝石规则的误解,也脱离了经营者集中反垄断执法的实际。首先,无论是首选救济方案,还是替代救济方案,在实体上都必须满足解决竞争问题的基本要求,不存在所谓救济不足和救济过度的问题。执法机构不接受首选救济方案是因为实施失败的风险过大。其次,实践中要结合具体案情及所涉相关市场的情况设计救济方案,很难抽象出应当剥离资产包的精确标准。受各种因素影响,首选剥离资产的范围是适当的,在首选剥离资产基础上增加资产后的替代剥离资产也可能是适当的。例如,J.C. Penney收购Eckerd案<sup>[69]</sup>的和解同意令要求,Penney自行剥离在北卡罗莱纳和南卡罗莱纳的某些Rite Aid零售资产以及在北卡罗莱纳特定的Thrift drug零售药店。如果上述剥离失败,委员会将任命受托人,在

[67] 理论上,执法机构有权自行确定附加的限制性条件,但基于行业和后期执行等方面的考虑,执法机构通常会要求当事方提出方案,由其评估测试后再提出调整的要求。

[68] See European Commission, *Merger Remedies Study (Public version)*, DG COMP, October 2005.

[69] J.C. Penney Co., and Thrift Drug, Inc., FTC Docket Nos. C-3721, C-3722. 该案源于Penney收购Eckerd公司及其在北卡罗莱纳州和南卡罗莱那州的190个Rite Aid门店。Penney通过子公司Thrift Drug在美国17个州已持有1089家门店,Eckerd则在13个州拥有1724家门店。联邦贸易委员会认为,拟议交易将会在一些地区市场上实质减损药店之间的竞争。

上述 Rite Aid 零售门店剥离包的基础上,增加剥离更多的 Rite Aid 零售门店。在该案中,首选剥离消除了重合区域中可能引发反竞争影响的门店,对消除反竞争影响而言是适当的,但能否找到适当的买家,确保这些门店剥离之后继续作为有力的竞争力量存在,还要视买家的情况而定。如果有在位的竞争者或者其他强有力的经营者作为买家,通常能够维持所剥离零散门店的持续运营和竞争力;如果找不到这样的买家,为维持首选剥离门店的生存和竞争力,就必须同时剥离更多附近的商店,以吸引那些实力较弱的在位竞争者或新进入者购买这些资产,即使这些新增剥离的商店不在重叠区域,也没有引发竞争问题。最后,有观点提出,为确保合并后竞争状态,执法机构故意将首选剥离资产设计得更小、价值更低以使其不能顺利剥离,那么执法机构就可名正言顺地要求剥离更多远超出正好维护竞争状态所需要的资产。<sup>[70]</sup>笔者认为,这种情形在执法实践中基本上是不可能存在的猜想。事实上,价值较低、规模较小、不足以解决竞争问题的剥离资产包的可销售性仍然可能很高,执法机构不会冒这样的风险:允许当事人剥离不能解决竞争问题的资产包。

适用皇冠宝石规则的案件是否实际剥离了皇冠宝石资产,与皇冠宝石规则的价值没有直接关系。皇冠宝石规则创设的是一种担保机制,只有在首选剥离失败的情况下才会实际剥离替代资产包。在实践中,绝大多数首选剥离没有失败,就不会触发皇冠宝石条款。之所以首选剥离成功,没有触发皇冠宝石条款不外乎如下两种原因:一是首选剥离失败的风险没有预想得大,即使没有皇冠宝石条款,首选剥离也不会失败;二是首选剥离方案之所以成功实施,正是皇冠宝石条款成功遏制了首选剥离失败的风险,激发了当事方积极主动实施首选剥离的原因。因此,在个案中触发皇冠宝石条款,剥离皇冠宝石资产更多凸显了皇冠宝石规则备份剥离的作用,但在没有触发皇冠宝石条款的情况下,成功实施首选剥离,则更多体现了皇冠宝石规则的担保和激励作用。执法机构的任务是合理评估首选剥离失败的风险,以决定是否适用皇冠宝石规则并据此配备适当的替代剥离资产。正确适用皇冠宝石规则的情况下,即使没有触发皇冠宝石条款,也可以证明该条款激励当事方积极履行首选剥离的价值,<sup>[71]</sup>单纯用皇冠宝石条款触发率的高低评价皇冠宝石规则的价值是不恰当的。

皇冠宝石规则作为一种担保和激励措施,必然包含如果当事方不能完成首选剥离则可能面临更为不利剥离的内容,但这不是对当事方的惩罚。首先,从创设和适用规则的目的来看,要求当事方承担更为不利的法律后果,剥离其不愿意剥离的皇冠宝石资产,恰恰是为了确保落实剥离救济措施,消除拟议集中对市场竞争可能引发的损害,而不是单纯为了惩罚当事方。例如,加拿大竞争局认为皇冠宝石条款的本质并不意味着惩罚,皇冠宝石资产应当尽可能与合并引发的反竞争损害相联系,<sup>[72]</sup>美国联邦贸易委员会在恢

[70] 参见陶琦:“皇冠明珠条款——欧美实践与中国移植”,《广西政法管理干部学院学报》2012年第6期,页84。

[71] *Supra* note 16, p. 28.

[72] *Supra* note 40, para. 37.

复竞争的目标下,对皇冠宝石资产与反竞争影响的关系要求更为宽松,在有些案例中,和解同意令要求的皇冠宝石资产甚至超出了引发反竞争影响的相关市场范畴,但委员会仍坚持认为,皇冠宝石规则不是为剥离失败而设计的一种惩罚,只是剥离义务人看到皇冠宝石规则对其收购价值产生的威胁,而启动剥离程序以确保不会引起更大价值的资产剥离。<sup>[73]</sup> 例如,Ciba—Geigy/Sandoz (Novartis)案<sup>[74]</sup>的皇冠宝石条款规定,如果 Novartis 未能内剥离 Sandoz 的玉米除草剂业务,将任命受托人剥离 Sandoz 的化学农药业务,除了存在竞争问题的玉米除草剂业务外,还包括其他除草剂、杀虫剂以及杀菌剂等业务。该案皇冠宝石资产中的其他除草剂、杀虫剂和杀菌剂业务没有竞争问题,将其纳入皇冠宝石资产的目的是激励 Novartis 及时完成首选的 Sandoz 玉米除草剂业务剥离。其次,是否适用皇冠宝石规则取决于对首选救济方案实施失败风险的评估。该评估通常源于首选救济方案本身,例如首选剥离资产是零散资产的组合,还是正在运行的整体业务;也有的源于相关市场的特点,例如所在市场潜在买家稀缺等;通常不包括剥离义务人的道德风险。因此适用皇冠宝石规则不是当事方对其过错行为承担的法律 responsibility,而是预防首选救济方案实施失败,确保救济成功的保障机制。再次,从皇冠宝石资产的设计来看,无论是资产增加型,还是激励配合型,首要考虑的是提高资产剥离的可能性、成活性和将来参与市场竞争以平衡拟议交易反竞争影响的能力。即便皇冠宝石资产增加了与引发反竞争影响没有直接关系的资产,其目的也不是为了惩罚当事方,例如,在重叠区域内剥离一方的超市资产即可解决反竞争影响,但因剥离超市资产过少,成活性较差难以找到合适买家,就有可能要求增加重叠区域内的另一方的超市资产或临近非重合区域内两方的超市资产,<sup>[75]</sup>其目的是增强剥离资产的可销售性,培养有实力的竞争者以抵消反竞争影响。最后,如果说皇冠宝石规则是对当事方的“惩罚”或“征税”,那么受托剥离情形下的减价销售 (fire sale) 则是对当事方更大的“惩罚”和“征税”。因为替代剥离虽然要求当事方剥离更多、当事方不情愿剥离的资产,但未必是减价销售,当事方在经济上未必遭到直接损失。综上,批评皇冠宝石规则具有惩罚功能理论上欠妥,也不符合反垄断执法的实际情况。

在理论上,潜在买家操纵剥离资产价格损害剥离义务人利益的情形似乎很容易发生,因为适用皇冠宝石的案件通常潜在买家稀缺,少数潜在买家通过策略行为,既可以打击作为竞争对手的剥离义务人,又能够低价买到优质资产,因此对买家吸引力更大的替代剥离资产,反而可能加剧首选剥离失败的风险。但实际情形并非如此,联邦贸易委员会竞争局副局长 Daniel P.

[73] Supra note 16, p.31.

[74] Ciba—Geigy, FTC File No. 961—0055, accepted for public comment December 5, 1996. 在该案中,美国联邦贸易委员会认为,交易将在玉米除草剂市场上减少竞争并导致高价,和解同意令要求合并后实体 Novartis 在 10 天内将 Sandoz 的玉米除草剂业务剥离给 BASF。

[75] 美国联邦贸易委员会就使用过这样的皇冠宝石条款:如果首选剥离的 12 家超市门店没有在规定时间内剥离,将增加额外的 60 家超市门店到首选剥离资产包中作为皇冠宝石资产,以增强对潜在买家的吸引力。See supra note 14, pp. 765—778.

Ducore 曾表示,委员会没有发现买家利用皇冠宝石条款操纵价格的证据,并且买家也没有迟延履行以图逼迫皇冠宝石资产出售,因为如果这样做的话,最终会使受托人将资产卖给其他的买家。<sup>[76]</sup>事实上,如果只有少数几个潜在买家,<sup>[77]</sup>即使没有适用皇冠宝石规则,理论上少数买家也可能采取策略行为,拖延谈判、急于达成剥离资产购买协议,因为一旦自行剥离失败,就会进入受托剥离,受托人将对剥离资产减价出售。但绝大多数情形下,当事方都能顺利自行剥离而不需要进入受托剥离,主要原因在于:一是剥离义务人会采取相应措施,例如与潜在买家签署保密协议逐个商谈,以避免潜在买家协调对策;二是剥离资产通常是业内的重要资产,行业内往往有相对公认的估值,或者有业内认可的交易评估程序,实际交易价格不会偏离太多;三是买家和卖家通常都是业内享有声誉的大公司,一般不会滥用剥离程序获取不当利益。尽管如此,多数执法机构在制度上仍然创设了防范这种风险的机制,即执法机构会根据个案评估潜在买家采取策略行为的可能性,并据此决定是否对适用皇冠宝石规则以及皇冠宝石资产的内容予以保密。加拿大竞争局 2006 年的《合并救济信息公告》规定,皇冠宝石条款虽然在受托剥离期间开始前就已经决定,但只有在受托剥离开始后才会触发,在受托剥离开始之前,皇冠宝石条款的存在和内容都是保密的。<sup>[78]</sup>欧盟虽然没有明文规定,但在其发布的案例中也有对替代方案采取保密措施的先例,在对买家的访谈中,买方声称此前并不知道还有其他的替代选择。<sup>[79]</sup>英国竞争委员会的《合并救济指南》要求在案件报告中确定替代剥离资产,但在报告公开版中会隐去替代剥离资产,以防止因替代剥离资产的存在削弱首选资产的剥离。<sup>[80]</sup>笔者建议,采取依申请有条件的替代方案保密制度,对替代方案保密的主要目的是保护剥离义务人利益,如果剥离义务人提出保密请求且有合理理由,执法机构应予采纳并采取必要保密措施;如果剥离义务人未提出申请,意味着其能自行应对潜在买家可能的策略行为,执法机构不必主动采取保密措施。

适用皇冠宝石规则需要确定两套剥离资产包,但最终只能剥离其中的一套,显然会占用更多执法资源,提高当事方成本,增加不确定性,迟滞集中可能带来的效率,但执法机构不会因噎废食,而是审时度势谨慎适用,一方面,要平衡皇冠宝石规则负面效应和首选救济方案实施失败损害之间的关系,如果首选救济方案实施失败导致的损害过大,仍然可以适用皇冠宝石规则;另一方面,根据个案情况积极考虑负面影响更小的替代办法,例如适用买家前置规则。只有在无法通过其他更少弊端的方法解决问题的情况下,才考虑适用皇冠宝石规则,如果当事方自己能够找到首选剥离资产的合格买家,作为回报可以考虑不再适用皇冠宝石规则。<sup>[81]</sup>

[76] Katz and Perlgut, supra note 26, p.77.

[77] 这类买家通常是在位竞争者或者潜在的市场进入者,在引发反竞争影响的案件中往往不会太多,如果买家众多通常就不会引发严重的竞争问题。

[78] Supra note 40, para. 38.

[79] Supra note 12, p. 52.

[80] Supra note 13, para. 3.14.

[81] Shapiro and Sohn, supra note 15, p.30.

## 四、比较和评析

皇冠宝石规则可以激发当事方积极履行义务的动机,避免救济措施实施失败,同时也存在时间拖延、成本提高等缺陷。尽管利弊并存,但皇冠宝石规则毕竟为执法机构和当事方提供了一个有效解决救济商谈僵局的法律工具。执法机构既不能因其缺陷而简单否定其适用,同时也要严格适用条件、慎重适用,特别是要把握好与受托人制度(Trustee)、分持规则(Hold Separate)以及买家前置规则(Up front buyer)等法律工具的关系,做到灵活选择适用。

买家前置和皇冠宝石规则相互补充,甚至部分替代,但难以完全替代。两规则在功能和适用条件方面确有类似之处,有的案件可以选择两者之一适用,个别案件不排除两规则同时适用,还有一些只能适用皇冠宝石规则。第一类,有些案件适用两规则任何之一就可以解决问题,两规则是可以相互替代的解决方案,<sup>[82]</sup>执法实践中需要根据个案情形做出适当的选择。买家前置可以解决多数情形下买家不确定的问题,同时避免设置替代救济措施的高成本,但适用买家前置的缺陷是找寻适格买家可能需要较长时间,如果替代方案比较容易确定,且当事方急于实施交易,适用皇冠宝石规则就更为合适,因为皇冠宝石规则允许当事方在找到合适买家之前实施交易,满足了当事方尽快实施的诉求。如果实施时机最为关键,当事方不惜为此提出替代救济方案,或者替代救济方案很容易提出,不会增加过多成本,这种情况下以适用皇冠宝石规则为宜。如果当事方很难提出令执法机构满意的替代救济方案,但对实施时间并不敏感或者自认为找到适格买家并不困难,这种情况下可以适用买家前置。第二类,极个别案件可能需要同时适用两规则。两规则能否同时适用有相左的两种观点,以美国联邦贸易委员会为代表的肯定说认为,两规则可以在同一案件中适用。虽然委员会的指南中没有明确规定,但其竞争局副局长 George S. Cary 在 1997 年曾指出,买家前置不能代替皇冠宝石条款,因为买家前置的买家购买协议可能落空,或者前置买家可能不符合资质,不能成功取得必须的批准或许可。<sup>[83]</sup>反对意见认为,委员会同时要求买家前置和皇冠宝石条款的做法似乎画蛇添足,皇冠宝石条款是为了在没有前置买家时,使委员会相信救济能够实现,坚持两者并用显然忽视了由此给被告(剥离义务人)增加的成本,皇冠宝石条款增加了某些资产被剥离的不确定性,延迟实现了资产重组和集中交易带来的效率,只有在必需的情况下才能适用皇冠宝石条款。<sup>[84]</sup>根据美国联邦贸易委员会的买家前置规则,和解同意令一旦发布,当事人即可实施集中交易,此时当事人已与委员会认可的买家签署有约束力的资产转让协议,但协议尚未履行;根据欧委会的买家前置规则,欧委会适用买家前置规则作出附条件批准决定,决定要求当事人在与买家签订

[82] Triggs, supra note 47, p.76.

[83] George S. Cary, Senior Deputy Director Bureau of Competition, Federal Trade Commission, Prepared Remarks before the American Bar Association Antitrust Spring Meeting, Washington, D.C., April 10, 1997, <http://www.ftc.gov/speeches/other/aba397.shtm>, last visited July 7, 2015.

[84] See William J. Baer, Ronald C. Redcay, "Solving Competition Problems in Merger Control: The Requirements For an Effective Divestiture Remedy", October, *George Washington Law Review*, 930.

有约束力的资产转让协议并经欧委会审核同意后,就可以实施集中交易。<sup>[85]</sup> 简言之,无论美国联邦贸易委员会的做法,还是欧委会的做法,实施集中交易均在履行剥离资产转让协议之前,协议最终能否得到履行仍然存在变数。如果这种变数的风险过大或者还有一些难以监控的附随义务,例如原材料或产品供应、技术转让、人员培训以及获得行业监管许可等,执法机构仍可能提出消除风险或保障义务履行的要求,皇冠宝石规则可能成为解决问题的选项之一。例如,Chevron Corporation 合并 Texaco Inc.案适用了买家前置规则,要求合并后实体把 Texaco 在 14 个州的普通航油业务卖给前置买家 Avfuel,同时也适用了皇冠宝石规则,如果上述剥离失败,则把 Texaco 在美国的整个航油业务剥离。<sup>[86]</sup> 第三类,还有一些案件则只能适用皇冠宝石规则,买家前置规则无法替代。皇冠宝石规则创世之初及各国执法机构的指南文件均将其适用范围局限于资产剥离,但如前所述,在实践中,皇冠宝石规则还可适用于非剥离性质的救济措施,而买家前置只能适用于资产剥离的情形。因此对一些行为性条件执行性存疑的案件,无法通过买家前置规则解决,而只能适用皇冠宝石规则。

创设和适用资产分持和保值规则与皇冠宝石规则的目的及适用情形差别很大,但仍有观点认为,强大的分持条款也是皇冠宝石条款的替代选择,理由在于,如果没有现成的买家,拟剥离资产和收购资产都应该分持隔离直到找到买家,这可以强化迅速成功寻找买家的动机,也能直接防止合并后公司损害拟剥离资产,在很多情形下,这些条款将避免使用皇冠宝石条款。<sup>[87]</sup> 笔者认为,资产分持规则适用于拟剥离资产和保留资产在剥离过渡期内相互独立、分别运营管理的情形,目的在于避免拟剥离资产和市场竞争在过渡期内遭到贬损。虽然适用分持规则可在一定程度上促使当事方尽快找到买家,但这并不是分持规则的主要作用,分持规则并不适合解决无法找到合适买家的问题。<sup>[88]</sup> 如果找不到合适买家就一直让拟剥离资产分持,不仅无益于解决竞争问题,还会损害拟剥离资产的价值和竞争力,增大监管成本。上述观点提到,收购资产也应当分持,<sup>[89]</sup> 如果收购资产也分持,相当于交易不能实施或者实施后在双方资产之间设置防火墙,这和买家前置规则的作用类似,即在找到合适买家并签署资产转让协议之前,拟议集中不能实施。笔者认为,资产分持规则与皇冠宝石规则之间替代关系很弱,更多的是配合适用的关系,例如,适用皇冠宝石规则会有更多资产经历更长的剥离过渡期,这需要确保首选剥离资产和替代剥离资产的价值和竞争力不会贬损,为此执法机构会要求对首选剥离资产采取分持和保值措施,也可能同时要求对替代剥离资产采取分持和保值措施。

[85] 叶军,见前注[8]。

[86] *Analysis of Proposed Consent Order to Aid Public Comment*, Chevron Corporation and Texaco Inc. FTC Docket No. C-4023 (Consent Agreement Initially Accepted Sept. 7, 2001), <http://www.ftc.gov/os/2001/09/chevtexana.htm>. *Analysis of Agreement Containing Consent Orders to Aid Public Comment*, INA—Holding Schaeffler KG and FAG Kugellischer Georg Schafer AG, FTC Docket No. C4033 (Consent Agreement Initially Accepted Dec. 20, 2001), <http://www.ftc.gov/os/2001/12/inefaganalysls.htm>.

[87] Shapiro and Sohn, *supra* note 15, p.31.

[88] 参见叶军:“经营者集中反垄断控制中的资产分持规则研究”,《比较法研究》2015年第6期。

[89] 收购方资产和目标资产之间分持已非欧美反垄断法原本意义上的分持。

受托人制度是附条件执行的一般保障制度,通常包括监督受托人和剥离受托人,前者负责监督当事方自行剥离及其他义务的履行,后者则是由受托人以减价销售方式直接将拟剥离资产出售。<sup>[90]</sup> 根据美欧的做法,在适用皇冠宝石规则的案件中,通常会任命监督受托人监督当事方自行剥离首选剥离资产;如果当事方不能在规定时间内自行剥离首选剥离资产,则任命剥离受托人执行替代剥离方案。据此,受托人制度是一般规则,在适用受托人规则の場合多数不会适用皇冠宝石规则,但在适用皇冠宝石规则的案件中必须委托受托人,包括在实施首选方案时任命监督受托人(也有司法辖区不任命监督受托人,由当事方自行履行,执法机构进行监督),在执行替代救济方案时任命剥离受托人(因为绝大多数案件不会到执行替代剥离的地步,所以剥离受托人主要是制度上的设计,真正任命并执行受托剥离的极少)。有观点认为,受托人制度可以在一定程度上替代皇冠宝石规则。笔者认为,尽管监督受托人会监督当事方实施救济措施的努力程度,在自行剥离期限内不能完成剥离的,剥离受托人将对剥离资产实施减价销售以确保剥离成功,如有必要还可建议执法机构对怠于履行义务的当事方实施处罚(主要是美国的做法),然而,这种受托人监督是外在的监督,不能内在提升当事方积极实施救济措施的动力,虽然减价剥离、罚款都可以对当事方起到一定程度的促进作用,但执法机构的关注没有得到根本解决。例如,剥离超市资产,尽管在受托剥离减价销售的情况下也能够将其售出,但买家可能难以维持剥离资产的成活和竞争力,可能转而将购得的资产更改用途,不能发挥抵消反竞争影响的效果。适用皇冠宝石规则可以增加更多的超市资产,既能够吸引更多潜在买家确保成功剥离,又可以保证剥离资产的成活性和竞争力。总之,受托人制度和皇冠宝石规则之间更多的是配合适用而不是替代关系。

在缺乏立法和理论研究支撑的情况下,商务部在执法实践中大胆开拓,率先在实践中适用了皇冠宝石规则,而且没有囿于欧美皇冠宝石规则的规定,<sup>[91]</sup>甚至采用了更为灵活的处理方式,<sup>[92]</sup>这些做法显然走在了世界反垄断执法的前沿。据了解,在嘉能可收购斯特拉塔案中,首选救济方案的拉斯邦巴斯铜矿项目正在建设之中,替代剥离的四个铜矿项目尚未开发,从削

[90] 这是各司法辖区通行的做法,《试行规定》(商务部令2014年第6号)即采此做法,参见商务部令2014年第6号《关于经营者集中附加限制性条件的规定(试行)》,见商务部反垄断局网站:<http://www.mofcom.gov.cn/article/b/c/201412/20141200835207.shtml>,最后访问日期:2015年7月15日。

[91] 在日本三菱丽阳公司收购璐彩特国际公司附条件批准案中,或许因为缺乏立法明文规定,公告的审查决定没有提及皇冠宝石规则或者类似术语,但该案不仅适用了皇冠宝石规则,还突破了欧美立法文件将皇冠宝石规则局限于资产剥离的做法,与欧美将该规则适用于行为性救济的最新实践相一致。见中华人民共和国商务部公告(2009年第28号),商务部反垄断局网站:<http://fldj.mofcom.gov.cn/aarticle/ztxx/200904/20090406198805.html>,最后访问日期:2015年7月7日。

[92] 在嘉能可收购斯特拉塔案中,首选救济方案是出售位于拉斯邦巴斯(Las Bambas)铜矿项目中持有的全部权益,替代救济方案既不是在首选救济方案基础上的增加,也不是另外一项不同的资产,而是不同的四项资产坦帕坎(Tampakan)、芙蕾达河(Frieda River)、埃尔帕琼(El Pachón)或阿伦布雷拉(Alumbrera)中商务部指定的任一项的全部权益。见商务部公告2013年第20号,关于附加限制性条件批准嘉能可国际公司收购斯特拉塔公司经营者集中反垄断审查决定的公告,见商务部反垄断局官方网站:<http://fldj.mofcom.gov.cn/article/ztxx/201304/20130400091222.shtml>,最后访问日期:2015年7月7日。

弱合并方市场力量、创造新的竞争者和恢复市场竞争的角度来看,前者比后者具有明显优势;从替代救济方案的实施方式来看,商务部可以从候选的四个项目中任意指定并无底价拍卖,显然能够给当事方以较大压力去积极实施首选救济方案。这相对于欧美司法辖区关于皇冠宝石规则的规定和实践都是开创性的做法。与商务部的执法实践相比,我国立法则相对滞后,内容也相对粗糙。2010年7月5日发布的第一个关于救济措施的文件《暂行规定》没有规定皇冠宝石规则。<sup>[93]</sup> 2013年3月27日公布的《关于经营者集中附加限制性条件的规定(征求意见稿)》(以下简称《征求意见稿》)<sup>[94]</sup>第一次出现皇冠宝石规则的内容,<sup>[95]</sup>但内容稍差人意,似乎仅在征求意见,抛砖引玉。2014年12月4日发布的《试行规定》<sup>[96]</sup>取代此前的《暂行规定》第一次创设皇冠宝石规则。<sup>[97]</sup>《试行规定》修正了《征求意见稿》中的部分缺陷,尽管尚有多处值得商榷,但仍不失为我国经营者集中立法上具有里程碑意义的事件。

《征求意见稿》第19条将皇冠宝石规则适用的救济措施局限于资产剥离,范围过窄。这既没有汲取欧美经验,<sup>[98]</sup>也没有吸收商务部自己的执法经验。<sup>[99]</sup>特别应当注意的是,美欧将皇冠宝石规则局限于剥离救济的是没有约束力的指南文件,执法机构和当事方不受其约束,这也正是美欧执法实践突破指南规定而无须修改指南的法律原因;商务部发布的则是有约束力的部门规章,过窄的适用范围将损害其执法适用中的灵活性。对此,国内学者已著文提出质疑。<sup>[100]</sup>在此基础上出台的《试行规定》第7条似乎做了折中处理,一方面,保留了“可以包括不同核心资产,包括有形资产、知识产权等无形资产或相关权益等”资产剥离特征的用语,另一方面,删除了“难以确定买方”和“剥离义务人”的措辞,将适用条件由“难以确定买方”调整为“申报方提出的附条件建议首选方案存在不能实施的风险”,据此似可勉强适用于非资产剥离的救济措施。

[93] 商务部公告2010年第41号《关于实施经营者集中资产或业务剥离的暂行规定》,见商务部反垄断局网站:<http://fldj.mofcom.gov.cn/article/c/201007/20100707012000.shtml>,最后访问2015年7月15日。

[94] 商务部官方网站:<http://tfs.mofcom.gov.cn/article/as/201303/20130300068492.shtml>,最后访问日期:2015年7月13日。

[95] 《征求意见稿》第19条规定,集中实施之前难以确定买方的,商务部可以在审查决定中要求剥离义务人在首选方案基础上提出备选方案。备选方案应比首选方案的条件更为严格,可以包括有形资产、知识产权或相关权益。

[96] 商务部令2014年第6号《关于经营者集中附加限制性条件的规定(试行)》,见商务部反垄断局网站:<http://www.mofcom.gov.cn/article/b/c/201412/20141200835207.shtml>,最后访问日期:2015年7月15日。

[97] 《试行规定》第7条第2款规定。

[98] 欧美指南文件规定皇冠宝石规则适用于资产剥离,但其实践已经突破指南文件的规定,既可以适用于结构性救济,也可以适用于行为性救济。

[99] 商务部在三菱丽阳公司收购璐彩特国际公司案中已将皇冠宝石规则适用于行为性救济措施。中华人民共和国商务部公告(2009年第28号),商务部反垄断局网站:<http://fldj.mofcom.gov.cn/aarticle/ztxx/200904/20090406198805.html>,最后访问日期:2015年7月7日。

[100] 刘武朝,见前注[57]。

《征求意见稿》和《试行规定》均将替代救济方案限于“在首选方案基础上提出备选方案”，<sup>[10]</sup>对替代救济方案的界定显然过窄。根据欧美的做法，替代救济方案可以是首选救济方案基础上的资产增加，也可以是完全不同的另外一套救济措施，即便是商务部公告的案例也超出了在首选救济方案基础上提出替代救济方案的范畴，例如，嘉能可收购斯特拉塔案中的替代剥离方案就不是在首选剥离方案的基础上提出来的，而是完全不同于首选剥离方案的另外一套方案。《试行规定》第二款同时规定“(替代方案)可以包括不同的核心资产”，如果将该款解读为：替代救济方案可以不以首选救济方案为基础另行提出，似可解决上述问题。

《征求意见稿》和《试行规定》均规定，商务部可以在审查决定中要求申报方提出备选救济方案。根据我国及欧美的执法实践，执法机构会对经营者集中提出反竞争问题，但通常不会提出解决方案。当事方对执法机构提出的竞争问题或者抗辩或者认可，但无论认可与否都可以提交解决方案，并在此基础上与执法机构达成和解协议或者附加限制性条件批准。如果执法机构认为解决方案执行失败的风险过大，可以拒绝接受，也可以要求当事方提交替代救济方案，当事方可以应执法机构要求提交替代救济方案，也可以主动提交替代救济方案。《征求意见稿》和《试行规定》规定，“商务部”可以在“审查决定”中要求申报方提出备选方案，一方面，限制了当事方自行提交替代救济方案的可能性，既与执法实践不符，也不具操作性，另一方面，审查决定是最终审查裁决，如果适用皇冠宝石规则，裁决中不仅需要载明首选救济方案，也要载明替代救济方案，甚至还要载明替代救济方案的执行条件等事项，这在商务部公布的案例中均有体现。《征求意见稿》和《试行规定》规定，在“审查决定”中要求申报方提出备选方案，显然与欧美皇冠宝石规则的做法不符，也与商务部的实践相左，更不具有操作性。

《征求意见稿》和《试行规定》均要求“备选方案应比首选方案的条件更为严格”，“更为严格”的要求过于模糊，尚未触及替代方案的实质，容易引发误解。《征求意见稿》将“更为严格的条件”解释为“可以包括有形资产、知识产权或相关权益”，显然这不是替代救济方案相对于首选救济方案的本质区别，首选救济方案也可以包括有形资产、知识产权或相关权益。《试行规定》将“更为严格的条件”解释为“可以包括不同核心资产，包括有形资产、知识产权等无形资产或相关权益等”，虽略有改进但仍未体现出替代救济方案的本质特征，且容易将替代救济方案误解为仅指资产剥离或与资产有关的方案。笔者认为，“更为严格的条件”不应当理解为对竞争问题更大力度的补救，因为首选救济方案和替代救济方案都必须能够解决竞争问题；更为严格的条件应当包括如下情形：在首选救济方案基础上剥离更多资产或增加更多限制，完全不同的更具执行性的替代方案，或者替代方案能够对当事方施加更大压力。

[10] 参见《征求意见稿》第19条第1款和《试行规定》第7条第2款；《征求意见稿》和《试行规定》均使用了“备选方案”的措辞，“备选方案”和“替代方案”并无实质不同，文中未予区分。

## 五、借鉴和构想

我国借鉴美欧的做法创建皇冠宝石规则,需要特别注意执法体制的差异以及借鉴和初创的区别。类似于欧盟,我国选择了以行政裁决为核心的反垄断执法体制,<sup>[102]</sup>在这种执法体制下,执法机构适用皇冠宝石规则,尽管也需要与当事方商谈并达成一致,但执法机构与当事方不会签署和解协议,执法机构只是以当事方提交的解决方案为基础单方做出行政裁决。这决定了我国的皇冠宝石规则更倾向属于执法机构审查案件的裁判规则,而不同于美国不具法律约束力的指南性文件。无论是美国联邦贸易委员会竞争局发布的《合并救济商谈声明》,还是司法部反垄断部门发布的《合并救济反垄断政策指南》,其首要目的是提供参考,协助当事方了解执法机构的立场,增强可预见性,为并购救济谈判提供指引,以提高反垄断调查程序的效率。<sup>[103]</sup>在美国,包含皇冠宝石条款的和解协议需要得到执法机构和当事方的认可,需要经过法院的批准并进行公示和公众评议,执法机构通常不能单方做出行政裁决。<sup>[104]</sup>此外,作为移植反垄断法律制度的国家,我国是引进、消化和吸收已经成型的皇冠宝石规则解决执法实践中遇到的实际问题,而不是基于执法实践的自然需求逐步探索和形成解决问题的规则,在这个过程中应当充分发挥后发优势,避免欧美先发国家的弯路,直接吸收其经过实践检验的成果。<sup>[105]</sup>基于美欧皇冠宝石规则立法和执法的成功做法,适用于我国执法实践的皇冠宝石规则也应当包括规则适用的经营者集中案件、首选救济方案、替代救济方案、替代救济的触发条件和和执行等必要内容。

适用皇冠宝石规则的经营者集中必须是存在反竞争问题、可以采取救济措施抵消或削弱反竞争影响、通过附加限制性条件批准方式解决的案件。欧美的指南性文件和学术文献在讨论皇冠宝石规则时往往局限于资产剥离措施,但其执法实践早已突破指南的规定,皇冠宝石规则不仅适用于采取资产剥离的经营者集中,还适用于采取其他结构性救济的案件,甚至是采取行为性救济的案件。我国创设皇冠宝石规则不应囿于欧美指南性文件的规定,而应重视其反垄断执法的实际做法,借鉴其原则和精神,拓宽替代救济的适用范围,满足执法实践的需要。据此,皇冠宝石规则作为救济措施执行的保障措施,可以普遍适用于各种救济措施,其首选救济方案可以是行为性的,例如知识产权许可,替代救济方案也可以是行为性的,例如更多的知识产权许可,还可以是结构性的,例如转让许可失败的知识产权,以及其他可以接受的

<sup>[102]</sup> 叶军,见前注〔8〕。反垄断执法机构有权以行政审查决定的方式作出附条件批准,行政审查决定不需要经过法院的批准即可生效,虽然法院基于当事人的起诉可以对行政审查决定进行司法审查,但这种情形极少发生。

<sup>[103]</sup> 联邦贸易委员会竞争局2003年4月发布的《合并救济商谈声明(2003年)》即称,起草《声明》旨在为有关并购救济谈判提供指引,竞争局希望指引能回答谈判过程中发生的一些问题并提高该程序的效率。

<sup>[104]</sup> 叶军,见前注〔8〕。

<sup>[105]</sup> 叶军:“试论经营者集中反垄断控制之皇冠宝石规则的构建”,《社会科学》2015年第10期,页93。

方案和形式。<sup>[106]</sup>

当事方提议的首选救济方案必须能够解决拟议集中存在的竞争问题,即首选救济方案实体评估合格,不存在救济不足的问题。首选救济方案本身能够解决竞争问题,执法机构只是对其执行的确定性存疑,此处的确定性是指首选救济方案能否实施而非能否解决竞争问题。如果执法机构认为首选救济方案不能解决竞争问题,就不会认可其救济方案,也不会给予其实施的机会,更不会与其商谈替代救济。适用皇冠宝石规则的经营者集中,须当事方提议的首选救济方案执行性存在不可接受的执行瑕疵或风险。瑕疵或风险不可接受的程度则由执法机构根据事实和经验裁量,各国执法机构通常会发布指南性文件或研究报告供参考。<sup>[107]</sup>借鉴各国的经验并结合我国实践,构建和实施皇冠宝石规则可从如下四个方面判断首选救济方案的执行风险:第一,实施首选救济方案可能引发第三人异议或需要第三人配合。具体包括第三人对拟剥离资产享有优先购买权、提出所有权主张及其他物上负担;拟剥离业务的主要资产为第三人实际占有;拟剥离业务的核心技术源于第三人授权;拟剥离业务的供应或销售主要由单一第三人主导等。第二,难以找到首选剥离资产的合适买家。预判首选剥离资产是否难以找到合适买家的因素包括:拟剥离资产本身的原因,如拟剥离资产的可售性和存活性不强;潜在买家的原因,如在位竞争者过少,在位竞争者和潜在竞争者对拟剥离资产不感兴趣,或者买家可能不将剥离资产用于与当事方竞争等;相关市场的原因,如相关市场进入门槛过高等。第三,实施首选救济方案需其他政府部门审批且存在不确定性。该等批准包括:资产转让需要其他政府部门批准;资产转让无须批准,但买家获得剥离资产从事相关生产经营,或者进入相关市场与当事方展开竞争,需要政府管理部门的批准或许可。<sup>[108]</sup>第四,首选救济方案中的义务容易引发当事方道德风险,执法机构难以监督当事方是否适当履行义务。这些义务通常包括:转移

[106] 例如,在商务部附条件批准的赛默飞世尔科技公司收购立菲技术公司案中,当事方承诺,根据相关独立第三方或者被许可人的选择,自商务部审查决定之日起[···]个月内,至少实施以下其中的一项安排:(1)在接下来10年内,以OEM的方式、以比提供给中国经销商折扣至少低10%的折扣价格、向独立第三方提供蛋白质标准品,并免费提供常规售后技术支持,使其可以在中国市场上进行销售(“蛋白质标准品代工生产安排”);(2)向被许可人提供以下资产、服务和支持:a)就无形资产(包括知识产权)、技术和诀窍,给予被许可人非排他性的、永久的许可,使被许可人能够生产许可人现有的蛋白质标准品产品线并能够向中国市场上的客户营销和销售该等产品;以及b)向被许可人提供其他服务和支持,使其能够在自身已有生产设施内生产和供应蛋白质标准品产品,同时与其达成过渡期内供应协议(“蛋白质标准品许可安排”)。据此,蛋白质标准品代工生产安排和蛋白质标准品许可安排可以分别视为首选救济方案和替代救济方案。见商务部反垄断局网站:<http://fldj.mofcom.gov.cn/article/ztxx/201401/20140100461603.shtml>,最后访问日期:2016年6月17日。

[107] 如下国外文献中的表述:将要剥离的资产无法找到可接受的买家,但存在价值更大、更具可售性且能找到可接受买家的资产包(美国联邦贸易委员会竞争局《关于剥离程序的研究报告》);救济是否可行存在不确定性,例如剥离是否能够完成(加拿大竞争局《合并救济公告》);最初提议的资产包可销售性存疑或者存在重大资产风险需要迅速剥离(英国竞争委员会《合并救济指南》)。叶军,见前注[105]。

[108] 该情形主要发生在进入相关市场有资质管制或者品质控制的行业特别是制药行业,美国司法部的《合并救济反垄断政策指南》明确规定了这种情形:当提议的救济措施涉及第三人许可,比如某个政府部门的审批,而这一许可又无法在同意令颁布前获得时,同意令应包含创设替代救济措施的附属条款,以防所需的审批最终无法获得。Supra note 30, pp.27-28.

技术诀窍(know how)以及其他附带协助义务的知识产权许可;当事方与买家之间有确保持续供应的协议或当事方承担其他支持义务;保证技术管理队伍,特别是关键人员在拟剥离业务中留任;提供必要的信息资料等。需要注意的是,容易引发当事方道德风险的义务不同于当事方的道德风险,前者是当事方在实施救济措施中承担的义务,后者是对当事方信誉等因素的道德评估;前者是对首选救济方案执行风险的评估,后者是对经营者此前市场表现和信誉为基础的道德风险评估。法律对当事方的道德风险并非熟视无睹,但不是通过皇冠宝石规则,而主要通过监督受托制度、受托剥离制度、资产保值和资产分持等制度来预防和解决。

替代救济方案应当和首选救济方案一样都能够解决经营者集中存在的反竞争问题,同时替代救济方案还必须能够打消执法机构对首选救济方案执行失败的担忧。替代救济方案既是首选救济方案的备份,也是首选救济方案的担保,在形式上,替代救济方案可以是在首选救济方案基础上的调整,<sup>[109]</sup>也可以是完全不同的另外一套救济方案,<sup>[110]</sup>但实质上必须能够同样或更好地解决竞争问题,特别是必须具有更强的执行性,能够消除或者大幅度降低首选救济方案存在的执行风险,一旦首选救济方案执行失败,即可迅速实施替代救济方案,确保反竞争问题得到迅速妥善解决。为达到上述目的,通常按照如下原则设计替代救济方案:第一,提高拟剥离资产的数量,从而提高拟剥离资产的成活性,增加潜在买家的兴趣。这类做法通常适用于零售业态,例如连锁超市、加油站等。第二,纳入更多更优质的业务,以增加潜在买家的兴趣,常见的情形是将集中当事方重叠业务中较强一方的业务作为替代剥离资产。第三,将难以监督执行的行为性条件调整为结构性救济措施。

首选救济方案实施失败,即首选救济方案未能在规定期限内适当实施,替代救济方案即可生效执行,此谓之触发(trigger),皇冠宝石条款一旦触发,即具有执行效力。首选救济方案是否实施失败,皇冠宝石条款是否触发,事关当事方重大权益,皇冠宝石规则应当创设合理、统一和确定的判定标准和规则:第一,是否适当实施了首选救济方案是替代救济方案生效执行的条件。在资产剥离情形下,剥离义务人在规定期限内找到执法机构认可的买家、签署资产转让协议、完成资产所有权转移、协助买方熟悉剥离资产运营等,都可作为认定首选救济方案适当实施的证据,通常情况下,拟剥离的资产所有权转移即表明首选救济方案已经实施。第二,是否适当实施首选救济方案应以客观行为是否发生为准。实施失败的原因是当事方主观故意或实施懈怠,还是客观上实施不能或实施困难,抑或案外人策略行为所致均在所不问。第三,实施失败不同于救济失败。当事方实施了首选救济方案,如其实施效果没能有效地解决反竞争问

[109] 通常是在首选剥离资产的基础上增加更多的资产,甚至是增加其他的救济措施形成替代救济方案,例如在欧委会发布的《合并救济研究报告》中的C13案中,如果找不到首选剥离资产包的合适买家,则将与首选剥离资产包有关的客户和订单纳入形成替代救济方案。See Merger Remedies Study (Public version), DG COMP, European Commission, October 2005, p.52, note 85。

[110] 将首选剥离资产或其他救济措施换成完全不同的替代剥离资产或救济措施,例如商务部2009年办理的日本三菱丽阳公司收购璐彩特国际公司案,就是不同救济措施间的替代,首选救济方案是产能剥离,替代救济方案则是股权剥离,参见《中华人民共和国商务部公告(2009年第28号)》,商务部反垄断局网站:<http://fldj.mofcom.gov.cn/aarticle/ztxx/200904/20090406198805.html>,最后访问日期:2015年7月7日。

题,没有达到预期的救济目标,则属于救济失败,不属于执行替代救济方案的实施失败。第四,确保实施期限的确定性和灵活性。当事方应当承诺首选救济方案的实施期限,执法机构作出的审查决定中也应当注明实施期限。通常情况下,期限届满未能实施完毕即为实施失败;同时在具体执行中还应当保留一定的灵活性,如允许并同意符合条件的当事方申请延长履行期限。

替代救济方案应当在更短的期限内由受托人执行。尽管替代救济方案同样是符合条件的救济措施,执行监管与首选救济方案并无本质不同,但替代救济方案是在首选救济方案失败后生效并强制实施的,因此监督执行替代救济措施又有如下特殊性:第一,替代救济方案的实施期限通常更短。具体期限需要结合个案情况综合考虑如下因素后确定——替代剥离资产销售的难易程度、替代剥离资产与首选剥离资产的关系、相关市场和潜在买家对实施替代救济的制约等。第二,替代救济方案除非必须由当事人实施,例如资产转让后的设备调试义务,或者由当事人实施效果更好、效率更高,例如技术转让中的技术细节谈判,通常替代救济措施应当由执法机构任命受托人实施。<sup>[11]</sup>

---

**Abstract:** “Crown jewel” remedies, as used in merger control in the U.S. and the EU, can be employed to break deadlock in remedy negotiations when the antitrust authorities perceive implementation risks associated with remedy plans proposed by the parties as too high. The option enables the authorities to reach a conditional clearance decision instead of simply blocking a transaction, and to implement the attached conditions effectively, thus avoids the effects of eliminating or restricting competition. The Ministry of Commerce of China has adopted remedy measures similar to the rule of Crown Jewels in some of its conditional clearance decisions, a practice that has been incorporated into an implementing regulation recently issued. In this context, the article aims to conduct an extensive review of Crown Jewel Rule adopted in foreign jurisdictions, survey discussions on the nature of crown jewel rule, and compare similar rules in order to making proposals on its design based on foreign experience and law enforcement in China, and to providing practical and theoretical support for further improvement of China’s antimonopoly law.

**Key Words:** Anti-Monopoly; Concentration between Undertakings; The Rules of Crown Jewels; Alternative Divestiture

---

(责任编辑:邓 峰)

---

[11] 在美国首选剥离实施失败后通常指定受托人剥离替代剥离资产,我国商务部公告的附加限制性条件批准嘉能可国际公司收购斯特拉塔公司案即明确规定由受托人对替代资产进行剥离,其主要理由在于替代剥离并非当事方情愿实施的救济方案,可能缺乏自行剥离的积极性和主动性,故委托受托人实施以提高效率。