

企业并购过程中的经营者集中反垄断合规风险及应对措施研究

昆仑能源有限公司 胡玉香

摘要: 相对于内生性增长,企业通过对外并购可以实现经营规模的快速扩大,有效提高自身的市场占有率,增强竞争优势。但从社会福利最大化的角度来看,并购带来的经营者集中可能导致市场竞争水平下降,降低社会整体的福利水平。为维护市场公平竞争、促进资源有效配置,全球各法域国家纷纷出台反垄断监管措施,我国作为全球第二大经济体也于近期完成了反垄断监管体系的更新修缮工作。本文基于当前我国反垄断监管更新要点,梳理分析企业并购过程中潜在的经营者集中反垄断合规风险,并提出可行的应对措施。

关键词: 兼并收购;反垄断;合规风险

DOI: 10.12433/zgkjtz.20241015

并购是企业实现外延式增长的重要手段,也是被并购企业投资者实现退出的有效渠道。2023年,我国市场共发生8821起并购事件,累计交易规模达到1.90万亿元,其中仅100亿交易额以上的交易占比超过25%。但并购也是一把双刃剑,一方面,企业可以通过并购快速扩大经营规模和市场竞争力;另一方面,企业通过并购消灭竞争对手,降低整个市场的公平竞争水平。然而,公平竞争作为市场经济资源配置的有效手段,企业垄断经营显然不利于社会整体资源的最优配置和社会福利的最大化。鉴于此,为充分发挥市场在资源配置中的决定性作用,完整、准确、全面贯彻新发展理念,加快构建新发展格局,着力推动高质量发展,党的二十大报告明确指出要“加强反垄断和反不正当竞争,破除地方保护和行政性垄断,依法规范和引导资本健康发展”。

经营者集中审查、禁止垄断协议、禁止滥用市场支配地位是全球各法域国家反垄断监管工作的三大重点领域。在企业并购活动中,并购方通常通过收购股权或资产的方式控制被并购方,并实现业务、人员、市场的集中整合以及统筹调配,有可能因达到经营者

集中申报标准而触发反垄断监管部门的经营者集中审查,监管部门将重点审查企业的并购活动是否具有或可能具有排除、限制竞争效果。因此,在企业并购过程中,如何加强对经营者集中反垄断法律风险的识别、评估和管控具有重要的现实意义和实践意义。本文通过分析我国经营者集中反垄断监管现状,梳理企业并购过程中涉及的经营者集中反垄断合规风险,提出有效的应对措施。

一、我国经营者集中反垄断监管现状

公平竞争是市场经济实现资源有效配置的基石,但市场主体基于自身的利益具有削减竞争的行为倾向。因此,当市场竞争的自由度被自然垄断所抑制时,需要一种有效的手段矫正垄断行为。1890年,美国颁布的《谢尔曼法》的出台拉开了全球反垄断治理的大幕。随着中国经济的高速发展,2023年我国国内生产总值超126万亿元,市场经济体量稳居世界第二。我国在超大市场经济体中坚守公平竞争的原则底线,已成为全球反垄断斗争的主战场之一,目前已建立起了反垄断制度体系,并积极与全球反垄断治理主体沟通交流,共同为全球反垄断监管做出重要贡献。经营者集中审查作为反垄断监管三大重点之一,当前已形成了以《中华人民共和国反垄断法》为核心,以《国务院关于经营者集中申报标准的规定》《经营者集中审查规定》《经营者集中反垄断合规指引》《企业境外反垄断合规指引》等一系列规章制度为补充,以国家反垄断局为执法主体的系统性、立体化监管体系。2023年市场监管总局共审结经营者集中案件797件,其中,无条件批准782件、附条件批准4件、禁止集中案件11件。随着2024年1月26日国务院颁布《国务院关于经营者集中申报标准的规定》(国令第773号),标志着本轮经营者集中监管体系修订工作基本完成,本轮修订主要根据我国经济发展情况和企业经营现状进

行了适应性更新，提高了需要进行经营者集中申报的营业额门槛，尤其是在原有制度基础上增加了监管机构要求申报制度、审查期限的“停钟”制度、分类审查制度等，企业在后续经营者集中合规管理方面尤其需要关注上述新增制度。

二、风险识别

（一）申报符合性风险

申报符合性风险是指参与集中的经营者对控制权的判断存在偏差，误认为本次集中行为不满足申报的门槛条件而未进行申报，导致受到执法机关处罚的风险。

虽然新修订的《国务院关于经营者集中申报标准的规定》将参与集中的所有经营者合计全球营业额、中国境内营业额、单一经营者中国境内营业额的标准分别提升至120亿元、40亿元、8亿元，在一定程度上降低了企业的申报符合性风险，但参与集中的经营者面临的风险往往来自于对控制权的认识偏差、营业额计算错误等行为。首先，经营者往往以公司章程、合作协议、一致行动人协议等书面文件中的治理约定判断是否触发经营者集中申报条件。但根据《经营者集中审查规定》，除了上述书面约定的控制权结构外，执法机关更加关注实操中的实际控制效果，包括交易的实际目的及未来计划，股东（大）会、董事会等权力机构或决策管理机构会议的历史出席率和表决情况。其次，营业额计算错误通常来自于两个方面：一方面，营业额的计算不仅要向下穿透到直接或间接控制的子公司营业额，更重要的是要向上穿透将自身所属集团的整体营业额均纳入计算。另一方面，对于通过分步多次实施的且单次未达到申报标准的集中经营者集中行为，根据《经营者集中审查规定》两年内的多次集中行为合并认定为一次集中，涉及的各参与者营业额应合并计算并判断是否触发经营者集中申报标准。

例如，如果甲、乙、丙三名法人股东合资成立企业A，分别持有企业34%、33%和33%股权，A企业董事会由5名董事构成，其中甲、乙、丙三方股东分别委派董事3名、1名、1名。根据《A公司章程》规定董事会会议应有过半数的董事出席方可举行，董事会作出决议，应经全体董事的一致通过，即任意董事享有一票否决权。据此，甲企业在参与某经营者集中申报时认为A企业不属于其实际控制企业，因此未将其营业额纳入甲企业合并营业额的计算，导致本次经营者集中事件中参与方合并计算的营业额未达到《国

务院关于经营者集中申报标准的规定》的标准。但执法机关认为该次经营者集中行为可能具有排除、限制竞争的效果而予以立案调查，经审查发现A企业虽不存在书面证据证明股东甲具有实际控制权，但在企业历次董事会决议中乙、丙企业委派的2名董事均未参会，所做决议实际由甲企业委派的3名董事表决通过。据此，根据《经营者集中审查规定》，执法机关从其他股东所委派董事历史出席率和表决情况较低的角度认定甲企业对A企业具有实际控制权，因此，应将A企业营业额纳入甲企业合并营业额的计算，纳入后本次经营者集中事件中参与方合并计算的营业额达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》的标准。由于参与集中的各方经营者均未进行经营者集中申报，执法机关对该违法实施集中行为依法处以罚款，并责令停止实施集中。

（二）申报操作风险

申报操作风险指符合经营者集中申报标准的各方参与者应依法根据申报流程进行经营者集中申报，因在申报流程中出现违法违规行为而被执法机关进行处罚的风险。根据《经营者集中审查规定》，通过合并方式进行经营者集中的，合并各方均有义务申报，其他方式实施的，有控制权或决定性影响的一方负有申报义务。申报人可以选择自行申报，也可以委托他人代为申报，但申报人应对申报材料的真实性、准确性和完整性负责。

参与集中的经营者可能面临的操作风险如下：第一，存在多名申报义务人的未能明确具体的申报人，导致各方均未进行申报而被执法机关处罚。第二，申报义务人委托代理人进行申报，代理人在申报过程中未履行诚实守信、合规经营的义务，导致申报义务人因代理人在申报过程违法违规而被执法机关处罚。第三，申报义务人或申报代理人因提供虚假申报资料被执法机关予以处罚。第四，申报义务人或申报代理人应积极、主动配合执法机关的调查取证工作，因拒绝、阻碍执法机关的调查取证工作的可能被执法机关予以处罚。第五，申报人依法依规提交申报材料后，但在审查结果未出之前提前开展实质性的集中行为，导致执法机关以违法实施集中为由予以处罚。

例如，A企业为本次经营者集中的申报义务人，为推动经营者集中申报工作的快速推进，A企业聘请申报代理公司B企业代为进行材料申报提交工作。为骗取执法机关批准实施集中行为的批复，B企业在A

企业不知情的情况下擅自伪造相关申报材料并成功取得执法机关同意批文，A企业随后基于该批文实施了后续的经营集中行为。事后审查发现，B企业提供的材料为虚假伪造材料，执法机关随即撤销前述同意批文、勒令A企业终止经营集中行为并减少对竞争的不利影响。在本案例中，虽然A企业未主动实施违法违规行，但基于责任相对性原理，代理人实施的违法违规行导致的不利法律后果，其责任并不因委托代理关系的存在而使委托人免责，委托人仍要承担主要法律责任。

（三）结果执行风险

结果执行风险是指参与集中的经营者在收到执法机关的批复后，经营者因未按照批复要求实施集中行为而受到行政处罚。根据《经营者集中审查规定》，执法机关根据经营者集中的具体情况可给予无条件批准、附条件批准、禁止等三种审查批复。对于需要附条件予以批准的案件，经营者需要向执法机关提供自愿承诺方案作为限制条件，并由监管机关或监督受托人监督检查经营者履行承诺的情况。

参与集中的经营者可能面临的结果执行风险如下：第一，对于执法机关出具禁止集中批复决定后仍实施或变相实施了实质性集中行为的，执法机关以违法实施集中行为予以行政处罚，并勒令减少对竞争的不利影响。第二，对于获准附条件实施集中行为的，参与集中的经营者各方应严格履行所作出的承诺条件，在承诺期间未履行承诺条件的执法机关有权依法予以处罚。第三，对于获准附条件集中的，应按照承诺主动接受执法机关或审批机关监督；对于阻碍监督受托人履职的行为，执法机关有权依法予以行政处罚。

例如，A企业收购B企业行为获得执法机关附条件批准，所附条件为A企业后续出售相关产品时不得捆绑销售B企业产品，不得在价格或售后服务等方面歧视单独购买B企业产品的用户，条件有效期10年。随后A企业委托监督受托人C企业进行履约监督并向监管机构汇报履约情况。在履约期第9年，A企业以B企业产品销量不佳为由，对购买A企业的产品给予B企业产品价格折扣，但未如实告知监督受托人B企业。后经利益相关方提供信息，执法机关核实相关违约信息后，予以A企业行政处罚。

（四）境外合规风险

境外合规风险是指经营者集中的行为虽符合国内法律法规的相关要求，但因违反其他相关国家的反垄

断法规而被国外司法机关予以处罚的风险，可能受到禁止集中、恢复原状、行政罚款、甚至涉及刑事处罚。当前，维护市场经济公平竞争、禁止垄断行为是不同法域国家的共识，各个国家普遍将禁止垄断协议、禁止滥用市场支配地位、经营者集中审查作为反垄断监管的中心工作。但由于不同法域国家市场经济沿革、政治体制和司法体系结构存在差异，导致不同法域国家司法管辖机构对经营者集中审查的认定标准、申报流程、审查方式存在较大的差异，对于业务涉及多个国家的企业需要分别按照相关国家的经营者集中审查要求开展相应的工作。

参与集中的经营者可能面临的境外合规风险如下：第一，企业可能对于是否需要某一国家进行经营者集中申报存在认识错误，导致被该国认定为违法实施集中行为，面临该国司法机关的行政处罚。第二，不同国家经营者集中申报标准存在较大差异，主要体现在申报指标、计算方式等方面。例如，在申报指标方面，有的国家以营业额、市场占有率等单一指标作为申报标准的衡量依据，有的国家以营业额、交易规模、资产规模等多个指标作为申报标准的衡量依据；在计算方式方面，有的国家仅要求计算合并相关产品的营业额和市场占有率，有的国家要求计算企业全部产品的营业额，有的国家还要求穿透计算所属企业整体营业额。如果企业未能按照具体法域执法机关的要求进行经营者集中申报，可能受到相关执法机关的处罚。第三，不同国家的经营者集中申报流程存在较大差异，以申报时点为例，我国要求参与集中的经营者在集中协议签署后及时申报，有的国家要求的申报节点更早，而有的国家要求在集中实施完毕后一段时间内进行申报。因未按照业务所在辖区要求的申报流程开展申报工作，导致受到当地执法机关的处罚。

例如，A企业和B企业均为中国境内企业，两企业生产的商品属于具有同质性，均在甲国开展商品经营活动。A企业和B企业拟在中国境内设立合营企业，并按照国内有关规定进行了经营者集中申报，同时认为新设合营企业未来不在甲国开展活动，并未在甲国进行申报。但事实上甲国反垄断法明确规定，参与集中的经营者在甲国境外设立合营企业的，应进行经营者集中申报。因此，甲国执法机关对两企业实施了反垄断处罚。

三、风险应对

（一）建立健全合规制度

具备条件的经营者或经常涉及并购重组活动的经营者应在企业层面建立反垄断合规管理制度,为规避经营者集中反垄断合规风险奠定制度基础。需要注意的是,经营者集中审查不仅是对参与合并主体的审查,还会对经营者所在的整个集团进行审查。因此,合规制度的建设应自上而下、一以贯之,确保各项并购重组活动均有章可依,避免因下属企业经营者集中活动实施不当,导致企业遭受不必要的法律风险。同时,应将合规管理制度与投资管理制度相融合,鼓励经营者在制定投资并购计划、开展投资并购洽谈等更早阶段识别、评估可能面临的经营者集中反垄断法律风险。

(二) 重视宣贯培训工作

为确保经营者集中合规管理在企业内部的深入实施,需进行全面且充分的宣贯培训。具体涵盖以下三个方面:第一,合规制度在企业内部要进行有效的内部传播和普及,增强相关人员的合规意识及实际操作能力。第二,定期组织经营者集中合规培训,及时追踪并掌握国内外反垄断法律法规的最新动态,从而在根本上预防潜在的法律合规风险。第三,对宣贯与培训效果进行严格的评估与检验,建立关键岗位人员的动态考核机制,确保培训成果得以有效转化和应用。

(三) 设立合规管理专员

为确保经营者集中反垄断合规管理工作的有效实施,需要设立合规管理专职岗位和专职人员,为内部决策部门及业务部门人员提供专业、全面的反垄断合规建议、咨询与合规指引。合规管理人员要密切关注国内外反垄断监管动态与执法实践,持续审视并更新企业反垄断管理制度,确保其与时俱进。同时,还要形成常规性合规管理实践汇报机制,针对重大合规风险建立应急沟通机制,并提出切实可行的风险应对方案,确保企业稳健发展。

(四) 完善合规奖惩措施

为加强企业内部合规管理,提升员工对经营者集中反垄断事项的认识和重视程度,要求决策层、高级管理人员及相关业务人员签署合规承诺书,并将该承诺纳入工作业绩考核体系,确保合规制度得到切实执行。对于在合规工作中表现突出的合规负责人及关键岗位人员,及时予以表彰和奖励;对导致违法行为的人员,依规进行惩戒。

(五) 畅通外部沟通机制

企业合规管理不应仅局限于企业内部,而应充分借助监管机关、外部专家、专业机构等外部力量共同维护合规体系的有效运行。对于公司经营者集中过程遇到的合规问题,及时与监管机构提出商谈咨询,以规避不必要的成本损失;在后续申报审查过程中,积极配合执法机关的调查取证工作,响应执法机关的调查取证需求,及时沟通解决相关问题;对于法律适用、制度建设等合规运营问题,合规管理专员可寻求外部专家及第三方机构的专业建议,以优化合规策略,提升整体运营效率。

(六) 重视合规评估反馈

企业合规管理制度的建立健全非一劳永逸之事,而应随着经营者集中操作实践经验的累积以及法律法规的不断更新,持续进行迭代升级。在此过程中,对现有合规管理制度的有效性进行深入评估具有关键作用。为确保合规管理制度的有效运行,企业应对合规管理体系的可操作性、合规人员的配备完备性、奖惩制度的适用性等方面进行有效性评估。通过评估,识别当前合规管理制度中存在的问题和瓶颈,发现当前合规管理制度的卡点、堵点,为合规管理制度的进一步完善提供参考。

四、结语

法度者,正之至也。经营者集中反垄断工作是我国构建有效市场和有为政府建设的关键。市场经济的公平竞争、要素资源的自由流动与高效配置对于建立全国统一大市场、促进国内国际双循环的顺畅运行具有深远的影响。对于具体企业而言,经营者集中反垄断合规工作兼具实践性与时效性,应深入了解经营者集中过程中潜藏的合规风险与挑战,紧跟国内外反垄断法律法规前沿动态和执法实践,并不断完善内部合规体制机制,规避潜在的合规风险,从而推动企业并购工作稳健前行。

参考文献:

- [1] 王健,雷昊楠.横向持股的反垄断规制路径研究[J].社会科学战线,2024(03):202-215.
- [2] 袁嘉.《反垄断法》中的鼓励创新目标与反垄断分析范式革新[J].南开学报(哲学社会科学版),2023(05):96-109.
- [3] 李国海,王潇.论反垄断法对未达申报标准的经营者集中之规制[J].中南大学学报(社会科学版),2023,29(04):63-72.
- [4] 赵莉莉.经营者集中非剥离救济的执行与监督[J].财经法学,2023(01):120-133.