

# 反垄断法与公司法视阈下公司“控制权” 认定的冲突与调和

吴佩乘, 童禹杰

(浙江大学 光华法学院, 浙江 杭州 310008)

**摘要:**在现代公司的集团化经营趋势下,公司“控制权”问题正在发生由传统内部治理向外部治理扩张的功能转变。在股权收购、合并等可能涉及一方控制权变更的情形时,经营者的行为可能同时受到《公司法》和《反垄断法》的调整,这一趋势模糊了两法原本界限分明的规范边界。现行公司法和反垄断法视阈下的控制权既有重合又有差异。重合体现为作为后发性法律的《反垄断法》在概念表述和标准上对《公司法》的借鉴,但实践中两法的控制权认定方式和认定的确定性均存在不小差异。《公司法》的基础性和《反垄断法》适用的不确定性导致公司实践中仍普遍遵循公司控制权的认定标准,但两法立法目的的差异导致单一面向的参照适用带来了难以预期的反垄断风险。为因应公司控制权功能扩张造成的违法风险,反垄断法和公司证券法律应当形成相向而行的制度动势,同时建立同频共振的协调机制,共同为公司经营注入法治活力。

**关键词:** 反垄断法; 公司法; 控制权; 经营者集中; 公司集团

**中图分类号:** D912.29 **文献标识码:** A **文章编号:** 1009-0150(2024)05-0139-14

## 一、引言

数字经济的蓬勃发展和数据要素资源的自由流通加剧了企业规模化、集约化生产的趋势,以控制权为核心的集团化经营模式已成为企业形成规模效应、优化资源配置效率的重要方式。特别是在近年来蓬勃发展的人工智能领域,以OpenAI、Alphabet(谷歌母公司)、苹果公司为代表的超大型跨国科技企业在全球范围内开展大规模并购交易,形成了庞大的商业帝国。从公司治理的角度看,公司采用股权收购、并购等方式可以在短期内补齐技术短板,并通过稳定的控制权确保各方致力于共同的市场目标。2024年6月,OpenAI公司就在短短一周时间内接连收购了以数据分析见长的Rockset公司和以远程协作见长的Multi公司,为其搭建独立的操作系统和通信工具铺平道路。<sup>①</sup>但与此同时,商事登记上相互独立的公司法人以控制权为纽带,连接形成具有强大市场势力的单一经济实体,引发垄断风险。

控制权是反垄断法和公司证券法领域均涉及的重要议题。我国《反垄断法》规定了符合一

收稿日期: 2024-07-11

基金项目: 国家社会科学基金青年项目“我国互联网平台封禁行为的反垄断规制研究”(23CFX028)。

作者简介: 吴佩乘(1994—),男,江苏无锡人,浙江大学光华法学院“百人计划”研究员、博士生导师;

童禹杰(1997—),男,浙江衢州人,浙江大学光华法学院博士研究生。

<sup>①</sup>OpenAI, *OpenAI Acquires Rockset* (21 June, 2024), <https://openai.com/index/openai-acquires-rockset/>, accessed 9 September 2024.

定要求的经营者集中行为需要在事先向国务院反垄断执法机构进行申报,未申报不得进行集中。依照我国反垄断法学界的通说,是否取得控制权是认定经营者集中的一个核心问题。<sup>①</sup>而在公司证券法领域,公司并购就是一家公司获得了另一家公司的控制权,<sup>②</sup>实际控制人亦是公司法上的一项重要概念。

长期以来,学者对控制权概念的研究多受制于传统法律部门的分野:公司法学者将控制权置于公司内部权力结构的讨论框架,重在识别“谁”“通过何种方式”掌握控制权。伯利和米恩斯率先提出了“所有权与控制权分离”的经典命题,拉开了股东与管理层控制权争夺的序幕。<sup>③</sup>但有学者认为,股东并没有失去对管理层的控制,依然能以表决权为“引线”控制公司。<sup>④</sup>也有学者指出,引入职业经理人不仅没有弱化股东的控制权,反而倒逼股东千方百计地强化其控制力。<sup>⑤</sup>因此,有学者研究了当前商事实践中形成的双重股权、投票权协议等公司控制权强化机制。<sup>⑥</sup>反垄断法学界则关注控制权与市场势力、竞争效果的关系。有学者指出,界定控制权是考察经营者集中竞争效果的首要步骤,但只需证明它有实施控制权的可能性即可。<sup>⑦</sup>亦有学者考察了部分并购和完全并购的差异,两者虽然都以控制权转移为要件,但对竞争效果的影响不尽相同。<sup>⑧</sup>

受限于传统部门法的划分,公司法和反垄断法各自为营的研究进路致使控制权认定在两法的交叉领域出现严重的不协调。以近年来数字经济领域比较典型的“协议控制”模式(即所谓“VIE架构”)为例,VIE(Variable Interest Entities)架构作为一种公司组织的商业实践早先已被部分公司用于境内实体的境外控制,但反垄断执法机构直到2020年才明确其属于应当申报的经营者集中情形,期间的制度空白显然为企业埋下违法隐患。<sup>⑨</sup>同样的困境正发生在药品许可交易(License-in/out)领域,药品许可交易近年来已成为医药领域上市公司日益普遍采取的合作方式,包括股权投资、合同合作和混合三种模式,但现行《反垄断法》对三种模式是否构成经营者集中无法提供明确指引。王晓晔教授曾明确认为,“我国反垄断法至今还没有一个关于控制权的规定,参与并购的企业及其律师们都急迫地想知道,一个企业取得另一个企业多少股份就可以避免出现‘取得支配权’的问题。”<sup>⑩</sup>孙晋教授也指出,两法控制权内涵的差异导致了控股股东和实际控制人间的识别矛盾,故应当强化对控制权的深层认知。<sup>⑪</sup>

① 王晓晔:《我国反垄断法中的经营者集中控制:成就与挑战》,《法学评论》2017年第2期。特别需要指出的是,在我国《反垄断法》第25条所指出的经营者集中的三种情形中包含“控制权”一词,这是我国反垄断法上的狭义概念。在传统竞争法理论中,“控制权”一般作为广义使用,代指符合经营者集中条件的所有情形,如在英文学术界则直接将经营者集中控制称为“merger control”。本文探讨的反垄断法上的“控制权”是在传统竞争法理论上的广义使用概念。

② 宋永泉:《论上市公司公开收购的法律问题》,《中国法学》1999年第5期。

③ 阿道夫·A.伯利、加德纳·C.米恩斯:《现代公司与私有财产》,甘华鸣、罗锐韧、蔡如海译,商务印书馆2005年版。

④ 梁上上:《股东表决权:公司所有与公司控制的连接点》,《中国法学》2005年第3期。

⑤ 周游:《公司法上两权分离之反思》,《中国法学》2017年第4期。

⑥ 汪青松、张凯:《论控制权强化机制的公司法调整》,《南通大学学报·社会科学版》2021年第5期。

⑦ 曾晶:《经营者集中反垄断法规制的“控制”界定》,《现代法学》2014年第3期。

⑧ 宁度:《部分并购的反垄断经济与法律分析》,《经贸法律评论》2020年第6期。

⑨ 在此期间,我国反垄断执法机构的态度也莫衷一是。2012年,原商务部反垄断局禁止沃尔玛借助纽海的VIE架构直接销售沃尔玛产品,表明监管部门对协议控制模式的消极态度。但2017年,阿里巴巴对境外投资者的一份信息披露中提到,“原商务部反垄断局没有接受任何涉及可变利益实体交易的反垄断申请”。此项披露似乎又体现监管部门对协议控制模式“坐视不管”的默许态度。

⑩ 王晓晔:《我国反垄断法中的经营者集中控制:成就与挑战》,《法学评论》2017年第2期。

⑪ 孙晋、王帅:《同步修订背景下公司法与反垄断法的冲突与调和》,《北京理工大学学报(社会科学版)》2022年第5期。

若控制权的矛盾差异无法得到有效调和,上市公司则对可能进行的交易是否应当申报、能否顺利进行或是否可能遭受行政处罚将产生极大的不确定性,难以形成对经营者集中反垄断风险的合理预期,可能导致无法及时、准确地向投资者披露该种风险,并最终可能对投资者利益造成重大损害。有鉴于此,本文的贡献和创新之处在于,首次在公司法和反垄断法融合的背景下对控制权概念进行系统性探究,沿着控制权冲突“缘起-显现-弥合”的路径,探求控制权冲突的核心本质和化解路径,为两法融合背景下公司控制权认定的调和提供规范思路和可行方案。

## 二、冲突之缘起:从部门法分立格局到控制权的功能扩张

### (一)部门法分立格局下的控制权

因应近代社会结构的公私分化,大陆法系的法律结构逐渐形成部门法分立之格局。<sup>①</sup>公司法和反垄断法虽都是市场经济法律体系的重要组成部分,但部门法分立格局使得两法始终处于各自的学理研究和立法进程中。对于同样一种事实状态,两法出于不同的规制目的和调整方式往往会形成差异性的法律构造,该问题在控制权问题上体现得尤为显著。

控制权本质上处理的是市场竞争中市场主体增加或减少的事实状态,但该种事实状态在公司法和反垄断法体系下的法律意义和法律效果却截然不同。在公司法语境下,控制权变更往往是基于股权、表决权的变动产生的,并由此带来控股股东、实际控制人认定的变化,最终影响工商登记、上市公司信息披露、财务报表合并等事项。控制权同样是我国《反垄断法》上中的一项重要概念,尤其在经营者集中控制的语境下,“控制权”这一概念被用以识别一方经营者对另一方或多方经营者是否实施了反垄断法意义上的经营者集中。集中后,即便是商事登记上相互独立的经营者也可能在具体案件中被视为反垄断法意义上单一的经营者,即单一经济实体,进而对“可否达成垄断协议”“如何计算市场势力”等问题产生影响。<sup>②</sup>

应当说,虽然两法下控制权的法律功能和法律后果存在显著差异,但公私分立的时代背景和部门法分立的体系格局使得这一差异并未得到显现。这可以归于作为后发性法律的《反垄断法》在概念和标准上对《公司法》的借鉴。例如,《反垄断法》借鉴了《公司法》上表决权的概念,当参与集中的经营者取得其他经营者50%以上有表决权的股份或资产时,该经营者即被认为取得了其他经营者的控制权。又如,《反垄断法》借鉴了《公司法》上有关控制强弱程度的划分,规定当经营者通过合同等方式能够对其他经营者施加“决定性影响”时,亦会认定该经营者取得了其他经营者的控制权。但是,对于市场主体而言,由于部门法分立而产生的对同一经济事实“控制权”认定的差异无疑将增加企业进行经济决策和活动的成本,也不符合促进商事交易、减轻企业负担的市场经济运行规律。

### (二)集团化趋势下公司控制的功能扩张

随着现代社会企业集团化趋势下公司组织形式的变革,商事实践中公司控制权的功能实现开始发生显著改变。一方面,当前的公司运行已体现出显著的集团化趋势。为满足跨区域经营和跨行业经营的需求,自20世纪肇始,公司集团逐渐取代单个主体的独立公司成为现代商事组织的主要样态,公司集团的出现因此成为了现代公司组织的标志。<sup>③</sup>在德国,康采恩(Konzern)

<sup>①</sup>宋亚辉:《社会基础变迁与部门法分立格局的现代发展》,《法学家》2021年第1期。

<sup>②</sup>童禹杰:《共同市场支配地位的制度反思和理论澄清》,《法治研究》2023年第5期。

<sup>③</sup>[美]艾尔弗雷德·D·钱德勒:《看得见的手——美国企业的管理革命》,重武译,商务印书馆1997年版,第487页。

将公司集团刻画为“在一个支配公司统一管理下的两个以上的从属公司的联合”。<sup>①</sup>而在亚洲,三菱、住友、三星等知名日韩“财阀”也是典型的公司集团。我国市场经济起步虽然较晚,但公司集团在提升生产效率、降低交易成本和取得税收优惠等方面的优势使得形形色色的公司集团在我国快速崛起。根据全国工商联的数据,中国民营企业500强中,有超过300家企业是以公司集团形式存在的。<sup>②</sup>有学者基于上市公司披露的年报信息发现,我国沪深两市上千家上市企业都是公司集团的成员。<sup>③</sup>

更加值得注意的是,公司集团化经营的背景下,公司控制权产生了由内部治理向外部控制关系认定的功能转变。在传统公司治理过程中,公司法主要关注的是作为单个具有独立法人资格的公司形式,并由此形成一整套有关公司设立、运行和消灭的完整法律制度。因此,传统公司法体系下的公司控制权实现形式,不论是以股权抑或是表决权形式出现,均属于作为独立法人的公司内部治理体系的重要环节。然而,随着公司集团化现象在商业实践中逐渐产生和发展,公司集团属于公司法人的联合体,本身不具有法人地位,其在形式上体现为金字塔式的公司组织结构。在以独立公司法人为核心构建的公司法体系下,即使是具有控股地位的股东,其权利行使依然限于其所持有的股权,超出则可能构成权利力滥用。但公司集团的高度统一性和母公司的绝对权威性表明,公司集团中母公司的地位已与公司法上的股东身份形成显著区分,不仅是单纯意义上的股权,而是囊括股东权和经营管理权的控制权。<sup>④</sup>因此,上层与下层间基于控制权形成了层级分明的隶属关系。在公司集团的视角下,公司控制权不仅体现为公司集团对从属公司的经营管理职权,亦被用以确定在何种程度、何种规模下,集团公司基于“超股东权”对多个公司法人进行控制,从而形成高度统一的公司集团。由此,“公司控制”这一现象也由传统聚焦于独立公司内部股东或控制人关系逐渐演化为公司集团体系中不同层级公司之间的经营关系,从而实现了公司控制的功能扩张。

### (三) 控制权交叉的双重面向

正如前文所述,制度功能和制度后果的差异已然奠定了两法在控制权问题上认识的不同。囿于长期以来商业组织形态发展的不完全,潜藏于部门法分立格局下的控制权认定差异并未显现。但随着现代社会企业集团化趋势下公司组织形式的变革加剧,公司法体系下控制权的内部公司治理功能不可避免地向外集团控制关系扩张,“控制”这一事实概念进入反垄断法关注的外部控制关系的评价范畴。

公司控制权的功能扩张使其在两个面向上与反垄断法律形成交叉:一方面,基于控制权实现的公司集团开始具有垄断属性。公司集团化经营在提升规模效应、降低交易成本、破除地域和产业限制等方面具有优势。尤其是,当前涌现出大批平台型公司集团,其在网络效应和数字技术的加持下最大限度地打破了时空限制,使得公司集团的规模不断扩张,形成“大而不倒”“广而不倒”的商业现实。<sup>⑤</sup>公司集团所具备的强大市场势力使其可能成为市场竞争中的垄断企业,虽然不受到反垄断法律直接调整,但无疑将成为反垄断部门的关注对象。<sup>⑥</sup>特别是,相较

① 卞耀武:《德国股份公司法》,法律出版社1999年版,第191页。

② 全国工商联:《2023中国民营企业500强调研分析报告》, [https://www.acfic.org.cn/ztlzhz/2023my5bq/2023my5bq\\_05/202309/t20230905\\_195489.html](https://www.acfic.org.cn/ztlzhz/2023my5bq/2023my5bq_05/202309/t20230905_195489.html), 2024年9月9日访问。

③ 汪青松:《中国公司集团治理的法律机制构建》,《法律科学(西北政法大学学报)》2023年第3期。

④ 郭富青:《论控制股东控制权的性质及其合理配置》,《南京大学学报(哲学·人文科学·社会科学版)》2011年第2期。

⑤ 刘铭、华桂宏:《大型互联网平台对传统金融市场的风险溢出效应——来自蚂蚁集团的经验证据》,《现代经济探讨》2023年第4期。

⑥ 贺丹:《上市公司重整中的公司集团破产问题》,《政治与法律》2012年第2期。

于传统公司治理过程中的单个法人主体,公司集团往往集中了数个甚至数十个公司的市场势力并进行一致化行动,从而可能产生后果更加严重的垄断行为。

另一方面,依赖控制权取得展开的公司集团化进程蕴含反垄断法风险。收购、合并等行为是公司集团扩大其生产经营规模最有效的途径。公司集团可以在此进程中迅速吸收其他公司的人力、物力、财力等基本生产资料,进一步增强其自身的市场势力。根据《反垄断法》第25条的规定,达到特定规模的经营者集中需要向国务院反垄断执法部门申报,否则该集中行为不得实施。基于公司集团本身可能存在的垄断属性,其所实施的收购、合并等行为在反垄断法语境下意味着本就拥有强大市场势力的经营者市场力量的继续扩张,加大了排除、限制竞争风险,构成经营者集中法律规范的直接调整对象。职是之故,公司控制权本身不仅在公司法项下具有突出意义,其也可能延展至反垄断法领域,并可能因为相关反垄断风险对公司治理产生反射作用。

### 三、冲突之显现:反垄断法与公司证券法视阈下“控制权”的认定分歧

公司的集团化扩张突破了两法原先各自坚守的规范阵地,原先在意思自治原则指导下的公司收购、合并等行为开始受到反垄断执法机关的频繁关注。2022年7月,国家市场监督管理总局(以下简称“市监总局”)集中公布了28起未依法申报违法实施经营者集中案件(见表1)。<sup>①</sup>公司控制权扩张后呈现的与反垄断法交叉的双重面向造成了如表中体现的一类典型现象:从执法机构认定收购方取得被收购方控制权的股权份额来看,一方经营者在不存在其他特别安排的情况下可能仅基于不到10%的股权份额被认定取得其他经营者的控制权,且这些案件中均存在持股比例更高的股东。换言之,当公司所实施的股权、资产交易等行为未达到传统公司法意义上的控制权取得标准时,公司也往往“错”认为该行为不属于反垄断法规制下的经营者集中情形,因此忽略了集中申报义务。

此种“混乱”归根结底是由两法既有重叠又有差异的认定标准造成的:一方面,《公司法》对公司组织和行为的基础性规定使得后发性的《反垄断法》在规范 and 实践中借鉴了公司证券领域大量的控制权判断标准,公司在评价某一行为是否需要经营者集中申报时也普遍依赖公司证券法律体系下的控制权标准。对此前文已有论述,此处不再重述。但另一方面,《反垄断法》基于其特殊的立法目的和适用方式,在部分情形下对控制权认定作出了不同于前者的差异性安排。但既有的反垄断法律规范未对该差异部分作出明确规定,反垄断执法机构在相关案件的处罚中亦对判断标准闪烁其词,公司难以从反垄断规范 and 实践中获得控制权判断的明确指引,只能继续参照前者的判断标准。

公司法体系下控制权的认定标准在很大程度上构成反垄断法上控制权的一项重要渊源。或者说,由于反垄断法对公司控制权概念及相关认定因素的普遍借鉴,公司实践中往往将公司证券法上实际控制人的认定标准“嫁接”到反垄断控制权的判断上,借此标准判断是否构成《反垄断法》意义上的经营者集中。但是,公司在实践中对公司控制权判断标准的普遍参照,不仅是由于公司证券法律体系已形成了相对稳定且明确的控制权认定体系,更是因为反垄断法律的特殊性质难以以为控制权认定提供明确指引。换言之,实务中上市公司对公司控制权认定标准的普遍参照,“忽略”可能存在的反垄断风险,实为规范模糊情形下的无奈之举。由于公司法和

<sup>①</sup>为聚焦本文讨论的问题,表1已删除新设合营企业的案件类型。国家市场监督管理总局:《市场监管总局发布未依法申报违法实施经营者集中案行政处罚决定书》, [https://www.samr.gov.cn/zt/qhfdzf/art/2022/art\\_e27e2fda30b34f669593a1c2f1779698.html](https://www.samr.gov.cn/zt/qhfdzf/art/2022/art_e27e2fda30b34f669593a1c2f1779698.html), 2024年9月9日访问。

表 1 未依法申报违法实施经营者集中案件梳理

| 收购方     | 被收购方   | 取得控制权的股份份额 | 有无同时取得其他权利           | 是否存在《一致行动协议》、《表决权委托协议》等 | 是否存在表决权差异性安排   |
|---------|--------|------------|----------------------|-------------------------|----------------|
| 上海幻电    | 北京绮心   | 15%        | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯      | 好乐买    | 20%        | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯、中信资本 | 联易融    | 17.65%     | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯      | 奇秦科技   | 10.3125%   | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯      | 小帮规划   | 10%        | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 阿里创投    | 芭乐互动   | 20.32%     | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 阿里创投    | 第一财经   | 36.74%     | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 阿里网络    | 驻云科技   | 28%        | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯      | 有车以后   | 12.3024%   | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯      | 森亿医疗   | 12.2627%   | 取得财务预算、高管任免等重大事项的否决权 | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯      | 深圳智能制造 | 15%        | 取得财务预算、高管任免等重大事项的否决权 | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯      | 铸梦动画   | 15%        | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 阿里投资    | 优酷土豆   | 100%       | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 上海幻电    | 艾尔平方   | 7.32%      | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯      | 龙合田玉   | 10%        | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯      | 自娱自乐   | 25%        | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 上海幻电    | 福煦影视   | 8%         | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯      | 速波赛尔   | 76.9%      | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 腾讯      | 北半球    | 12.5%      | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 潮溪      | 沣邦     | 31.1594%   | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |
| 阿里投资    | 百世集团   | 27%        | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 持有股份对应46.2%表决权 |
| 微梦创投    | 假面科技   | 68.86%     | 未取得或未披露              | 不存在或未披露                 | 不存在或未披露        |

反垄断法本身具有不同的立法任务和政策目标,两法对“控制权”的认定在理论上存在显著的差异,下文分述之。

### (一) 控制权评估方式的差异

公司法与反垄断法在如何评估控制权方面存在差异。公司证券法律体系下控制权的概念广泛存在于各层级的规范中。其中《公司法》和《企业会计准则第36号——关联方披露(2006)》(以下简称《企业会计准则第36号》)中的规定最为核心:一方面,《公司法》第265条确立了公司法体系下控制权实现的核心主体——实际控制人,规定“实际控制人,是指通过投资关系、协议或者其他安排,能够实际支配公司行为的人”。另一方面,《企业会计准则第36号》第3条较为明确地界定了“控制”的概念,即“有权决定一个企业的财务和经营政策,并能据以从该企业的经营活动中获取利益”。

因此,公司法律体系对于实际控制人的规制基点在于与其对公司行为的“实际支配”。内容上,实际支配包含对公司行为、财务和经营政策的支配,且能够从经营活动中获取利益;更为关键的是,依控制程度由强到弱又存在“完全支配”“决定性影响”“重大影响”三种关联形态。从《企业会计准则第36号》的制定逻辑来看,重大影响仅涵盖对财务和经营决策的参与权,并未达到控制或共同控制的程度。<sup>①</sup>因此,公司法学者普遍认为,实际控制人包含“完全支配”和“决

<sup>①</sup>参见《企业会计准则第36号——关联方披露(2006)》第三条。

定性影响”两种关联形态,但“重大影响”无法落入实际控制人的规范射程。

与公司法体系相比,反垄断法项下的控制权内涵虽同样采用了“决定性影响”的表述,但在实际认定中则格外注重“影响力”的评估。换言之,两法实践中对“决定性影响”内涵的理解并不一致。传统公司法下的控制权认定立足于组织内部,通过对控股股东、实际控制人更为严格的责任义务规定,实现中小股东、债权人等的利益保护,并主要发挥内部治理的功能。因此,公司法意义上控制权的最终落脚点表现为控股股东、实际控制人等对股东(大)会或者董事会等公司决策、管理机构的控制。相较之下,《反垄断法》的立法目标更加多元。在《反垄断法》中,收购、合并等行为虽然属于公司自治的范畴,但上述行为可能增强市场主体市场势力,并可能导致垄断行为的产生。因此基于《反垄断法》第1条“预防和制止垄断行为”之立法目的,《反垄断法》对任何有助于增强市场势力的行为都将予以审慎对待。即使一方经营者对另一方经营者的控制尚未达到如内部控制般的强烈支配程度,只要对公司经营决策可能产生影响或者制衡,导致多个经营者形成一致性的市场行为,即可能受到反垄断法律的调整。

因此在抽象意义上,一方经营者对另一方经营者决策的影响力,抑或说反垄断意义上的控制,并不需要达到如实际控制人般的全然支配程度。表1所列案件中,实施集中的一方经营者大多是超大型公司,且取得的股权份额普遍低于30%。显然,反垄断执法机构在审理上述案件的过程中不仅考虑超大型公司基于所持有股份对公司经营决策产生的影响,更是充分考虑腾讯、阿里等公司集团在整个市场竞争中的影响力。对一些中小企业而言,超大型公司的投资如同雪中送炭,常常意味着资金、技术和市场影响力等全方位的提升。超大型公司即使不实际参与中小企业的各类经营决策,中小企业也可能受到它们意志的影响,不敢轻易“得罪”超大型公司投资者,因为此类公司一旦撤资不仅意味着资金的流失,其强大的市场支配力可能直接导致中小企业丧失市场竞争力。因此,此类公司取得的股权尽管只占少数,但足以对持股最大的股东,甚至对公司整体决策产生重大制衡。因此,鉴于反垄断法对市场竞争行为和秩序的关注,其控制权内涵相较于实际控制人的全然支配更为宽泛,能否对其他经营者的决策产生重大影响亦属于反垄断控制权的考量范畴。

## (二)控制权认定法律确定性的差异

法治总体要求法律应当具有确定性,公司法作为商业运行最为重要的基础法律之一,其规定总体而言贯彻了法律确定性原则。特别是在如何认定公司控制权方面,公司法和其配套规定为企业提供了较为充分的法律指引。例如,《公司法》和中国证监会、证券交易所颁布的证券上市交易规则均明确规定了基于股权、表决权的控股股东、实际控制人认定标准。依据《公司法》的规定,持有50%以上股份的股东为控股股东。因应上市公司较为分散的股权结构,中国证监会在《上市公司收购管理办法》中亦划定了持有30%以上表决权的控制权认定量化标准。<sup>①</sup>《企业会计准则第33号——合并财务报表》同样以半数以上表决权为标准明确了两种控制权实现方式。<sup>②</sup>

与之形成鲜明对比的是,以合理原则为内核的反垄断法适用具有较强的不确定性,这也直接导致反垄断法语境下的控制权认定和实现具有显著的“实质重于形式”倾向。美国芝加哥学派“反托拉斯革命”和欧盟的“更多经济学”变革(More Economic Approach)使得合理原则(Rule of Reason)在现代反垄断体系中得到广泛适用,这意味着,对于经营者行为违法性的认定由传统“基于形式的路径”(Form-based Approach)转向“基于效果的路径”(Effects-based Approach),相

<sup>①</sup>参见《上市公司收购管理办法》第八十四条。

<sup>②</sup>参见《企业会计准则第33号——合并财务报表》第十三条、第十四条。

关行为是否具有实质意义上排除、限制竞争效果成为反垄断认定违法性的核心。合理原则要求法院和执法机关在处理反垄断案件时,依据个案的案件事实、融入经济学分析方法对行为的反竞争效果进行实质判定。正因如此,反垄断法的不确定属性体现了竞争法理论对法律适用合理性的追求,但同时以增加执法成本和牺牲执法效率为代价。

反垄断控制权在认定要素和认定标准两方面继承了反垄断法适用的不确定属性:其一,反垄断法上存在多元的控制权认定要素。《反垄断法》《经营者集中审查规定》(以下简称《审查规定》)《关于经营者集中申报的指导意见》(以下简称《指导意见》)共同构建了反垄断法上控制权认定的制度基础。以最新生效的《审查规定》中的相关规定为例,在股权之外,交易目的和未来发展计划、其他经营者权力机构和管理机构的表决机制和历史出勤率、高级管理人员的任免、是否存在重大商业关系、合作协议等均是确定反垄断法上控制权的考量因素,<sup>①</sup>《指导意见》还新增了集中协议和其他经营者章程作为控制权确定的重要依据。<sup>②</sup>其二,反垄断控制权认定要素的衡量上亦不存在明确标准。合理原则的适用意味着,一方经营者对另一方经营者经营决策是否具有影响力,并依此构成反垄断法意义上的控制权需结合个案中的法律与事实因素共同认定。《指导意见》第3条的但书部分便明确指出,控制权认定取决于大量法律和事实因素。以控制权判断的股权因素为例,表1中的数据显示,一方经营者既能以过半数的持股份额取得控制权,也可能仅基于不足10%的股权取得控制权。<sup>③</sup>可见经营者集中执法同样未能给予明确的判断标准。

正是由于公司法对公司控制权具有较强的法律确定性,而反垄断法在适用时的不确定性较大,这在客观上加剧了反垄断实务中对公司控制权认定标准的参照,由此导致的后果便是:即使公司在实施对外行为时认识到该行为可能存在反垄断风险,但《反垄断法》适用的不确定性难以为公司可能存在的反垄断风险提供可供参照的稳定预期,致使其可能在将来遭受反垄断执法机构的处罚。

可以说,公司的集团化扩张突破了两法原先各自坚守的规范阵地,导致“旧法”在“新问题”的适用上陷入泥沼。就公司证券法律而言,其旨在通过控制权体系的构建明确形成公司意志的实际主体,以向各方投资者披露公司决策意志的真实体现,保护投资者的合法权益。但公司的集团化扩张使得可能支配或者影响公司决策的主体、方式等皆相较于传统实际控制人规范体系产生变化,公司集团的地位和权利义务关系亦未获得法律的明确回应;就反垄断法律而言,公司集团化趋势和公司集团潜藏的垄断属性使其“侵入”反垄断法律的规制范畴,原先仅具有程序性义务的公司收购、合并等行为开始受到反垄断执法机关的频繁关注。然而,《反垄断法》的不确定性和商法促进交易效率原则间的冲突关系使得公司实务中为保证交易效率或是忽视反垄断风险,或是采用公司控制权认定规则替代反垄断控制权的判断,但两者判断标准的差异导致多家公司事后被追究法律责任。

#### 四、冲突之弥合:两法“控制权”法律规则调和的实现路径

反垄断法和公司证券法律是社会主义市场经济法律体系的重要组成部分,公司组织及其行为也是两法共同保护和调整的重要对象。然而,在部门法理论范式的惯性作用下,法律部门

<sup>①</sup>参见《经营者集中审查规定》第五条。

<sup>②</sup>参见《关于经营者集中申报的指导意见》第三条。

<sup>③</sup>此类案件中普遍存在持股比例更高的股东,且反垄断执法机构查明的案件事实未披露两者间签署了《一致行动协议》《表决权委托协议》等文件。

间差异化的价值取向和规范目的使两法在控制权问题上的冲突愈发凸显。控制权法律判断竞合问题之解决可分为层次分明的三个步骤：第一，应当就部门法分立的路径依赖作出反思，从根源寻求问题解决的创新性路径；第二，在具体规范层面，探求弥合控制权认定冲突的可行规则，促成两法形成相向而行的制度动势；第三，构建有效协调机制，保障两法的有效衔接和同频共振。有鉴于此，本文提出以下具体的解决方案，以期对反垄断法与公司证券法之间“控制权”相关法律规则进行协调。

### （一）消弭因部门法分立造成的“控制权”认定的路径依赖

大陆法系传统上存在对法律进行部门化分类的习惯，这本身有利于法律实践和法学研究，但并不意味着经济活动必然按照人为的部门法划分开展。法律部门的划分使得公司法和反垄断法不免存在孤岛化和碎片化现象，两法规则的协调统一亦受到多方因素的制约。但显然，碎片化的单行立法已难以阻挡公法与私法、实体法与程序法的合流之势。典型的，《电子商务法》不仅对合同、侵权等私法范畴的法律关系作出调整，还涉及进出口管制、税务登记等公法范畴的事项。换言之，现代社会商业组织形态的变迁已使得一部法律“不再是纯粹的私法自治或公法管制一以贯之的体系，反而呈现出公法私法化、私法公法化、公私法相互工具化的融合趋势”。<sup>①</sup>因此，有学者提出以“跨部门的行业法结构”回应公私融合对传统部门法分类标准的冲击。区别于部门法分立格局下的“块”状结构，此举从功利角度出发，以解决特定行业和领域的实际问题为导向，旨在形成“条”状式治理结构。

具体到控制权问题上（如图1所示），公司法和反垄断法在公私二分的传统法律分类理念下已形成边界明晰的块状分层，条状式治理结构可从实际问题出发，对其中显现的控制权及相关制度冲突进行纵向抽取，以出台金融领域经营者集中分级审查制度的方式，为碎片化局面提供相对统一的基准和规则场域。2022年《反垄断法》修订时已经认识到，随着反垄断常态化监

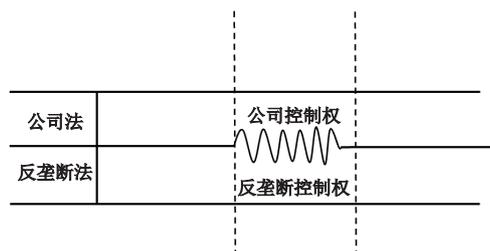


图1 条状式治理结构

管体系构建的越发完善，越来越多的传统领域会与反垄断形成制度交叉，为提升经营者集中审查效率和质量，尊重不同法律部门差异化的制度安排，应当采取类型化的经营者集中审查体系构建。新修订的《反垄断法》第37条规定，对涉及国计民生等重要领域的经营者集中审查，应当实行分类分级的审查制度。虽然正式稿中未写明哪些属于重点建设领域，但此前公布的修正草案显示，金融已然是立法机关寻求制度突破的重点领域。<sup>②</sup>习近平总书记在全国金融工作会议上也曾强调，“金融是国家重要的核心竞争力，金融制度是经济社会发展中重要的基础性制度。”<sup>③</sup>毫无疑问，金融领域的法治建设事关国计民生，出台金融领域经营者集中分级审查制度势在必行。此前，商务部已联合中国人民银行、证监会、原银监会和原保监会制定了《金融业经营者集中申报营业额计算办法》，但该文件聚焦于金融领域营业额计算方式的特殊性，未对计算范围作出规定，而营业额的计算范围直接体现控制权认定标准。《指导意见》以反垄断语境

<sup>①</sup>宋亚辉：《社会基础变迁与部门法分立格局的现代发展》，《法学家》2021年第1期。

<sup>②</sup>全国人民代表大会网站：《第十四届全国人民代表大会宪法和法律委员会关于〈中华人民共和国反垄断法（修正草案）〉审议结果的报告》，[http://www.npc.gov.cn/npc/c2/c30834/202206/t20220624\\_318304.html](http://www.npc.gov.cn/npc/c2/c30834/202206/t20220624_318304.html)，2024年9月9日访问。

<sup>③</sup>中国共产党新闻网：《习近平：深化金融改革 促进经济和金融良性循环健康发展》，<http://cpc.people.com.cn/n1/2017/0716/c64094-29407694.html>，2024年9月9日访问。

下的“直接或间接控制”标准划定了集中主体营业额计算范围。基于此,金融领域经营者集中审查制度的构建可以吸取两方优势,着重细化集中认定和申报门槛标准:其一,在营业额计算方式之外,纳入营业额计算范围的规定,从而反映金融领域经营者集中控制权取得的认定标准;其二,结合金融领域资金流通的特殊性质,设置与该领域相适应的明确申报门槛。对于未达到申报门槛的金融领域经营者集中,反垄断法不得加以干涉。

### (二)“控制权”认定方式之弥合

公司法应考虑吸纳更加多元的认定要素,促成两法在控制权实现方式上的共识。近来发布的《证券期货法律适用意见第17号》重申了实际控制人和共同实际控制人的内涵,其中规定共同实际控制人必须直接持有股份或间接支配表决权。<sup>①</sup>但正如“挪威海德鲁取得Vista Alegre能源销售有限公司控制权案”<sup>②</sup>中所体现的,即使交易前后海德鲁公司未取得目标公司任何表决权,海德鲁公司通过交易获得的部分业务的否决权依然使其构成对目标公司的共同控制。同样,以独家经销协议、知识产权许可等形式导致的经营者集中问题近来也引起实务界的关注。有观点认为,若许可方在某项许可交易协议中通过协议条款或商业安排对交易标的的产量、产量计划、销量、供应价等作出安排时,则可能会被认定为取得对被许可方的控制权。如果被许可的知识产权构成独立业务,此项许可交易则可能被视为被许可方对一项“独立业务”的收购,进而构成经营者集中。<sup>③</sup>

同时,两法对“决定性影响”意涵的理解亦有待统一。前文指出,两法在对控制权概念的解读中虽然都采用了“决定性影响”的表述,但部门法实践中对“何为决定性影响”的理解并不统一。在公司法体系下,“重大影响”和“决定性影响”是区分控制与否的两种形态,现行规范无法将前者纳入实际控制人的规制射程。<sup>④</sup>然而,表1中列举的行政处罚案件已表明,即使在持股比例低于20%的情形下,<sup>⑤</sup>某些超大型公司依然可能因其所具有的集团规模和市场影响力对公司决策产生影响,且这种影响已经达到共同控制的程度。可见,商业实践的发展已使得原先明晰的概念界限变得模糊,需要通过规范调整予以再次确定。监管部门可以考虑在规范制定时适度扩张控制权实现的要素限制,从而适应现代公司商事实践的发展。

### (三)提升“控制权”认定的法律确定性

党中央提出,要为资本设置“红绿灯”。<sup>⑥</sup>在企业控制权认定的过程中,公司法上的规定是相对比较明确的,然当前反垄断法却存在较大的不确定性,亟须提升其规则稳定性,从而为市场主体明确法律预期。反垄断法在芝加哥学派的影响下呈现出不确定性特征,但在此之前,作为中国《反垄断法》制定蓝本的欧盟竞争法受德国秩序自由主义的影响颇深。<sup>⑦</sup>秩序自由主义极为重视竞争自由中的“法治原则”(Rule of Law),即应依照法律明确规定的反竞争构成要件分析市场主体行为的合法性。<sup>⑧</sup>应当说,反垄断法在创立伊始实际以追求法律确定性(Legal Certainty)为要旨。已有不少学者意识到,在数字社会的到来和企业集团化趋势的新形势下,

<sup>①</sup>参见《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条、第十三条、第三十一条、第四十四条、第四十五条和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第57号——招股说明书》第七条有关规定的适用意见——《证券期货法律适用意见第17号》。

<sup>②</sup>国家市场监督管理总局:《挪威海德鲁公司通过合同取得Vista Alegre能源销售有限公司控制权案》, [https://www.samr.gov.cn/zt/qhflidzf/art/2023/art\\_ea234e8648a841d2967f0e9e735defd1.html](https://www.samr.gov.cn/zt/qhflidzf/art/2023/art_ea234e8648a841d2967f0e9e735defd1.html), 2024年9月9日访问。

<sup>③</sup>See §801.2(g) of Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act.

<sup>④</sup>刘斌:《重塑董事范畴:从形式主义迈向实质主义》,《比较法研究》2021年第5期。

<sup>⑤</sup>实务中一般将持股20%作为认定“重大影响”的标准。

<sup>⑥</sup>新华网:《中央经济工作会议在北京举行》, [http://www.news.cn/politics/2021-12/10/c\\_1128152219.htm](http://www.news.cn/politics/2021-12/10/c_1128152219.htm), 2024年9月9日访问。

<sup>⑦</sup>赵冠强:《秩序自由主义经济思想辨析》,《上海金融》2016年第2期。

<sup>⑧</sup>方小敏:《竞争法视野中的欧洲法律统一》,中国大百科全书出版社2010年版,第185-186页。

《反垄断法》在制定理念、规范设置和执法模式上应作出适当回归。<sup>①</sup>具体到控制权问题上,无论是出于契合反垄断法发展趋势,还是弥合部门法间隙的考量,从理念、规范和执法三个方面适当增强反垄断控制权认定的确定性具有重大的理论和实践意义。

第一,在制定理念上,呼吁“本身违法原则”(Per se illegal)的适度回归。合理原则的适用是反垄断法不确定性和控制权不可预期的根源所在。本身违法原则是与合理原则相对应的反垄断分析方法,一般是指仅根据经营者有无实施反垄断法规定的垄断行为事实来判断是否违法,在提升执法便捷性、增强执法确定性等方面具有优势。<sup>②</sup>

在控制权问题上,《反垄断法》第26条和《关于经营者集中申报标准的规定》第4条体现了合理原则的理念,赋予反垄断执法机构以反竞争效果为由要求未达申报标准的集中行为进行集中申报的权限。<sup>③</sup>此举意味着,经营者在进行集中申报时需要同时考虑申报标准和反竞争效果两个要素。当前反垄断法对集中申报标准作出了较为明确的规定,但对于反竞争效果的评价全球反垄断法学界均未达成一致意见,国内的相关裁判和执法也尚未统一。因此,引入是否具有反竞争效果的考量要素将极大削弱公司集团扩张行为的反垄断合规可预期性。同时,从上述条款的实施现状看,无论是原先承担审查职能的原商务部反垄断局,还是当前的国家市场监督管理总局,都从未依据该条款行使其调查职权。对于一项长久未予适用且对市场运行效率构成潜在威胁的条款,其存续的必要性和合理性应当引起理论与实务界的关注和讨论。

第二,在规范设置上,提升竞争规则确定性,增强上市公司反垄断风险的可预期性。只有当法律规范被制定得足够明确,市场主体才知道何种行为可为、何种行为不可为。否则,市场主体在开展经营活动时便会畏首畏尾,不利于市场经济的发展。从竞争法的角度,竞争规则的不确定性可能导致执法机关执法活动的任意性,执法行为可能因此难以受到约束。具体到控制权问题上,《反垄断法》《审查规定》《指导意见》虽然共同构建了控制权认定因素“2+8+2”体系,但都没有进一步明确控制权认定的可参照标准。可以说,实务中上市公司对公司控制权认定标准的普遍参照,“忽略”可能存在的反垄断风险,实为规范模糊情形下的无奈之举,因为反垄断规范体系未能给公司实务提供有效指引。

基于此,可以考虑运用立法技术,以公司控制权认定标准为参照设置推定规则和安全港规则。推定,是指通过一个基础事实的成立来得到另一个事实(推定事实)的成立,将对结论事实的直接证明转化为对前提事实的证明以降低证明难度。<sup>④</sup>因此,推定在解决法律不确定性、提升法律实施效率等方面具有重大价值。例如,《反垄断法》第24条采用推定规则,将对市场支配地位的证明转化为对市场份额的证明,降低了证明市场支配地位的难度。反垄断控制权认定的模糊性,亦可以通过引入推定规则得到有效缓解。一方面,可以在反垄断规范体系下增加控制权认定的推定条款,当涉及公司证券领域的经营者集中问题时,规定可以参照该领域的控制权实现方式推定其成立,保障经济运行效率。另一方面,鉴于两者立法目的的差异性和推定的或然性,推定可以被反驳,但应当由市场主体进行充分的举证,否则将会产生更大的不确定性。同时,可考虑引入安全港制度为经营者创设可操作的豁免路径。反垄断法下的安全港制度一般

①李剑:《制度成本与规范化的反垄断法 当然违法原则的回归》,《中外法学》2019年第4期。

②李剑:《制度成本与规范化的反垄断法 当然违法原则的回归》,《中外法学》2019年第4期。

③《关于经营者集中申报标准的规定》第四条,“经营者集中未达到本规定第三条规定的申报标准,但按照规定程序收集的事实和证据表明该经营者集中具有或者可能具有排除、限制竞争效果的,国务院反垄断执法机构应当依法进行调查。”

④李剑:《〈反垄断法〉中推定的限度——对共同市场支配推定规则的反思》,《社会科学研究》2021年第4期;纪格非:《论法律推定的界域与效力——以买受人检验通知义务为视角的研究》,《现代法学》2020年第6期。

是指,当经营者市场份额低于法律确定的标准时,其实施的某些垄断行为可被豁免。出于提升部分经营者反垄断风险的确定性的考量,反垄断控制权认定可以引入安全港制度,规定当一方经营者对另一方经营者的股权、表决权控制或影响低于某一标准时,反垄断法不予认定两者间存在控制关系,以此在保障立法目的实现的同时增强经营者反垄断合规风险的可预期性。

第三,需提升反垄断执法透明度,为市场主体深化反垄断理解、增强竞争可预期性提供帮助。执法活动是法律确定性的一项重要补充,通过执法案例,市场主体可以了解到:何种市场行为,在何种条件下,基于何种反垄断规则和理解,将会受到何种处罚。然而,当前反垄断执法的不透明、处罚说理论证的不充分使得反垄断执法案件难以为规范条文提供补充。尤其在概念内涵仍不明晰的控制权问题上,市监总局公布的经营者集中案件未能明确说明判断控制权取得的理据。如“安博凯基金收购思妍丽未依法申报案”<sup>①</sup>中,处罚决定书仅交代安博凯基金基于《股权转让协议》收购思妍丽23.53%的股份,便认定安博凯取得了思妍丽的控制权。但显然,在存在持股比例达到36.5%的第一大股东的情况下,难以基于23.53%的股权占比直接认定安博凯取得控制权,处罚决定书亦未提及存在表决权差异性安排、合作协议、管理层控制等更多细节。由此便导致,即使该类案件的处罚决定向社会公布,依然难以为经营者此后的集中申报提供稳定和有效指导。市场主体反而开始担忧,是否持股比例达到23.53%即需要进行经营者集中申报,此举对市场活力的降低不言自明。因此,无论指导性案例还是日常执法案件,都应当体现对反垄断规则的细化、分析,体现反垄断法的原则、理念,并与现实场景有效结合,以期实现提升反垄断法确定性的功能。一方面,应当尽可能完善案件事实的披露。案件事实是案例研究的基础,实务和研究人员只能通过执法机关披露的事实寻求其与处罚结果的联系。以表1案件中披露的信息为例,当执法机关仅披露涉案企业股权变化信息时,公众自然认为股权是反垄断控制关系认定的唯一因素。但正如前文分析,股权认定标准的不统一体现了执法机关在股权要素之外的其他考量,但并未披露相关的案件事实。另一方面,应当尽可能完善处罚的说理论证。未依法集中申报处罚案件往往在案件事实的基础上直接推导出处罚结论,缺乏事实与结论间的适用论证,削弱了法律的指导功能。但是,处罚决定是法律适用的重要体现,执法机关在处罚决定中亦应当发挥法律的释明功能,增强法律适用的确定性。

#### (四) 建立同频共振的执法协调机制

两法的弥合与衔接应当同时加强法律部门间协调机制的构建,尝试从交叉互融的视角理解相似性规则的法律适用问题,修正单向度为主的修法路径依赖。

第一,建立协同机制,构建反垄断与公司证券领域畅通的规范和执法协同渠道。长期以来,部门间明确的职能划分导致反垄断执法和金融监管难以形成畅通的沟通渠道。但公司集团化的长期趋势和中国经济持续健康发展的长远目标决定了,金融证券领域的高效健康发展需要反垄断与金融监管部门的通力合作和分工。尤其在涉及控制权的经营集中问题上,两方监管部门的协同有利于统筹金融安全和金融效率。<sup>②</sup>在审查形式上,执法机构对于社会广泛关注的重大经营者集中案件,可以构建协同审查机制,组建横跨双方的审查专家小组,发挥各自领域的职能和知识体系优势对案件展开协同审查;在审查流程中,应当提升审查的精细化和专业化,双方人员可以从集中认定、集中门槛、集中后市场竞争影响等多个角度进行审查评估,不仅有利于审查的正当合理性,审查结果亦可以加深市场主体的制度理解,增强市场主体的制度预期。

<sup>①</sup>国家市场监督管理总局行政处罚决定书国市监处(2019)51号。

<sup>②</sup>段宏磊:《我国经营者集中分类分级审查制度的构建——以新《反垄断法》第37条为分析对象》,《法商研究》2022年第6期。

第二,加强规范引导,在公司证券法律体系下明确因控制权差异而导致的反垄断风险。法律部门间的隔阂使得上市公司在经营活动中常常可能忽略潜藏的垄断风险。公司的新设、合并、投资等行为,若置于反垄断语境均有可能涉及控制权和经营者集中问题。然而,无论是《公司法》还是证券监管法律往往仅要求公司在特定情形下将上述行为作为事实要素予以披露,导致公司对相关行为的反垄断风险缺乏认识。已有学者提出,《公司法》应当参考《外商投资法》,要求公司在变更登记时增加提交经营者集中审查结果的规定。<sup>①</sup>但本文认为,在《公司法》中引入该规则涉及的主体范围过于宽泛,对既不存在反竞争影响又不具备评估条件的经营者来说,此举无异于增加其经营负担。将承担该义务的主体范围限定在上市公司较为合理。一方面,上市公司普遍具备一定的市场影响力,要求其提供相关证明具有一定的合理性基础。另一方面,出于投资者利益保护的目,上市公司本就对重大投资和资产处置行为负有披露义务,在此基础上要求上市公司对经营者集中进行评估,亦是对上市公司披露义务的合理完善。

第三,优化内部治理流程,在上市公司内部治理体系中引入反垄断合规安排。从公司法角度来说,公司强烈的自治属性使得相关问题更多需要通过公司内部治理体系的构建得到解决和完善。当下,合规体系构建在化解公司经营风险、加强公司自我规制意识和构建公司治理协同体系等方面发挥重要功能。<sup>②</sup>国务院反垄断反不正当竞争委员会已发布《经营者反垄断合规指南》,鼓励经营者建立合规制度、任命合规负责人、健全合规管理体系。具言之,上市公司拟实施合并收购等行为通常需经董事会决议通过。此时,有效的合规管理制度会规定合规负责人具有知情权和决定权,合规负责人基于内部制度赋予的职权评估该行为是否存在反垄断风险,并及时向管理层进行风险提示。通过合规管理体系的运行防范并化解反垄断风险,有效避免实施的市场行为遭受反垄断调查和处罚。同时,随着合规激励制度的落实,公司可能因建立反垄断合规体系而减轻行政处罚,亦能有效缓解投资者可能遭受的利益损失。

## 五、结 语

社会主义市场经济本质上是法治经济。现代商事实践中,公司是市场经济活动中最基础和活跃的市场主体。因此,对公司“控制权”认定的法律适用可能同时涉及不同部门法项下的经济法律。其中,以公司法为代表的传统商法主要关注公司内部治理过程中的控制关系,而反垄断法则更偏向对基于市场势力为基础的企业联合进行规制。反垄断法同样关注企业的控制权问题,特别是在经营者集中控制领域,企业间形成有效的控制往往是反垄断法能够进行适用的前提,并进而可能产生企业需要向反垄断执法机构进行申报的法定义务。与传统公司法重视内部治理不同,反垄断法更偏向对基于市场势力的企业联合进行规制。然而,随着现代商事实践中公司集团化趋势愈加明显,两法视阈下的“控制权”认定出现交叉现象,两者间的不协调将严重影响市场主体的经营活动。市监总局在近期发布的文件中指出,因控制权认定不准确而导致对是否需要经营者集中申报的误判已成为经营者需要重点关注的风险。<sup>③</sup>职是之故,公司法和反垄断法有必要重新厘定其在商事实践中认定“控制权”时的角色定位,避免因部门法分立而造成法律适用不协调。简言之,司法实践中需要弥合因部门法分立造成的“控制权”认定的路径依赖,在“控制权”认定上逐渐统一对“决定性影响”等重要法律概念的解释,并且需要进一步协调公司法和反垄断法项下规则和执法的一致性。在此基础上,我国可进一步完善两法在“控制权”

<sup>①</sup>孙晋、王帅:《同步修订背景下公司法与反垄断法的冲突与调和》,《北京理工大学学报(社会科学版)》2022年第5期。

<sup>②</sup>陈瑞华:《企业合规制度的三个维度——比较法视野下的分析》,《比较法研究》2019年第3期。

<sup>③</sup>参见《经营者集中反垄断合规指引》第十一条。

认定时的衔接规则和制度续造,为市场经济中的经营主体确立稳定的法律预期,更好地发挥法治固根本稳预期利长远的保障作用。

## Conflicts and Reconciliation in the Determination of “Control” from the Perspectives of Anti-Monopoly Law and Company Law

Wu Peicheng, Tong Yujie

(Guanghua Law School, Zhejiang University, Zhejiang Hangzhou 310008, China)

**Summary:** With the increasing trend of corporate group operations in modern companies, the issue of “control” is shifting from traditional internal governance to external governance. In cases of equity acquisitions, mergers, and other situations that may involve changes in control, the behavior of operators may be simultaneously regulated by both the Company Law and the Anti-Monopoly Law. This trend has blurred the once clear boundaries between the two sets of laws.

The concept of control under the current frameworks of company law and anti-monopoly law shows both overlaps and differences. The overlap is reflected in the fact that the later-developed Anti-Monopoly Law draws on the definitions and standards of the Company Law. However, in practice, there are significant differences between the two laws in terms of the methods and certainty of determining control. The foundational nature of Company Law and the uncertainty in the application of Anti-Monopoly Law mean that companies typically follow the control determination standards of Company Law. However, the differing legislative purposes of the two laws have led to unforeseen anti-monopoly risks when relying solely on one legal framework.

To address the risks of legal violations caused by the expanding functionality of corporate control, anti-monopoly law and company securities law should develop towards a converging institutional momentum. From a legislative perspective, it is important to eliminate the path dependency in determining control that results from the separation of different branches of law. A structured governance approach should be adopted to address the impact of corporate group trends on the divided legal framework. At the regulatory level, the differences in control determination methods can be bridged by unifying the recognition elements and understanding of “decisive influence”. Additionally, the Anti-Monopoly Law should adopt presumed rules and safe harbor rules based on corporate control standards to enhance legal certainty in control determination. On the enforcement side, a coordinated mechanism should be established to ensure synchronization, injecting legal vitality into corporate operations.

**Key words:** Anti-Monopoly Law; Company Law; control ; business concentration; corporate groups

(责任编辑:倪建文)