



国家市场监督管理总局

State Administration for Market Regulation

经营者集中控制权理论

国家市场监督管理总局反垄断局 徐乐夫

2019年3月20日



提纲

- 中国反垄断法及其配套规章中关于控制权的主要规定
- 如何理解中国经营者集中反垄断审查中的控制权问题
- 控制权的量化试验：拟制定的控制权规则
- 构成经营者集中的控制权取得



一、反垄断法及其配套规章中关于控制权的规定

- 《反垄断法》第20条，经营者集中是指下列情形：
 - （一）经营者合并；
 - （二）经营者通过取得股权或者资产的方式取得对其他经营者的控制权；
 - （三）经营者通过合同等方式取得对其他经营者的控制权或者能够对其他经营者施加决定性影响。
- 《关于经营者集中申报的指导意见》第四条规定，对于新设合营企业，如果至少有两个经营者共同控制该合营企业，则构成经营者集中；如果仅有一个经营者单独控制该合营企业，其他经营者没有控制权，则不构成经营者集中。



一、反垄断法及其配套规章中关于控制权的规定

- 《经营者集中申报办法》第五条，参与集中的单个经营者的营业额应当为下述经营者的营业额总和：
 - (一) 该单个经营者；
 - (二) 第（一）项所指经营者直接或间接控制的其他经营者；
 - (三) 直接或间接控制第（一）项所指经营者的其他经营者；
 - (四) 第（三）项所指经营者直接或间接控制的其他经营者；
 - (五) 第（一）至（四）项所指经营者中两个或两个以上经营者共同控制的其他经营者。



一、反垄断法及其配套规章中关于控制权的规定

- 《经营者集中反垄断审查申报表》注释2规定，参与集中的经营者是：
- （一）通过合并方式实施的经营者集中，合并各方均是参与集中的经营者；
 - （二）在经营者通过取得股权或者资产的方式取得对其他经营者的控制权，或者通过合同等方式取得对其他经营者的控制权或者能够对其他经营者施加决定性影响的情况下，取得控制权或能够施加决定性影响的经营者和目标经营者为参与集中的经营者。如果集中后由两个或两个以上的经营者有控制权或能够施加决定性影响，则这些经营者均为参与集中的经营者。
 - （三）新设合营企业的共同控制方是参与集中的经营者，合营企业不是。
 - （四）在既存企业基础上形成合营企业，且交易前该企业由一个股东单独控制，如交易后该股东仍然有控制权，则该股东与新取得控制权的经营者是参与集中的经营者，合营企业不是；如交易后该股东不再具有控制权，则有控制权的经营者和合营企业均为参与集中的经营者。



一、反垄断法及其配套规章中关于控制权的规定

- 《经营者集中申报办法》第九条规定，通过合并方式实施的经营者集中，由参与合并的各方经营者申报；其他方式的经营者集中，由取得控制权或能够施加决定性影响的经营者申报，其他经营者予以配合。



一、反垄断法及其配套规章中关于控制权的规定

- 《关于经营者集中申报的指导意见》第三条规定，经营者集中所指的控制权，包括单独控制权和共同控制权。

判断经营者是否通过交易取得对其他经营者的控制权或者能够对其他经营者施加决定性影响（控制权和决定性影响以下统称为“控制权”），取决于大量法律和事实因素。集中协议和其他经营者的章程是重要判断依据，但不是唯一的依据。虽然从集中协议和章程中无法判断取得控制权，但由于其他股权分散等原因，实际上赋予了该交易者事实上的控制权，也属于经营者集中所指的控制权取得。判断经营者是否通过交易取得其他经营者的控制权，通常考虑包括但不限于下列因素：

1. 交易的目的和未来的计划；
2. 交易前后其他经营者的股权结构及其变化；
3. 其他经营者股东大会的表决事项及其表决机制，以及历史出席率和表决情况等；
4. 其他经营者董事会或监事会的组成及其表决机制等；
5. 其他经营者高级管理人员的任免等；
6. 其他经营者股东、董事之间的关系，是否存在委托投票权、一致行动人等；
7. 该经营者与其他经营者是否存在重大商业关系、合作协议等。

控制权取得，可由经营者直接取得，也可通过其已控制的其他经营者间接取得。



二、如何理解中国集中审查下的控制权

- 强制事先申报/未依法申报制度——决定性影响标准
- 损害标准：具有或者可能具有排除限制竞争影响——积极控制权和消极控制权
- ✓ 积极控制权：经营者不需要其他股东的配合，可以单方面决定其他经营者的经营策略；
- ✓ 消极控制权：经营者虽然无法单方面决策其他经营者的经营策略，但可以单方面否决其他经营者的经营策略。



二、如何理解中国集中审查下的控制权

- 法律上的控制权和事实上的控制权
- ✓ 法律上的控制权：根据集中协议和其他经营者的公司章程等法律文件即可认定具有的控制权；
- ✓ 事实上的控制权：虽然根据集中协议和其他经营者的公司章程等法律文件无法认定具有控制权，但由于其他股权分散、其他股东怠于参与管理，或者该经营者与部分股东关系密切等原因，致使该经营者事实上能够对其他经营者行使控制权。



二、如何理解中国集中审查下的控制权

□ 单独控制权和共同控制权

- ✓ 单独控制权：只有一个经营者具有控制权，该控制权可以是积极的，也可是消极的。
- ✓ 共同控制权：有两个或者两个以上的经营者均具有控制权。
- 例：轮转联盟（Shifting alliance）不构成共同控制权。A、B、C、D均持有合营企业25%股份，决策机制要求70%以上通过决议，各方不构成共同控制，之后决策机制改为80%以上通过决议，A、B、C、D取得对合营企业的共同控制。



二、如何理解中国集中审查下的控制权

- 直接控制权和间接控制权：
 - ✓ 直接控制权：经营者自身就具有的能够控制其他经营者的权利；
 - ✓ 间接控制权：经营者虽然不能直接控制其他经营者，但其自身持有的权益以及其已经控制的经营者所具有的权益，能够使其具有控制其他经营者的权利。



二、如何理解中国集中审查下的控制权

- 通常情况下，经营者在以下方面之一具有积极或消极权利，即可认为具有控制权：
 1. 关键管理人员的任免（例：任免总经理）
 2. 财务预算
 3. 经营计划
 4. 重大投资
 5. 其他特定市场权利（例：研发计划）



二、如何理解中国集中审查下的控制权

- 仅具有为了保护经营者的投资利益，并没有赋予其决策其他经营者经营活动的保护性权利，不是控制权。下列事项上的否决权通常属于保护性权利：
 1. 修改公司章程；
 2. 增加或减少公司注册资本；
 3. 公司合并、分立；
 4. 中止、解散或者变更公司形式。



三、控制权的量化试验：拟制定的控制权规则

□ 推定具有控制权的情形：

- 直接或间接拥有其他经营者50%以上（含本数）有表决权的股份或资产的。
- 直接或间接拥有的有表决权的股份或资产虽然不足50%，但具有以下情形之一的：
 1. 通过与其他表决权持有人之间的协议能够控制半数以上表决权的；
 2. 有权直接或间接任命该经营者董事会或类似决策机构半数以上成员；
 3. 有能力确保其提名人员取得该经营者董事会或类似决策机构半数以上席位。



三、控制权的量化试验：拟制定的控制权规则

- 除非有证据证明该经营者不具有控制权，下列情形通常应认为具有控制权：
 - 直接或间接拥有其他经营者25%以上有表决权的股份或资产，且是其他经营者第一大股东的；
 - 直接或间接拥有其他经营者三分之一以上有表决权的股份或资产的。



三、控制权的量化试验：拟制定的控制权规则

- 直接或间接拥有的有表决权的股份或资产虽然不足三分之一，但有以下情形之一，通常应认为具有控制权：
 1. 通过与其表决权持有人之间的协议能够控制三分之一以上表决权的；
 2. 有权直接或间接任命该经营者董事会或类似决策机构三分之一以上成员；
 3. 有能力确保其提名人员取得该经营者董事会或类似决策机构三分之一以上席位。



三、控制权的量化试验：拟制定的控制权规则

- 对于直接或间接拥有其他经营者有表决权的股份或资产不足15%的，通常认为不具有控制权，除非有证据证明该经营者具有控制权。
- 具有控制权的前提是具有实施控制的可能性，如果不具有实施控制的可能性，即使持股比例再高，也不应认为具有控制权，例：经营者承诺放弃行使控制权。



四、构成经营者集中的控制权取得

□ 取得控制权，通常包括以下情形：

1. 交易前，目标经营者没有控制权人，或者有单独控制权人或若干共同控制权人，交易后只有该经营者具有单独控制权

• 例：新取得单独控制权、共同控制变单独控制



四、构成经营者集中的控制权取得

2. 交易前，目标经营者没有控制权人，或者有单独控制权人或有两个或两个以上的共同控制权人，交易后该经营者取得共同控制权，无论之前的控制人是否还具有共同控制权。
 - 例：新取得共同控制权、单独控制变共同控制、共同控制方增加或替换



四、构成经营者集中的控制权取得

- 被动取得控制权的情形：经营者虽然没有进行交易，但由于其他交易导致该经营者获得了其他经营者的控制，属于控制权取得。
- 例：A是C的第二大股东且没有控制权，由于第一大股东B减持股权导致A成为了第一大股东且获得了控制权，属于控制权取得。



四、构成经营者集中的控制权取得

□ 不构成控制权取得的情形：

1. 事实上的控制权变为法律上的控制权
2. 间接控制权变为直接控制权
3. 共同控制权人之间的持股比例或权益发生变化，但共同控制权人没有发生变化



五、值得探讨的问题

- 消极的单独控制权变为积极的单独控制权，是否构成经营者集中。
- 多个经营者共同控制变为少个经营者共同控制，且交易后有控制权的经营者在交易前就有控制权的，是否构成经营者集中。
- 如何理解和把握控制权的持续性改变问题。



国家市场监督管理总局

State Administration for Market Regulation

谢谢!

联系方式:

电话: 010-88650553

电邮: xulefu@saic.gov.cn