

# 数字经济视野下经营者集中审查标准构成及探究

## ——以初创企业并购为例

牛雅雯

中央民族大学, 北京

收稿日期: 2022年3月21日; 录用日期: 2022年4月14日; 发布日期: 2022年4月21日

### 摘要

数字经济下, 浪潮迭起的初创企业并购案件对当前反垄断法律法规提出了全新的挑战, 系统地研究初创企业并购的审查标准成为了扭转反垄断执法困境的关键一环。在此背景下, 本文对经营者集中审查的三个阶段依次展开讨论: 在启动阶段, 本文指出了互联网企业营业额应当增设的要素, 还提出通过并购额等指标衡量并购企业的市场势力, 通过研发投入密度等指标衡量目标企业的创新活力, 从而灵活调整对并购案件的干涉力度; 在实施阶段, 本文主张以“对价化的个人信息”替代“价格”进行假定垄断者测试, 根据审查时间附近的企业主要利润来源界定相关市场; 在事后审查阶段, 执法机构可以通过跟踪数字产品的更新迭代周期等指标判断该并购行为有无对市场经济秩序产生不利影响, 以便及时补救由于数字市场的滞后性带来的假阴性错误。

### 关键词

经营者集中, 初创企业, 并购, 审查标准

# A Study of the Constituent Elements of the Thresholds of Concentrations of Undertakings in the Digital Economy

## —From Mergers and Acquisitions for Start-Ups

Yawen Niu

Minzu University of China, Beijing

Received: Mar. 21<sup>st</sup>, 2022; accepted: Apr. 14<sup>th</sup>, 2022; published: Apr. 21<sup>st</sup>, 2022

## Abstract

In the digital economy, the boom of M&A cases for start-ups is challenging the current antitrust law and regulations and how to make the thresholds of concentrations of undertakings comply with the requirements from the development of digital economy becomes the key to solving the antitrust enforcement dilemma. Against this backdrop, this article discusses the three stages of the concentration of undertakings. First of all, at the ex-ante stage, the traditional turnover calculation model needs to be changed and it is important to flexibly select intervention options for M&A cases by measuring the market power of M&A enterprises and assessing the innovation dynamics of target enterprises. During the assessment and judgment phase, “valuation of personal information” can be used instead of “price” for a hypothetical monopolist test, like targeting the smallest relevant market by increasing the advertising time smally, significantly, non-temporarily, or defining the relevant market according to the main profit source of the enterprise in a given period. At the ex-post stage, legal enforcement agencies can judge whether M&A behavior has caused damage to the economic order by tracking indicators such as the turnover cycle of digital products and user satisfaction, so as to remedy the false negative errors caused by the lag of the digital market. This paper responds to the challenge of the current threshold of concentrations of undertakings from the perspective of M&A for start-ups in the digital economy, and further research and revision of traditional antitrust theories and models is necessary to resolve the theoretical and enforcement dilemmas of antitrust regulation.

## Keywords

Concentrations of Undertakings, Start-Ups, Mergers and Acquisitions, Thresholds

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

数字经济是人类利用大数据实现资源的快速优化与再生，从而引领经济高质量发展的经济形态[1]。

《全球数字经济白皮书(2020)》显示，中国数字经济规模已达 5.4 万亿美元，跃居世界第二，同比增长率为 9.6%，领跑全球[2]。

作为一种飞速发展的经济形态，数字经济具有明显的网络效应、价格结构非对称性、先发优势以及用户锁定效应。网络效应即某一互联网平台的价值会随着用户数量或质量的提升而不断增大。双边或多边市场的价格结构非对称性(下文不做区分)是指互联网企业往往对一边用户采取低价甚至免费的策略，以吸引用户的注意力，对另一边收取竞价排名流量费、广告费等从而获利。先发优势即最先开发出新技术或新产品的互联网企业由于满足了消费者从未得到满足的需求，在同品类市场上获得了持久且难以逆转的竞争优势。用户锁定效应意味着由于转换产品或服务时会导致信息资源缺损，互联网企业的双边用户难以进行产品或服务转换。正是因为先发优势和用户锁定效应，数字经济行业的垄断者能通常能获得所有或绝大部分的市场份额，其他竞争者难以立足，即“赢者通吃”。

垄断即一个行业里只有一家或几家公司交易产品或提供服务，经营者集中是一种常见的垄断方式。

《中华人民共和国反垄断法》第二十条明确了经营者集中的三种情形：合并、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以及通过合同等方式取得对其他经营者的控制权或者对其他经营者施加决定性影响。本文探讨的并购不属于第一种情形，而是一家企业通过第二或第三种情形所述的方式兼并或收购另一家企业。诸多案例表明，并购企业多为具有市场支配地位的企业，目标企业多为处于起步时期的初创企业<sup>1</sup>。如2014年至今，阿里巴巴集团控股有限公司(下称“阿里巴巴”)在新零售、娱乐、物流、生活服务和健康五大行业累计投资3294.7亿元人民币，实现了银泰、大麦、菜鸟、口碑网和美年大健康等企业的兼并或收购。深圳市腾讯计算机系统有限公司(下称“腾讯”)斥资27亿美元收购中国音乐集团，加上同属其麾下的酷狗音乐、QQ音乐、酷我音乐和全民K歌，腾讯已经占据了56%的内陆网络音乐市场[3]。故在现行法律法规以及经营者集中标准评估下，很难判断这些案例是否会导致潜在的良性市场竞争排除和市场创新阻碍。

2020年初公布的《〈反垄断法〉修订草案(公开征求意见稿)》首次增设互联网经营者市场支配地位认定依据的规定，可见随着数字平台成为新市场的主体，新兴的经营模式和限制竞争现象给现行反垄断规则及其执法司法带来了巨大挑战。理论层面上，数字企业的发展速度快于理论研究。尽管，我国在2021年针对互联网企业并购出台了专门的政策性文件《关于平台经济领域的反垄断指南》(下称《指南》)，但在实践层面上，国内的初创互联网企业并购案件几乎均未主动履行经营者集中申报程序，反垄断执法机构也未介入审查。更令人担忧的是，初创企业在并购结束后被迅速终止，永久地失去了发展机会。而大企业通过并购消除了潜在竞争对手，巩固了市场支配地位，为竞争对手进入市场制造了难以逾越的障碍。在这样的宏观背景下，系统地研究初创企业并购的审查标准显得尤为迫切。

## 2. 文献综述

目前学界对于初创数字企业并购的研究主要围绕相关产品市场的界定展开。其中，数字经济对传统的相关市场界定方法提出最具争议的问题是双边市场如何界定相关产品市场以及免费商业模式下假定垄断者测试(SSNIP)如何进行。

关于双边市场如何界定相关产品市场，有学者主张以网络效应强弱指导相关市场的界定：若网络效应较强，即一边用户存在本身就是另一边用户的需求之一，可以考虑将两边市场视为一个整体；若网络效应是间接的，即一边用户的存在对另一边消费者的需求满足无直接影响，消费者更加注重平台提供的服务质量，则可以将市场拆分，界定多个相关市场[4][5]。如搜索引擎企业即便向广告主索要更高的广告费导致广告主大量流失，另外一侧市场的消费者也不会受到直接的影响，这是因为用户需求能否得到满足与广告商的数量无直接关联。然而即便是间接的网络效应，在实践中对两边市场的影响也是巨大的。因此有学者提出可以根据平台类型选择不同的界定方式，主张将交易型双边市场界定为一个市场，将非交易型双边市场界定为两个市场[6]。由于两类观点都是基于市场本身特性归纳出的概括性结论，因此特例的出现在所难免。本文在研究国内外相关案例后认为，目前学界和实务界对于交易型双边平台界定为一个相关市场达成了一定共识，但相关市场的界定只是确定潜在竞争对手的手段，没有必要过分追求一个完全一致的结果。对于同一案例，视角不同也可能得出不同的市场界定结果，但无论何种界定方式均应当对其双边性予以充分考虑。

关于免费商业模式下假定垄断者测试如何进行，目前学术界研究的重点是希望找到某一变量替代价格，对该变量施以小幅、显著、非暂时性的调整，测试该调整对市场上其他产品的影响程度。基于此，有学者提出了SSNDQ测试法，研究产品质量下降时消费者的选择变化[7]。还有学者支持SSNIC测试法，研究产品成本上升时消费者的选择变化[8]。但由于缺乏对质量或成本量化的工具，消费者在应对变化时具有较大的主观性和滞后性，以上两种改进方法均未得到广泛应用。随着互联网产品生命周期理论逐渐

<sup>1</sup>本文中的初创企业指诞生不足十年、处于孕育或发展阶段、具有较高创新活力的小规模新兴企业。

成熟,有学者主张用多因素综合指标替代价格因素,根据影响相关市场界定的各因素的重要程度,对价格、成本、产品生命周期等指标作加权平均得出一综合指标[9]。尽管该方法为SSNIP的修正提供了良好的思路,但本文认为该方法仍不能消除价格结构非对称性的影响,且本文对依据产品周期指导相关市场界定的理论持观望态度,如该理论认为参与经营者集中的双方产品分别属于孕育阶段和成熟阶段时,该集中行为能够促进技术创新,执法机构应采取宽容的态度进行审查分析。事实上,许多巨头企业针对初创企业的“扼杀式并购”正是因为执法机构没有谨慎审查而实现的。除了上述主流观点,还有学者主张将免费端的投入视作企业为了在收费端产生收益而投资的成本,从而在根本上消除免费商业模式对SSNIP的挑战[10]。该观点在实践中具有一定指导意义,但其理论机制有待进一步探究。对于SSNIP的改进,本文认为可以引入“对价”<sup>2</sup>的概念替代价格因素。

### 3. 互联网企业并购审查程序的困境

依照《经营者集中审查暂行规定》(下称《审查规定》),本文将按照并购审查的程序对三个阶段依次探讨。

#### 3.1. 启动阶段

在经营者集中的启动程序上,我国当前采取的是主动审查与被动审查相结合的制度。当并购双方满足《国务院关于经营者集中申报标准的规定》(下称《申报规定》)中对于营业额<sup>3</sup>的要求时,经营者有义务主动申报审查;若未达到营业额的要求,但是有相关事实表明集中可能具有排除竞争效果的,执法机构有权启动调查,此为被动审查。

##### 3.1.1. 主动审查

从主动审查的层面上看,《申报规定》中以营业额为申报门槛应用于数字市场存在两个问题:一是该规定很难满足以互联网企业为主的市场规制需求。表面上看,互联网企业容易以较低的定价模式为由“躲过”营业额的申报门槛。而事实上,不对称的价格模式与先发优势能为其带来海量的注册用户,广告商借此锁定范围广、活跃度高的目标群体进行精准广告投放,广告收入是互联网企业的重要营收来源之一。同时,用户使用平台时的每一次交易、点击甚至浏览都贡献了宝贵的用户数据,互联网企业能够借助算法分析用户数据,预测用户喜好,改变算法推荐,促成用户消费,对用户数据的间接利用也能为其创造可观的收入。二是营业额难以准确反映并购企业的市场势力。由于数字经济具有用户锁定效应,一些企业会暂时地牺牲利润以维持用户流量,一旦用户对该平台形成粘性,其他平台进入该竞争市场的难度便不容小觑。由于间接网络效应的存在,数字经济中一种产品的价值会受到其他产品数量和质量的影响,故企业在一种互联网产品中拥有的市场力量容易借助网络效应传导至其他市场并获得竞争优势[11]。另外,《审查规定》指出:其他形式的经营者集中,[比如并购],取得控制权的经营者为申报义务人,其他经营者予以配合。这则规定将启动审查的主导权交到了具有市场支配地位的并购企业手中,初创企业在市场博弈中很难把握符合企业利益发展以及市场良性竞争的话语权。

##### 3.1.2. 被动审查

从被动审查的层面上看,现有法律法规对初创企业的发展潜力未予以重视和保护。尽管《指南》规定执法机构有权对未达到申报标准的初创企业主动调查,但是并未明确规定审查责任人,这导致在司法实践中该条款沦为“僵尸条款”。另外,《审查规定》第十六条指出:“经营者集中未达到申报标准,

<sup>2</sup>对价是一方被赋予的利益和好处,或者是另一方承担的容忍和损失。

<sup>3</sup>营业额包括上一会计年度内销售产品和提供服务所获得的收入,扣除相关税金及附加。参与集中的经营者的营业额应当为该经营者以及申报时与该经营者存在直间接控制关系的所有经营者的营业额总和,但不包括上述经营者之间的营业额。

参与集中的经营者自愿提出经营者集中申报，市场监管总局收到申报文件、资料后经审查认为有必要立案的，应当按照反垄断法予以立案审查并作出决定”。虽然该条规定给予了初创企业申请审查的权利，但与真正具有实践指导意义还有一定的距离，需要进一步细化完善。本文针对初创企业并购提出了一种介入审查标准。

## 3.2. 实施阶段

### 3.2.1. 相关市场的界定

相关市场的界定是反垄断执法的起点和重点。相关市场一般分为相关产品市场、相关地域市场和相关时间市场：

相关产品市场是消费者根据产品价格等因素锁定出的具有替代关系的一类产品所构成的市场，市场内的产品表现出较强的竞争关系。前数字时代，界定相关产品市场考虑的主要因素是产品的价格、功能、质量和购买渠道等，必要时还可以考虑生产流程、工艺、转产<sup>4</sup>难度和销售渠道等。在数字经济背景下，以上界定因素均遭遇了一些适用困境。

相关地域市场是消费者可以获取具有替代产品的地理区域，这些地域表现出较强的竞争关系。前数字时代，相关地域市场的界定主要取决于产品的运输成本、不同区域的消费偏好和地域间贸易壁垒(如关税、地方性法规等)。而今，在互联网企业的并购案件中容易犯两类错误：基于从前的判断标准将相关地域市场简单划定为国内或基于互联网平台的全球性将相关地域市场定为全球。这两类错误可能将相关地域市场划定得过小或者过大，从而对竞争约束情况做出错误的判断。

相关时间市场是具有可替代性的商品在同一区域内相互竞争的时间范围。前数字时代，一般认为只有产品具有较强的季节性时才有必要界定相关时间市场，如春节装饰品、应季水果等。目前学界对于互联网企业并购案件的相关时间市场界定尚未引起足够的重视。事实上，数字平台提供的产品往往具有发展周期性，即用户通常会对新进入市场或处于宣传推广期的产品产生好奇，该产品的下载量或使用频率会在短期内爆发式增长，一段时间后，用户会在使用过程中判断该产品能否满足其主要需求进而判断是否继续使用。可见相关时间市场的界定有助于在高度动态跨界竞争场景下准确判断互联网企业是否在某一相关市场上拥有支配地位。

此外，由于创新理念和知识产权在数字企业的竞争中举足轻重，已有学者主张在涉及技术贸易、许可协议等因素的反垄断执法工作中界定相关技术市场[12]。

### 3.2.2. 替代性分析法在相关市场界定中的应用

我国界定相关市场采用的方法主要是替代性分析，分为需求替代性分析和供给替代性分析。

需求替代性分析可以依据消费者对产品价格、功能和质量的要求展开，以确定不同产品之间的可替代程度。以价格为例，当消费者因为一种产品的价格上升转而购买另一种产品时，两种产品就互为需求替代品。产品之间的替代程度越高，其竞争关系就越强，就越可能属于同一相关产品市场。

然而，囿于数字经济的价格结构非对称性，低价商业模式导致执法者难以根据价格因素确定相关产品市场，因此本文建议在数字企业并购案件的相关市场界定中，降低价格因素的比重，重视功能和质量在需求替代性分析中的地位。

在以功能为出发点的分析中，应当注意功能并不等同于需求，否则会导致相关市场界定过大。由于互联网平台的特性，不论何种数字产品，通讯和社交已经成为必不可少的一部分。如，淘宝和网易云音乐均设有聊天功能，但这些产品并不能因此被视为微信或QQ的替代品。应结合用户的核心需求判断该平台产品的功能从而进行需求性替代分析。

<sup>4</sup>转产是指经营者转向生产或经营其他产品。

目前在以质量为出发点的分析中，学界和实务界默认以用户评分为质量的衡量标准。本文认为这种方法未免片面，建议寻找更加丰富广泛的衡量标准评价数字产品的质量，如搜索引擎产品的质量可以通过广告数量、检索速度、检索条目数量、内容真实性和页面美观程度等因素衡量；社交软件的质量可以通过注册用户数量、使用流畅程度、社区文明程度和功能集成度等因素衡量。不论采用何种标准，都需要结合产品类别与消费者的实际情况具体分析。

供给替代性分析则是基于转产难度、市场进入难度和其他因素，从经营者的角度分析不同商品之间的替代程度。若难度低，则可替代性强，相应的经营者属于同一个相关市场。传统经济下，供给替代分析的重要性通常亚于需求替代分析，但因为数字经济有用户锁定效应，当消费者不能及时对垄断导致的不良后果做出反应时，供给替代性分析的意义便显现出来。

在传统的供给替代性分析中，理论上应考虑转产难度，即改造生产设施使其生产替代产品的可实现程度与资金投入。但由于计算机语言和互联网硬件设施的通用性，大部分数字产品在技术上几乎均能够无障碍转换。据此认定多数数字互联网企业均存在竞争约束显然是不合理的。因此，本文认为应当引入“有效供给”的概念代替转产难度，即通过考察市场饱和度和用户需求度反映实际上的供给替代性。

另外，对于市场进入难度，即进入目标市场的时间成本与潜在风险的判断，需要结合市场具体情况而定。对不同领域的互联网企业而言，网络效应和数据壁垒对企业发展的影响不尽相同，切不可简单认为上述因素必然导致经营者难以进入目标市场。加之用户及其数据具有多归属性，用户未必对某一平台产生极高忠实度。如2003年成立的淘宝凭借先发优势掌握了电商行业的网络效应密码和正反馈回路；阿里巴巴为其提供了强大的技术支持和巨大的资本保障。这些优势使其长期处于中国电商的绝对领先地位。直到2015年拼多多横空出世，专注于开发被淘宝忽略的下沉市场，满足了广大乡村和小城市百姓的网购需求，通过低端颠覆的策略成为了真正的国民级应用。成立短短五年，拼多多便积累了6亿的月活跃用户，市值超过千亿美金，给淘宝造成了极大的威胁。故当网络效应或数据壁垒并不足以阻碍竞争者进入该市场时，不宜将其作为判断市场进入难度的主要标准。

### 3.3. 事后审查阶段

事后审查是指经营者集中的申请通过后，执法机构对并购后企业的审查。审查通过的特殊情形为并购企业承诺实施某些救济性措施，以“附条件通过”的形式通过审查。《审查规定》将这些救济措施分为两类：“一是结构性救济措施，要求企业剥离有形资产或知识产权、技术、数据等无形资产以及相关权益；二是行为性救济措施，如要求企业开放网络、数据或平台等基础设施，许可关键技术，终止排他性协议，修改平台规则或算法，承诺兼容或者不降低互操作性水平等。”

## 4. 互联网企业并购审查程序的改进出路

### 4.1. 启动审查的改进方向

基于现有《审查规定》，国家市场监管总局可以联合相关职能部门，参考对金融业营业额规定的特殊计算方法，针对互联网企业营业额的计算做出特别规定。互联网企业营业额要素应至少包括如下项目：广告营收、分析用户数据带来的收入、利息净收入、手续费及佣金净收入和投资收入等。同时，《审查规定》可以进一步增设其他能够反映并购企业市场势力的申报标准，例如注册用户数量、后台在线时长和日均使用频率等。特别是应当将并购交易额纳入参考范围，因为高价收购一家经营不善的初创企业很有可能暗含着恶性并购的意图，故当并购交易额超过某一规定数额时应当进行经营者集中审查。还可以增设如下指标衡量目标企业的创新活力：研发投入密度、产品独创性、专利申请情况、为达到特定产品状态所产生的质控费用以及创新兑现能力(profitting from innovation)等。此外，国家发展和改革委员会、

工业和信息化部、商务部和国家互联网信息办公室等部门可以成立行业监管数据库，规定该行业的互联网企业定期提供相关数据，最大程度地消除监管部门与互联网企业之间的信息差。若数据显示并购企业具有一定市场支配地位，而目标企业具有较大的创新发展潜力，则应当积极干预该类型案件，深入了解目标企业的发展规划，保护其资本博弈中的话语权，防止大企业抱有不正当的并购意图。对于希望维持自主经营但运营现状不佳的目标企业，政府应当加大扶持力度。

#### 4.2. 实施审查的改进方向

由于替代分析法与 SSNIP 工具在数字时代均表现出一定程度的不适用。因此，本文从以下两个方面提出改进建议：

关于 SSNIP 方法的研究变量，不妨借鉴欧美学派中盛行的“个人信息对价化”观点，以“对价”替代“价格”进行 SSNIP 测试。此处所指的“对价”是用户为获取服务而向互联网平台提供的超出必要限度的个人信息。之所以强调“超出必要限度”，是因为并非所有个人信息都具有对价属性，若收集的个人信息与平台提供的服务直接相关，则这部分信息并不属于对价的范畴，如使用地图导航应用时需要获取用户的位置、使用婚恋交友应用时需要获取用户的真实照片等。故使用该方法时应当充分考虑信息的收集目的。前文已经论证过，平台收集用户的个人信息后能通过技术手段构建用户画像，进而精准投放广告或进行推销，最终实现盈利的目的。本文建议小幅、显著、非暂时地增加广告投放密度、延长广告播放时间或者提升推销力度，通过操控盈利链条的末端提高对价，寻找最小的产品群，从而界定相关市场。

由于 SSNIP 及其改进方案在数字经济领域存在一些不可避免的缺陷，因此本文试图提出另一种相关市场界定的参考指标作为补充，即：依据企业的在审查时间附近的主要利润来源界定相关市场。多数情况下，企业宣称的主营业务与其主要利润来源并不对应：以在线旅行服务公司携程旅行网为例，2021 年 Q2 的财报显示其在住宿预订业务上的收入占比最高，为 25 亿元，而旅游度假的业务收入仅为 3.67 亿元，不足前者的 15%<sup>5</sup>。因此，相关市场应当划定为住宿预订平台，而非旅行服务平台。使用该方法时应当充分关注时效性，因为随着市场的动态发展，互联网企业在不同时间的主要利润来源也不相同。2009 年 Q4 财报显示中文搜索引擎百度在报告期内营收 44.48 亿元，其中广告收入为 44.45 亿元，可见百度当时的主要利润来源是广告业务。基于此，2009 年 12 月宣判的“人人诉百度案”中相关市场应当界定为中国网络广告市场而非中国搜索引擎服务市场。然而 2021 年 Q2 的数据显示，百度在报告期实现了 313.5 亿元的总营收，其中在线营销收入高达 208.28 亿元，占总营收的 66.4%<sup>6</sup>。故站在现在的时间节点，相关市场应当界定为中国在线营销市场。

#### 4.3. 事后审查的改进方向

由于互联网企业具有一体性，某些适用于传统行业的结构性救济措施在实践中难以操作，因此，行为性救济措施更具操作性，也更符合数字经济的组织特征。近年来，大企业经常采取一些链接限制、封禁等歧视性措施开展竞争，故反垄断执法机构应当要求其实施行为性救济措施，减少对其他平台外链的歧视性待遇，提高市场竞争活力。

除此之外，法律应赋予执法机构事后调查的义务和权利。执法机构应在并购完成后委托行业咨询公司或成立行业并购情报小组对已经完成的并购定期监察其有无消除市场竞争，对于附条件通过的并购监察其附加条件有无落实。本文提供一种事后审查思路：执法机构可以跟踪数字产品的更新迭代周期、用户满意度和流失量以及新平台进入市场的成功率从而判断该并购行为是否具有反竞争性。上述变量能够直观地反映市场结构的固化程度。若并购后该企业的更迭速度和用户满意度显著降低、用户流失量显著

<sup>5</sup> 数据来源：<http://www.cninfo.com.cn/new/fulltextSearch?notautosubmit=&keyWord=%E6%90%BA%E7%A8%8B>。

<sup>6</sup> 数据来源：<https://ir.baidu.com/>。

增长、新平台进入市场的难度显著加大，则应当意识到该并购行为已经对经济竞争秩序造成破坏，应当对并购后企业进行规制。这种事后调查模式有助于弥补执法机构因为数字市场并购中的不确定性造成的假阴性错误。

## 5. 结论

本文对初创企业并购审查的三个阶段进行了较为系统深入的研究：

在并购程序启动的问题上，《经营者集中审查暂行规定》中营业额的计算标准应当围绕数字经济的价格结构非对称性做出相应修改，还应增设其他衡量市场支配地位和创新活力的标准作为申报和审查门槛。

以供需替代分析为指导思想界定相关市场是审查实施阶段的研究焦点。本文认为，互联网企业要求用户提供的非必要个人信息具有对价的属性。执法机构可以通过小幅、显著、非暂时地上调广告播放时长等方式提高对价，寻找假定垄断者能够盈利的最小产品群，从而锁定相关市场。同时，企业的主要盈利业务一致性也可以作为界定相关市场的重要参考指标。由于数字平台的业务广泛、发展转型速度快，在使用该方法时应重视时效性，即根据审查时间附近的财务报告确定企业的主要利润来源。

此外，本文主张完善并重视事后审查制度，即执法机构有义务在审查通过后对企业的发展状态进行密切跟踪。对于附条件通过的并购案件，事后审查可以监督附加条件有无沦为“僵尸条款”。更重要的是，通过严谨的事后审查，执法机构能够判断并购行为有无导致市场结构固化，从而有机会弥补审查阶段犯下的假阴性错误。

2021年2月，《关于平台经济领域的反垄断指南》正式印发，标志着我国拥有了首部专门针对互联网平台经济的系统性反垄断指南，反映出我国对于规制数字市场垄断行为高度重视。本文细化了数字经济下初创企业并购案件的审查程序，达成的若干建议有助于为决策者提供有效参考，扭转数字经济反垄断规制的理论与执法困境。

## 参考文献

- [1] 陈世清. 对称经济学术语表[EB/OL]. <http://www.finance-people.com.cn/news/1584926227>, 2022-03-03.
- [2] 中国信息通信院. 全球数字经济白皮书(2020)[EB/OL]. <http://www.199it.com/archives/1314722.html>, 2022-02-25.
- [3] 杨玉国. 互联网企业战略并购动因与财务协同效应分析——以腾讯并购中国音乐集团为例[J]. 商业会计, 2019(5): 4.
- [4] 张晨颖. 平台相关市场界定方法再造[J]. 首都师范大学学报(社会科学版), 2017(2): 41-51.
- [5] 陈兵. 平台经济领域相关市场界定方法审视——以《国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南》第4条为中心的解读[J]. 法治研究, 2021(2): 89-101.
- [6] Fili St Rucchi, L., Geradin, D., Damme, E.V., et al. (2014) Market Definition in Two-Sided Markets: Theory and Practice. Social Science Electronic Publishing.
- [7] Hartman, R., Teece, D., Mitchell, W., et al. (1993) Assessing Market Power in Regimes of Rapid Technological Change. *Industrial & Corporate Change*, 11.
- [8] 邹开亮, 刘佳明. 试论大数据企业“市场支配地位”认定规则的困境及重构[J]. 郑州师范教育, 2017(6): 4.
- [9] 丰澜. 数字经济下经营者集中相关市场界定思路及方法研究[J]. 商业经济研究, 2021(17): 124-127.
- [10] 易芳, 包嘉豪. 数字经济背景下互联网企业相关市场界定的理论与量化研究——以阿里巴巴“二选一”案为例[J]. 财经问题研究, 2022(2): 33-41.
- [11] 王健, 安政. 数字经济下SSNIP测试法的革新[J]. 经济法论丛, 2018(2): 39.
- [12] 丁茂中. 反垄断法实施中的相关技术市场问题[J]. 电子知识产权, 2018(5): 12-20.