

# 经营者集中资产剥离中制度的“皇冠宝石”条款研究及我国重构

周晨曦

(湖南大学, 湖南省长沙市, 邮编410001)

**摘要:** “皇冠宝石”条款主要是指在实施经营者集中合并救济时, 竞争执法机构可要求当事人承诺剥离构成范围不同的两套资产包, 若首选的方案失败, 则启动替代性方案。“皇冠宝石”条款对降低经营集中附限制性条件的实施风险具有重要意义。我国已出现两起适用“皇冠宝石”条款的案件, 并在2014年以立法形式正式确立“皇冠宝石”条款, 但为了强化可操作性, 我国应当将“皇冠宝石”条款的适用延伸至行为性救济领域, 确定科学合理的替代性救济方案, 并建立与之相适应的信息披露机制。

**关键词:** 经营者集中 资产剥离 替代性资产剥离 信息披露

2014年12月16日, 商务部发布的《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》), 第七条规定: 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, 可以包括有形资产、知识产权或相关权益。该规范的即通常所称的“皇冠宝石”条款, 国内理论界对该条款的关注度普遍不高, 缺乏系统研究, 因此对“皇冠宝石”条款的基本内容进行梳理, 对完善我国立法具有重要的现实意义。

## 一、“皇冠宝石”条款的内涵及实践中的异化

### (一) “皇冠宝石”条款的内涵

“皇冠宝石”条款(Crown Jewel)又称替代性资产剥离方案, 是指附加限制性条件的经营者集中案件中, 在明确首套待剥离资产的同时, 还确定一套替代性剥离方案, 一旦首套资产剥离方案失败, 那么则将替代性待剥离资产进行剥离的制度。替代性资产相比于最初的待剥离资产往往更具有市场价值, 也更容易吸引潜在的买家, 故被形象地比喻为“皇冠宝石”。“皇冠宝石”条款通过将资产剥离失败的风险移转给申请经营者集中的企业, 在一定程度上为合并救济的成功实施提供了有效的保障, <sup>[1]</sup>因此该条款被视为一种能够有效降低资产剥离失败风险的风控制度。<sup>[2]</sup>

该项条款最早出现于美国联邦贸易委员会1999年发布的《联邦贸易委员会关于剥离程序的研究报告》<sup>[3]</sup>, 欧盟则是最早将该条款上升到立法层面的地区。欧盟委员会在2001年发布的《合并救济公告》第22、23条中规定, 由于诸如第三人的先占权、关键合同等原因

，导致首套剥离选择存在不确定性时，委员会将要当事人指明更为严格的替代性方案。<sup>[4]</sup>2008年10月，欧盟委员会发布《关于委员会139号和802号条例下的可接受救济通告》<sup>[5]</sup>，通告第44-

46条虽对“皇冠宝石”条款的表述与2001年的版本有了较大出入，但对于“皇冠宝石”条款所持有的肯定态度并未改变。<sup>[6]</sup>2003年，美国联邦贸易委员会发布《合并救济商谈声明》<sup>[7]</sup>中规定：一旦当事人不能在特定的时间内去有效地剥离最初所确定的资产包，那么联邦贸易委员会可要求通过委托一个受托人去剥离一项替代性的资产包，这项替代性的资产包即是皇冠宝石资产。2012年，联邦贸易委员会在新发布的《合并救济商谈声明》进一步指出：“皇冠宝石”资产除了包括初始剥离资产的额外资产外，还可能是不同的资产，如来自合并另一方的资产。<sup>[8]</sup>2011年，美国司法部《合并救济指南》指出：反托拉斯局如果未能发现资产包所具备的可行买家，当事人必须就此提供更高价值的资产，即“皇冠宝石”资产，从而提高可行买家出现的可能性。<sup>[9]</sup>此外，加拿大<sup>[10]</sup>和英国<sup>[11]</sup>也分别在2006年和2008年确立该项条款。上述为目前所能搜集到的全球主要国家和地区有关“皇冠宝石”条款的主要立法现状<sup>[12]</sup>。

## （二）“皇冠宝石”条款在实践中的异化

如前所述，美国和欧盟在法律文本上都将“皇冠宝石”条款限定在结构性救济领域，但实践中“皇冠宝石”条款却被扩大运用到行为性救济领域。例如，欧盟2001年的“Nescafe收购Ralston Purina案”<sup>[13]</sup>。该案中，欧盟委员会设定的首套方案要求Nescafe许可他人使用其在西班牙注册的商标Friskier。同时，在替代性方案指出：若该商标在规定的时间内未授权给他人使用，欧盟委员会将剥离Ralston Purina在另一家企业Gallina Blanca Purina中50%的股权。该案的首选方案并非结构性救济，而属于行为性救济。2005年欧盟委员会在《合并救济研究》报告中也将该案作为“皇冠宝石”条款的典型案例进行分析。这意味着，欧盟委员会理论研究上认可在行为性救济领域运用“皇冠宝石”条款。

## 二、“皇冠宝石”的构成及适用条件

### （一）“皇冠宝石”资产的构成

“皇冠宝石”资产的构成包括两种，一是不包含原资产包的但更具有市场价值的全新资产包，二是在原资产基础上增加、扩充而形成的资产包。不论哪种方案都必须具备以下三个条件：一、优质性。优质性应从两方面来确定，一方面是绝对优质性。绝对优质性要求对于防止市场力量的过度集中，切实维护市场的有效竞争必须起到有效作用。另一方面是相对优质性。相对优质性是较之首套资产剥离方案而言的，为了经营者集中合并救济的

顺利完成，待剥离的资产应当较之首套方案确定的资产更为优质。二、关联性。经营者集中的实施只可能对相关市场的竞争力量造成影响。因此

“皇冠宝石”资产的界定必须要结合相关市场来进行，否则就不能从本质上维护市场竞争。三、可存活性。可存活性要求剥离买受人通过受让并培育被剥离的资产，使其具备成为合并救济当事人有力竞争者的可能。可存活性高低与剥离对象完整性的大小有着重要关联。美国联邦贸易委员会曾指出：剥离对象的完整性越好，该资产的可存活性就越大。<sup>[14]</sup>

## （二）“皇冠宝石”条款的适用条件

并非所有合并救济案件都需要适用“皇冠宝石”条款，“皇冠宝石”条款的双刃剑特性决定了可能导致出现救济过度、激增企业成本和抑制集中特有效率等消极作用。这与合并救济实践中所确立的三大原则——

“有效原则”、“成本及风险可控性原则”和“效率维护原则”<sup>[15]</sup>无疑是严重背离的。只有当首套资产剥离方案存在较大“不确定性”的情况下应当考虑适用“皇冠宝石”条款。

“不确定性”可以从四个方面进行考量：

一、首套资产剥离方案存在着可售性风险。可售性是指资产在多大程度上能吸引到足够的潜在买家竞价或参与购买。美国司法部在2011年《合并救济指南》中指出：当首套资产剥离方案确定的剥离内容并非一项独立、既存的完整业务时，资产的可售性往往容易存在较大的可售性风险。<sup>[16]</sup>

二、当事人的道德风险。有学者曾指出：只有当参与集中的企业的诚信问题存在严重不确定的情况下，“皇冠宝石”条款才会在合并救济当中存在被适用的必要。<sup>[17]</sup>合并救济意味着需要对合并救济当事人作出相当的限制，这种限制要么来源于资产的剥离，要么来源于对于某些经营行为的制约，因此不排除合并救济当事人采取一些诸如放任资产贬值、不积极寻找有力买家等行为来阻碍合并救济的顺利实施。

三、潜在买家稀缺的风险。买家缺位会使得反垄断执法机构确立的资产剥离方案难以履行。<sup>[18]</sup>特别对于结构性救济而言，资产包能否最终被剥离，往往需要受到诸多因素的限制，如买家数量、市场准入门槛等。某些个案中，由于行业的市场进入障碍大或者待剥离资产的特殊性，适格潜在买家极其缺失。

四、待剥离期间被剥离业务或资产存在大幅贬值的风险。从待剥离资产范围的确定到最终成功将资产转移给适格的买家，通常会需要一段资产剥离的过渡期。过渡期内待剥离资产的竞争力会由于某些资产固有的特殊性，导致其价值或竞争活力可能在较短的期间内迅速降低。如美国联邦贸易委员会在执法实践中就发现，涉及百货零售业相关市场的资产

在待剥离期间较易发生迅速贬值的风险。

### 三、“皇冠宝石”条款的启动与执行机制

#### （一）“皇冠宝石”条款的启动

并非所有设置了“皇冠宝石”条款的案件最终都会启动该项条件，只有同时满足两个条件“皇冠宝石”条款才会启动：一、反垄断执法部门指定的剥离期限届满；二、首选方案未能成功实施。

1、反垄断执法部门指定的剥离期限届满。待剥离资产在正式被剥离前，其商业价值和商业生命力往往处于一种不确定的状态，商业价值和生命力是判定待剥离资产价值高低的

关键和确保资产剥离顺利实施的中心环节，资产剥离期限越长，待剥离资产的价值受到影响的可能性也就越大，相关市场的竞争也越有可能会藉此遭受不利影响，因此反垄断执法部门通常都会希望当事人能在最短的时间内完成资产剥离。但是，如果资产剥离的期限过短，剥离义务人又很可能无法在反垄断执法部门要求的期限内顺利完成剥离，进而会承受“皇冠宝石”条款启动所带来的后果。实践中，反垄断执法部门会结合待剥离资产的贬值风险和当事人完成资产剥离的难度来确定具体案件中的剥离期限，根据现有案例来看，“皇冠宝石”条款中首套方案的剥离期限一般在6个月左右。

2、首选方案未能成功实施。资产剥离，是要对冲集中可能导致相关市场结构的不当变动。反垄断执法部门会根据个案情况，就资产剥离的具体方式与条件提出一些要求（如对买家的特定要求等）；这些要求能否满足，是评价资产剥离成功与否的另一重要标准。因此，除形式上没能按期完成剥离之外，实质上未依照反垄断执法部门要求的方式或条件来剥离资产也可能被认定为剥离失败。<sup>[19]</sup>

#### （二）“皇冠宝石”条款的执行机制

反托拉斯政策的健全不但依赖于法律规则，还依赖于执法机制。只有好的规则是不够的，还必须有执法的机制保证法律以合理的成本获得合理程度的遵守。<sup>[20]</sup>

“皇冠宝石”条款的执行机制包括执行人遴选和执行行为两个方面。

1、执行人遴选。美国、欧盟都没有对“皇冠宝石”条款的执行人作出明确规定，理论上合并救济当事人、反垄断执法部门和反垄断执法部门委托的第三方机构都可能成为“皇冠宝石”条款执行人。合并救济当事人作为“皇冠宝石”条款执行人会造成裁判者与参与者混同的局面，由其作为“皇冠宝石”条款执行人并不合适。有学者指出，反垄断执法机构的角色定位更应该做一个限制性条件执行的监管者，而非具体的执行者。<sup>[21]</sup>同时，考

虑到执法成本以及执法部门对剥离涉及的专业问题的信息劣势<sup>[22]</sup>反垄断执法机构作为“皇冠宝石”条款执行人也不合适。第三方机构通常由具备相关专业知识的律师事务所、会计师事务所等组成，这些机构能够给资产剥离提供必要的专业支持，并且作为独立第三方也能更好的在实施剥离中保持中立，因此“皇冠宝石”条款应由执法机构委托的第三方执行为宜。从“皇冠宝石”条款的执法实践来看，执行人均无一例外地归属于第三方机构。

2、执行行为。执行行为包括资产包管理和实施剥离两个方面。“皇冠宝石”条款在执行过程中亦会存在一段过渡期，此间内，“皇冠宝石”资产包和普通待剥离资产一样必须得到有效的管理。实践中执行人一般采用资产分立制度来要求合并方采取必要的措施保持剥离资产的分立、区别性和可售性，同时还会设置专门的资产管理人来对剥离资产进行管理。<sup>[23]</sup>在实施剥离中，执行人可以通过招标、拍卖等方式多样，手段灵活的措施对“皇冠宝石”资产进行剥离，这与一般性资产剥离的执行方式并无本质区别。

#### 四、“皇冠宝石”条款的价值争论

美国联邦贸易委员会和司法部在“皇冠宝石”条款制度设立之初曾就其价值引发过激烈的争论，下文将简要介绍争论的主要观点。

##### （一）否定说

美国司法部在2004年10月发布的《合并救济指南》中指出<sup>[24]</sup>：司法部“非常不赞同”运用“皇冠宝石”条款，原因如下：

1、不效率。当执法机构在一项可能导致更大竞争损害风险的规模较小、价值较少的资产包，以及一项更可能维护合并后有效竞争的更为实质的资产剥离之间进行选择时，司法部一开始完全就可以选择更为实质的资产。“皇冠宝石”条款实质上是优先选定一套救济不足的资产包，然后再另行确定一套有效救济的资产包，这种方式本身是非效率的。反垄断法的目标历来是学界争论的焦点，但不论是主张非经济理论说的沙利文、霍温坎普，还是主张经济理论说的波斯纳均承认“效率”是反垄断法不可或缺的目标。“皇冠宝石”条款这种有损效率的特性是难以接受的。

2、给购买人提供了操纵市场机会。如果只存在极少数的潜在购买人，并且他们知道合并救济的同意令中“皇冠宝石”条款的存在，那么购买人就可能有意拖延有关资产剥离的谈判，这样他们就可能在资产剥离期限的后期通过很低的价格购得皇冠宝石资产。<sup>[25]</sup>

3、增加了剥离成本。一旦初始的资产剥离方案失败，那么反垄断执法机构就需要确定首套方案失败的原因，然后再确定全新的资产包，这将注入更多的执法成本和精力。此外，在确定新资产包后所进行的管理也会导致成本的增加。依照美国联邦贸易委员会《合并

救济商谈声明》中“资产包由剥离受托人进行管理”的表述，委托剥离受托人和管理“皇冠宝石”资产都会产生额外的成本。<sup>[26]</sup>

## （二）肯定说

美国联邦贸易委员会历来对“皇冠宝石”条款予以坚决的支持，联邦贸易委员会竞争局前局长威廉·贝尔就“皇冠宝石”条款曾指出：此条款大大强化了一家公司在特定时间期限内完成资产剥离的主观动机，一旦该公司不能在特定时间期限内成功完成剥离，它将会为剥离受托人提供了一个更有售卖吸引力的资产包。<sup>[27]</sup>联邦贸易委员会支持“皇冠宝石”条款主要基于以下理由：

1、效率性。与司法部相反，联邦贸易委员会认为“皇冠宝石”条款在合并救济上是具备效率的。一旦合并救济案件中设有“皇冠宝石”条款，当事人将不得不考虑扩大适用的资产包对其利益的可能产生的影响，在逐利本能的驱动下当事人会有更强烈的动机来促使初始剥离的成功以避免“皇冠宝石”条款对其造成的冲击。

2、修正作用。并非任何首套资产剥离方案都是完美无缺的，方案设计部合理、潜在买家缺失等都会造成其实施当中的不确定性，而“皇冠宝石”条款不确定性能够起到修正作用。“皇冠宝石”条款通过增强剥离资产的可售性来修正首套方案可能存在的不确定性，从而促使剥离成功以维护合并后的竞争状态。

## （三）价值争论的现状

2006年美国司法部在Mittal/Arcelor案<sup>[28]</sup>中，史无前例地在同意令中设置了一项“皇冠宝石”条款，要求Mittal公司剥离Dofasco业务，如果Mittal未能在规定时间内完成此项剥离，司法部将Sparrows

Point或Weirton业务。这标志着美国两大反垄断执法机构在“皇冠宝石”条款价值的问题上观念已归于趋同。美国司法部对“皇冠宝石”条款态度发生变化，与美国经济环境和产业政策的调整不无关系。2006年之后，由于技术创新和产业结构的剧烈调整，大量市场的结构和竞争态势发生了极大的改变，许多原本竞争不足的垄断行业面临着新技术和新行业的挑战，美国政府据此开始放松对企业集中的控制，为产业机构调整创造宽松的外部环境，以此鼓励并加速串通产业与新兴产业的调整融合，保持经济增长。<sup>[29]</sup>

“皇冠宝石”条款作为一项有助于企业实现合并的制度，美国司法部逐渐改变了对其所持有的反对态度。2009年，美国司法部的Maribeth Petrizzi指出：“司法部将会采用具体问题具体分析的方法，考量个案中的各种特殊因素，司法部并不排斥对“皇冠宝石”条款的适用。”<sup>[30]</sup>2011年美国司法部发布新版《合并

救济指南》，正式以文本形式明确其对“皇冠宝石”条款的肯定态度。

### 五、我国“皇冠宝石”条款之重构

孟德斯鸠在《论法的精神》中指出：为某一国人民制定的法律，应该是非常适合于该国人民的，所以如果一个国家的法律竟能适合于另一个国家的话，那只是非常凑巧的事。<sup>[31]</sup>在对国外“皇冠宝石”条款进行批判吸收后，我国“皇冠宝石”条款在重构上至少应包含以下几项内容：

第一、明确行为性救济的合法性。《试行规定》确立的替代性剥离方案包括有形资产、知识产权或相关权益，而并没涵盖行为性救济方式，这既与国外“皇冠宝石”条款实践相悖，也不符合我国的现状。首先，我国已有的两起“皇冠宝石”条款案件（2009年“三菱丽阳收购璐彩特案”和2013年“嘉能可收购斯特拉塔公司”案）中均将行为性救济方式纳入首套选择方案，《试行规定》将“皇冠宝石”条款局限在结构性救济领域，实践中运用行为性救济方式难免有违法之嫌。其次，截至2014年，商务部批准的附条件经营者集中案件共有24个<sup>[32]</sup>，其中英博收购AB公司等11起案件完全适用行为救济，西部数据收购日立存储案等12起案件采用行为性救济与结构性救济混合的模式，而完全适用结构性救济的只有佩内洛普收购萨维奥公司案。将“皇冠宝石”条款局限在结构性救济领域，不利于其与一般经营者集中合并救济制度的衔接。此外，将“皇冠宝石”条款延伸至行为性救济领域，可以为当事人和执法机构提供更为灵活的选择空间。<sup>[33]</sup>但是，由于行为性救济难以监管，加之救济效果并不像结构性救济那般直接，美国和欧盟等通常对行为性救济持有相当审慎的态度。正如Brennan法官在1961年的United States v. E. I. du Pont de Nemours案中所指出的：“剥离是限制性条件中最重要的方式，它简单、确定而又易于监督。”<sup>[34]</sup>因此，在结构性救济和行为性救济的选择中应当将结构性救济置于相对优先的地位，如果在特定案件当中确实需要适用行为性救济，那么可以考虑采用结构性救济与行为性救济方式混合适用的方法，只有在某些确实无法适用结构性救济方法的案件中，才单独考虑适用行为性救济。

第二、设定“皇冠宝石”条款应坚持有效性、相称性和“总福利标准”三项原则。“有效性原则”是指经营者集中案件中所设定的限制性条件应能全面、有效的减少对相关市场的竞争所产生的不利影响，根据有效性原则，“皇冠宝石”条款中的首选方案和替代方案均应达到减少对相关市场造成竞争损害的目的。相称性原则是指附加限制性条件的严格程度应当与竞争效果的严重程度相符，并应寻求最低程度的干预措施以降低的严重程度相符。<sup>[35]</sup>

“皇冠宝石”条款设定的初衷并非对申请集中的当事人进行惩戒，而是为了提高集中效率，维护相关市场有效竞争而采取的一种策略性手段。<sup>[36]</sup>因此，相称性原则要求“皇冠宝石”条款的内容不宜过度严苛，必须要确保企业自身的市场竞争力不会因为“皇冠宝石”条款的实施而受到根本危害。“总福利标准”，即在界定“皇冠宝石”资产过程中满足消费者剩余和生产者剩余两者之和的最大化。总福利标准意味着在界定“皇冠宝石”资产、设定“皇冠宝石”条款过程中充分考虑当事人的利益，不片面维护相关市场竞争者和消费者利益。生产者剩余的提高意味着企业资本收益的提高，可以使企业有能力研发投入更多资金，进而使消费者在中长期再次受益。<sup>[37]</sup>《试行规定》第七条虽提出了替代性方案较之首选方案应当“更为严格”这一要求，但并未对“更为严格”的边际进行界定，坚持有效性、相称性和“总福利标准”三项原则可为“更为严格”的界定提供依据和方法，从而有效避免“皇冠宝石”条款适用中首选方案救济不足和替代方案救济过度的常见问题。

第三、设立特定的信息披露机制。这是克服“皇冠宝石”条款可能带来的当事人道德风险必不可少的一项措施。“皇冠宝石”条款如果过早公示，潜在买家可能会采取一定的商业策略，故意采取拖延、观望、故意压低价格或其他消极购买的手段来促使“皇冠宝石”条款生效，从而以此获取更为优质的剥离义务人资产。因此，在“皇冠宝石”条款案件中采用适当的信息保密机制，能有效确保当事人不因买家滥用“皇冠宝石”条款而激增其剥离成本。我国目前并未针对“皇冠宝石”条款设立专门的信息披露机制，因此，反垄断执法部门在实践中可以结合案件的具体情况，在个案中考虑对“皇冠宝石”条款进行适当的保密，即在公告中最初并不对“皇冠宝石”条款进行披露，而是待首套救济方案失败后再行披露“皇冠宝石”条款，从而大大降低对优先方案可能造成的负面影响。<sup>[38]</sup>

## 六、结语

“皇冠宝石”条款自美国联邦贸易委员会1999年通过《资产剥离研究报告》确立以来，不过只有十多年的时间，相应的法律规范、实践中有参考价值的案例以及相关研究成果都十分稀少，甚至，连创设该项措施的美国，其两大反垄断法执法机构联邦贸易委员会和司法部针对该项制度的存废问题甚至还有长达近十年的争论。可以说美国和欧盟至今对于这项制度无论在实践、立法还是理论界也都处于一种不断探索和实践的过程中。我国于2014年以立法形式正式确立“皇冠宝石”条款，这种清晰明确的法律规范载体相比于美国、欧盟、加拿大和英国等先于我国确立“皇冠宝石”条款的国家通过《合并救济指南》这种尚未达到法律规范层级的文件方式对“皇冠宝石”条款予以明确而言，显然更加广大尚未制定“皇冠宝石”条款的国家，特别是发展中国家的移植和借鉴。此外，截至2015年，我国

也已经存在两个相关案例，并通过两件“皇冠宝石”条款总结了一定的执法经验。因此，利用好我国规范性法律文件内容具体而明确这一优势，同时充分总结“皇冠宝石”条款执法中的经验和教训，再加上学界的不断深入研究，“皇冠宝石”条款不但在我国，更在世界反垄断法领域，都必将深深打上中国的烙印。

## 参考文献

- [1]William Blumenthal, "Reconciling the Debate over Merger Remedies: A Discussant's Proposed Decision Rule", 69 George Washington Law Review. 978.
- [2]Casey R. Triggs, "Shielding Consumers from Risk: FTC Divestiture Policy", 17-FALL Antitrust 75.
- [3]Staff of the Bureau of Competition of the Federal Trade Commission, A Study of the Commission's Divestiture Process. 1999. 3. a (2).
- [4]Commission Notice on Remedies Acceptable under Council Regulation (EEA) No 4064/89 and under Commission Regulation (EC) No 447/98, (2001/C 68/03) 0.
- [5]EC, Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004, 2008
- [6]韩伟著：《经营者集中附条件法律问题研究》第135页，法律出版社2013年出版。
- [7]US Federal Trade Commission, Statement of the Federal Trade Commission's Bureau of Competition On Negotiating Merger Remedies. 参见：<http://www.ftc.gov/tips-advice/competition-guidance/merger-remedies>
- [8]US Federal Trade Commission, Statement of the Federal Trade Commission's Bureau of Competition On Negotiating Merger Remedies. 参见：<http://www.ftc.gov/tips-advice/competition-guidance/merger-remedies> 最后访问日期2014年11月7日。
- [9]U.S. Department of Justice Antitrust Division, Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies, June 2011, <http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/272350.pdf>. 2014年10月21日访问。
- [10]Competition Bureau Canada, Information Bulletin on Merger Remedies in Canada, September 22, 2006, [http://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-nc.nsf/vwapj/Mergers-Remedies\\_PDF\\_EN1.pdf/FILF/Mergers-Remedies\\_PDF\\_EN1.pdf](http://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-nc.nsf/vwapj/Mergers-Remedies_PDF_EN1.pdf/FILF/Mergers-Remedies_PDF_EN1.pdf), 最后访问日期: 2015年3月23日
- [11]Competition Commission, Merger Remedies : Competition Commission Guidelines, November 2008.
- [12]参见：中华人民共和国商务部反垄断局编：《世界主要国家和地区反垄断法律汇编》（上下册），中国商务出版社2013年出版。
- [13]Case M. 2337 Nescafe/Ralston Purina
- [14]Staff of the Bureau of Competition of the Federal Trade Commission, "A Study of the Commission's Divestiture Process" (1999), p10—12, [www.ftc.gov/os/1999/08/divestiture.pdf](http://www.ftc.gov/os/1999/08/divestiture.pdf), 2014年11月10日访问.
- [15]参见刘武朝：《经营者集中附加限制性条件制度研究——类型、选择及实施》，中国法制出版社2014年出版，第74-77页。
- [16]Department of Justice, Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies (2011) .
- [17]Joe sims, " Negotiated Merger Remedies: How well do They solve Competition Problems?", 69 George Washington Law Review. 932.
- [18] [德]曼弗里德. 诺依曼：《竞争政策——历史、理论及实践》，谷爱俊译，北京大学出版社2003年出版，第162页。
- [19]韩伟著：《经营者集中附条件法律问题研究》第139-140页，法律出版社2013年出版。
- [20]理查德. A. 波斯纳：《反垄断法》，孙秋宁译，中国政法大学出版社2003年出版，第313页。
- [21]Brozolo, Antitrust: A Paradigm of the Relations between Mandatory Rules and Arbitration—A Fresh Look at the Second Look, [2004] Int. A. L. R23, p 35.
- [22]

[美]丹尼尔. F. 史普博: 《管制与市场》, 余晖等译, 格致出版社、上海三联书店、上海人民出版社2008年出版, 第741页。

[23]理查德. A. 波斯纳: 《反垄断法》, 孙秋宁译, 中国政法大学出版社2003年出版, 第313页。

[24]理查德. A. 波斯纳: 《反垄断法》, 孙秋宁译, 中国政法大学出版社2003年出版, 第313页。

[25]韩伟: 《美国、欧盟反垄断法中的皇冠宝石规则及启示》, 载《经济纵横》2012年第11期。

[26]参见: US Federal Trade Commission, Statement of the Federal Trade Commission's Bureau of Competition On Negotiating Merger Remedies, the proposed divestiture.

[27]理查德. A. 波斯纳: 《反垄断法》, 孙秋宁译, 中国政法大学出版社2003年出版, 第313页。

[28]Mittal/Arcelor Final Judgment, available at

<http://www.justice.gov/atr/cases/f217400/217492.htm>, 2014年10月21日访问。

[29]刘桂清: 《反垄断法中的产业政策与竞争政策》, 北京大学出版社2010年出版, 第34页。

[30]Merger Remedies Forum: Current Agency Practice on Crown

Jewels, Washington, D. C. October 27, 2009, available at <http://www.abanet.org/antitrust/at-bb/audio/09/10-09.shtml>, 2014年10月21日访问。

[31]理查德. A. 波斯纳: 《反垄断法》, 孙秋宁译, 中国政法大学出版社2003年出版, 第313页。

[32]参见[http://intl.ce.cn/specials/zxxx/201408/08/t20140808\\_3320085.shtml](http://intl.ce.cn/specials/zxxx/201408/08/t20140808_3320085.shtml), 2014年10月31日访问。

[33]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》, 载《理论月刊》2014年第3期。

[34]United States v. E. I. du Pont de Nemours&Co., 366 U. S. 316, 326 (1961).

[35]ICNMergerWorking Group, AnalyticalFrameworkSubgroup, Merger Remedies Review Project (2005); OECD, Roundtable on Merger Remedies (2003).

[36]Joe sims, " Negotiated Merger Remedies: How well do They solve Competition Problems?", 69 George Washington Law Review. 933.

[37]

[德]乌尔里希.施瓦尔贝、丹尼尔.齐默尔: 《卡特尔法与经济学》, 法律出版社2014年出版, 第13、15页。

[38]加拿大竞争局2006年《合并救济公告》(Information Bulletin on Merger Remedies in Canada), available at <http://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/eng/02170.html>, 2014年11月10日访问。

## The "crown jewel" term of the concentration remedies research and reconstruction

Zhou Chenxi

(Hunan University, ChangSha/ Hunan, Postal Code410001)

**Abstract:** The "crown jewel" clause mainly refers to the practice of business concentration merger remedies, competition authorities may require the parties undertake a range of different release constitute two asset package, if the preferred option fails, start the alternatives. "Crown jewel" clause is important to reduce implementation risk management focus restrictive conditions attached. China has appeared apply two "crown jewel" provisions of the cases and in 2014 formally established through legislation "crown jewel" clause, but in order to strengthen the operational, China should apply the "crown jewel" clause is extended to behavioral relief areas, scientifically sound alternative relief programs, and the establishment of information disclosure system which adapts.

**Keywords:** concentration divestiture; alternative divestiture; Information Disclosure

**作者简介:**周晨曦, 湖南大学经济法硕士研究生。