

第十四届中欧竞争政策周

北京•中国商务部

2017年3月20日

单边效应的经济分析

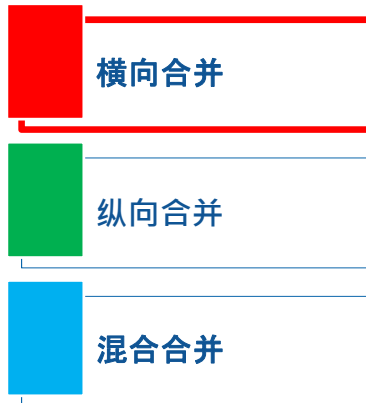
Louise Kastfelt (丹麦竞争与消费者管理局)

Eleonora Ocello (欧盟委员会竞争总司)

分析框架



单边效应



横向单边效应

法律标准
消除重要的竞争约束 (ICC)
(不仅仅是形成支配地位)

并购前

如果收购方抬高价格，其至少会损失一部分销售流失至被收购方。

并购后

如果收购方不再受被收购方的约束（比如：能够重新获得并购前本来应当流失至被收购方的从而损失的销售）

非并购企业也可以从并购中获益。



需考量的因素

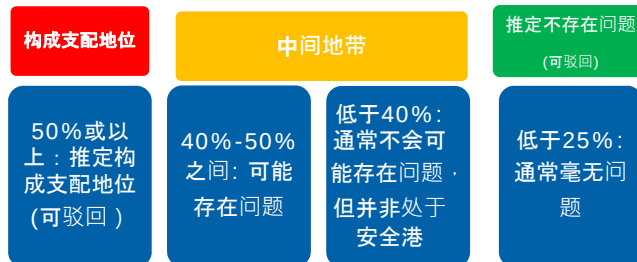


非穷尽列举
并非所有因素都需满足



市场份额与集中程度

- 市场结构和不同市场主体竞争力的第一项有益指标
- 市场份额



- 集中程度
 - HHI 指数（赫芬达尔—赫希曼指数）



竞争的紧密程度

并购企业产品之间的替代性越强，并购企业将大幅度提高价格的可能性越大

关键点

同质产品与**差异化**产品市场
相对式、而非二元式进路：并购的企业不一定是相互间最紧密的竞争对手（或者相互接近的程度比市场份额表现出的要高）

调查工具

定性：内部文件
定量：消费者调查，采购模式分析，相关产品的交叉价格弹性的估测，分流比



英国和记黄埔3G/Telefonica UK

合并消除了零售市场上有紧密竞争关系的Three UK 和O2之间的竞争

证据

定性：市场调查，内部文件
定量：分流比



Facebook / WhatsApp 应用软件

并购消除了消费者通信应用软件市场上非紧密竞争对手
Facebook和WhatsApp之间的竞争

证据

定性：产品差异限制可替代性，“多宿主”暗示互补性



重要的竞争力量(ICF)

企业对竞争过程的影响，比他们的市场份额等指标所指征的**影响更大**
(不仅仅是“自行其是的企业”(maverick))

实例

晚近的市场进入
创新

调查工具

定性：历史，证券发行文件分析，内部文件
定量：新增用户总数，定价分析



英国和记黄埔3G/Telefonica UK

并购消除了在零售市场上重要的竞争对手Three UK和O2之间的竞争

Three UK – 重要的竞争力量 或任何一种重要竞争性约束的情况

典型的自行其是企业，且为最具创新的竞争者

直接渠道中最低价，极强的新增用户数量

最可靠的网络和良好的网络质量

业务在当前及可预见的未来可盈利

短期内不存在产能约束

O2 - 重要的竞争限制

按用户数量计算是市场领先者

提供有竞争力的服务，包括通过giffgaff 和Tesco Mobile提供的最佳品牌和客户忠诚度

业务在当前及可预见的未来可盈利
竞争能力不太可能受到产能约束的实质性影响

经济工具

1. 并购控制的经济工具



传统分析(I)

1. 相关市场的界定
2. 以市场份额和市场集中度为依据的分析 (HHI指数)
 - » “安全港” HHI指数限值 (欧委会)
 - » $HHI < 1000$
 - » $1000 < HHI < 2000$, 增值 < 250
 - » $HHI > 2000$, 增值 < 150
 - » 假定: 市场份额可以度量竞争压力
 - » 市场份额变化/HHI = “单边效应”
 - » HHI指数巨大变化 = 竞争削弱迹象

传统分析 (II): 虚构

注意：在差异化产品市场上，市场份额并没有告诉我们市场主体是否是紧密竞争对手



新经济工具(I)

- » 重点在并购如何改变定价动机:
 - » 并购前: 自身产品的利润最大化
 - » 并购后: 自身产品和被收购产品的利润最大化
- » 合并效果:
 1. 由于竞争压力减小而形成抬高价格的动机
 2. 由于合并特有的效率而形成降低价格的动机

» UPP (价格上涨压力)
- 价格变化的方向

» IPR (指示性价格上升)
- 估测预期价格变化

依据:

- » 分流比
 - » 竞争的紧密程度
- » 利润
- » 相对价格
- » 合并特有的效率

新经济工具(II)

- » 直接重点在因合并而被消除的竞争压力
- » 与合并模拟模型相比简单且直观:
 - » 容易与非经济学家交流
 - » 可以在并购审查的期限内完成
- » 以市场界定为依据的传统分析和以市场份额和市场集中程度为依据的后续评估不同
- » 对综合评估的补充：
 - » 例如：未考虑动态回应

经济分析 - 单边效应

分流比(I)

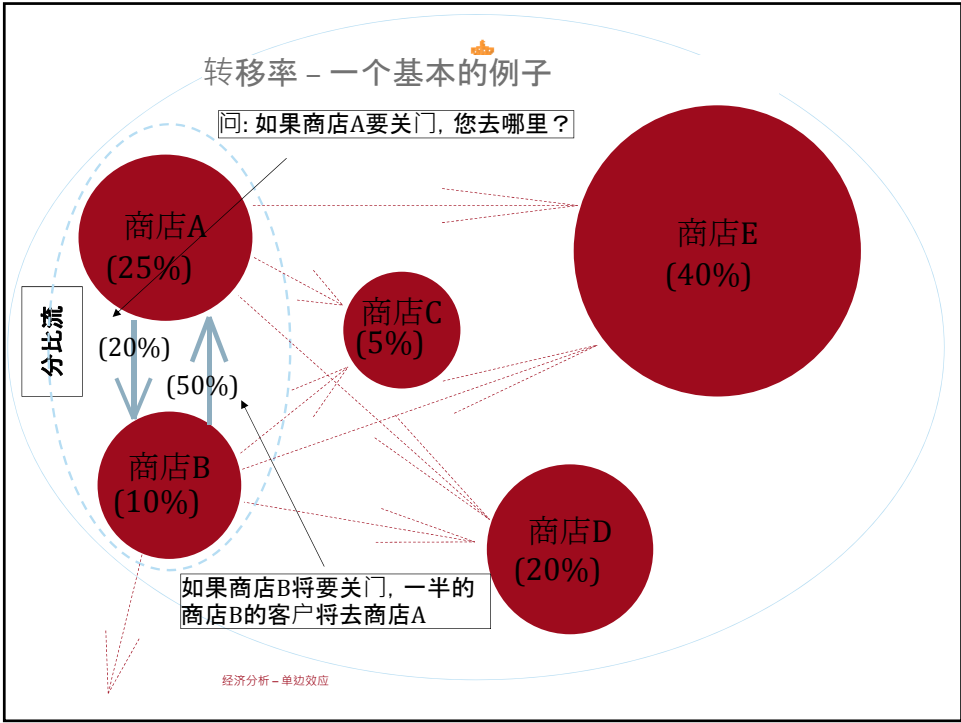
- » 合并方的竞争紧密程度
- » 显示合并导致的竞争损失程度
- » 价格上涨导致的客户份额损失中的多大一部分流入到合并的另一方？

$$D_{A,B} = - \frac{\delta q_B / \delta p_A}{\delta q_A / \delta p_A}$$

- » 比值在0（不紧密竞争对手）和1（紧密竞争对手）之间



经济分析 - 单边效应



DANISH COMPETITION AND CONSUMER AUTHORITY

3. 阿克斯(Arcus)与保乐力加(Pernod Ricard)的合并

并购交易

» 2012年7月31日通知收购:

- 保乐力加旗下的丹麦 阿夸维特烈酒品牌
- Gammel Dansk

» 阿克斯: 挪威酒类生产商，在丹麦销售利尼阿夸维特酒Linie

» 保乐力加: 世界第二大烈酒生产商

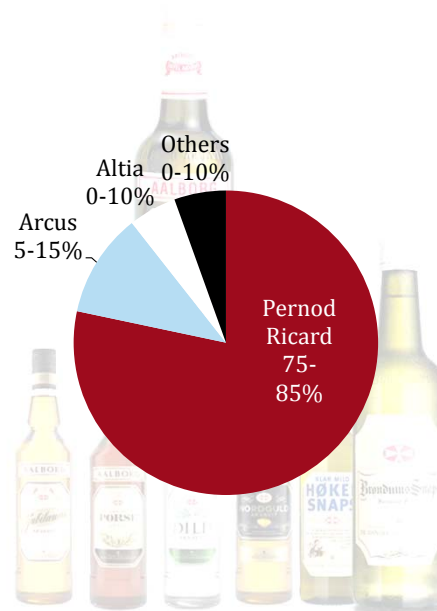
丹麦领先的生产商:
Rød Aalborg, Brøndums,
Gammel Dansk m.v. +
Malteserkreuz (德国)



经济分析 - 单边效应

市场份额

- » 集中程度大幅度增加
- » 反事实的现状
- » 与进一步调查发生单边效应的风险相关联



经济分析 - 单边效应

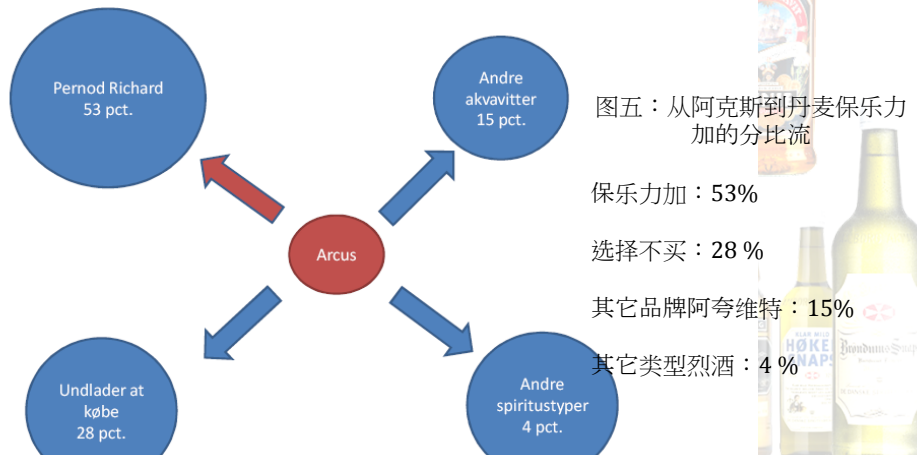
分流比—客户调查

- » 1007份来自去年购买了阿夸维特烈酒的客户的反馈
- » 询问他们最后一次买的是什么阿夸维特酒- 以及, 假设所买的阿夸维特酒当时已经售空, 他们会买什么作为替代
- » 单边效应评估、市场界定和救济措施评估中使用

经济分析 - 单边效应

分流比

Figur 5: Diversion ratio fra Arcus til Pernod Ricard Denmark



IPR: 阿克斯在合并后将如何设定价格?

分流比
D=53%

利润
M=XX%

效率

$$IPR = \frac{DM}{2(1-D)} - \frac{E(1-M)}{2}$$

IPR=3-5% (8-12 % 有等弹性需求曲线)

救济措施

- » 撤出Brøndums 的投资
- » HHI指数降低
- » 分流比:
 - » Brøndum是一个强势品牌



茶歇 ☺

合并效率



总原则

权衡

合并效率是否会抵消合并可能对竞争带来的不利影响？

合并可能**加强**合并后实体推
动竞争的能力和动力

合并方提出，欧委会评估

辩护权

累积条件

消费者利益

合并特有性

可验证性



消费者的受益

- 将效率传递给消费者
 - 可变成本和边际成本（而不是固定成本）的降低更有可能传递，并且促使形成更低的价格
 - 效率能否传递与来自于合并后市场中其他竞争者 / 潜在进入企业的竞争压力有关（垄断的情况可能性小）
- 合并效率必须**及时**（越晚作用越小）
- 给消费者的益处必须与给消费者的**危害**发生在同一个市场上
- **挑战**：量化 / 数量级 · 及时性和可能性



合并的特有性

- 效率作为合并的**直接后果**
- 通过**反竞争**效果较小的可替代方式不能达到同等程度的效率
 - 可替代方式在商业环境里相当实用（比如：企业联营**和**生产协议）



可核实性

- 合理地确定效率**有可能实现并且足以抵消损害**
 - 在合理可能之处进行**量化**，或者
 - 如果缺乏数据，则要确认存在**明显可见**的积极影响，而不是一个微不足道的效果（=实质性的）
- 对证据没有硬性的规定
 - 不一定要合并前内部文件或由第三方独立核实的研究



德国证券交易所 / 纽约-泛欧证券交易所

该合并将可能在欧洲金融衍生品形成一个近似垄断

合并方

抵押节省 (30亿欧元): 合并方利润池的联合, 益处客户端自动发生, 因此不需“传递”

流动性益处: 通过降低买卖价差

IT方面的节省: 通过网络的结合

欧委会

条件未满足

但是就抵押节省而言:

- 可核实, 但是实际成本节省将为1.55亿欧元

- **合并的特有性**

- 传递: 节省发生在客户端, 但是由于回补 (claw-back) 而有限 (价格对成本节约的反应)

然而, 这些都不能抵消合并带来的危害



英国和记黄埔3G/Telefonica UK

合并减少市场竞争, 阻碍英国移动网络基础设施的发展和移动虚拟运营商竞争能力的发展

合并方

不合并, 各方面临:

产能扩大导致的增量成本 (为满足需求而做的投资)

递增的网络拥塞带来额外的“成本” (即便继续投资, 质量依旧下降)

合并后

上升的市场支配力 (↑ 价格)

网络融合消除网络成本 (↓ 价格)

→ 净效应: ↓ 价格

欧委会

合并后的实体能在密集的网络上分配联合频谱

→ 递增网络成本降低可预料

但是, 最终融合计划的配置不清楚

结论

合并效率有可能, 但未得到核实, 无论哪种情况都不可能抵消价格影响

第十四届中欧竞争政策周
2017年3月20日
北京·中国商务部

案例分析

比较欧盟与中国商务部雅培制药与 圣犹达医疗并购案的审查经验

Eleonora Ocello (欧盟委员会竞争总司)

欧盟委员会审查



概况

第1阶段附条件通过

案件的本质

雅培制药收购圣犹达医疗

大部分业务具有互补性，但是

- 心血管药品有横向重叠
- 可能存在企业集团联系

程序

2016年10月3日 - 申报

2016年11月23日 - 作出决定

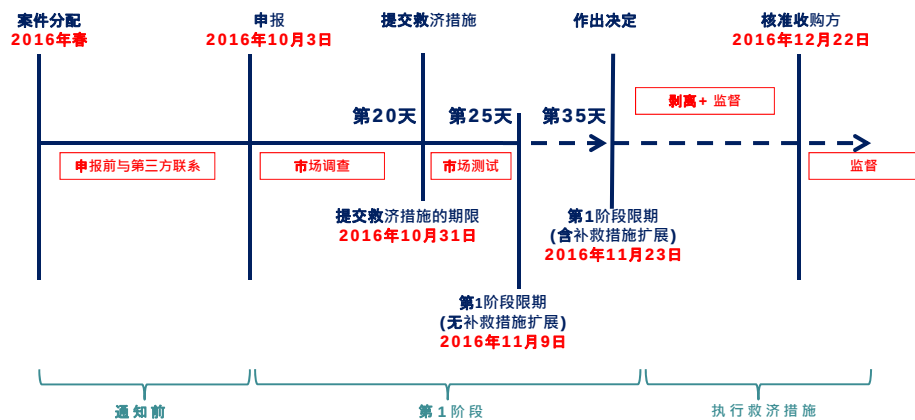
2016年12月22日 - 核准收购方

其它合法管辖区

- 美国联邦贸易协会 (FTC)
- 加拿大 CB
- 南非 CC
- 巴西反垄断管理局 (CADE)
- 中国商务部



具体程序





横向单边效应 (1)

血管闭合器(VCDs)
在售产品重叠
(Market-to-market overlap)

市场界定

小腔血管闭合器细分市场 v.s
大腔血管闭合器细分市场依旧
开放 – 圣犹达医疗公司不提供
大腔血管闭合器

不包括人工压迫，闭合辅助设备
和外科缝合

全国范围

竞争评估

高市场份额：

欧洲经济区(EEA)：[50-60]%

在23个国家 >40%

仅小孔血管封堵器在21个国家：
>40%

合并方为紧密的竞争对手

医生提出的担忧

→ 严重的疑虑



横向单边效应(2)

经中隔套管鞘
在售产品与在开发产品重叠
(Market-to-pipeline overlap)

市场界定

导向式和灵活式产品细分市场
依旧开放 –

雅培在欧洲经济区域内只有一个
导向式的在开发产品

按规格分的细分市场依旧开放

全国范围

竞争评估

圣犹达医疗有**极高的**市场份额

雅培制药**可能**成为一个非常紧
密的竞争对手，并施加**相当大**
的压力

不太可能有其他的市场进入

→ 严重的疑虑



横向单边效应(3)

结构性心脏疾病

在开发产品与在开发产品重叠
(Pipeline-to-pipeline overlap)

市场界定

用于不同医疗状况的治疗设备
组成了一个独立的市场 – 尤其是
二尖瓣导管(TMV)

经导管二尖瓣修复术 v.s

经导管二尖瓣置换术(TMVR)

细分市场依旧开放

欧洲经济区范围

竞争评估

**双方都在开发经导管二尖瓣置
换术(TMVR)**，圣犹达医疗
处在开发的更初期。

双方不是紧密的竞争对手

很多其他可替代产品都在开发
中，并且处在更成熟的开发阶
段

仅提出混合合并担忧



混合合并的单边效应

大腔VCD和其它心血管器械

**通过捆绑充分利用雅培制药在大腔
VCD市场的强大地位**

无封锁其它企业的能力

不涉及技术兼容问题

无商业联系

客户多源性

VCD不是客户/医生选择的驱动力

无封锁其它企业的动机

对竞争没有影响

竞争对手的反应

冠状动脉成像及介入器械

**通过捆绑充分利用圣犹达医疗在成
像器械领域的强大市场地位**

无封锁其它企业的能力

不涉及技术兼容问题

无商业联系

客户多源性

无封锁其它企业的动机

对竞争没有影响

竞争对手的反应



承诺

结构性剥离

描述

圣犹达医疗的业务

生产设施部分

制造设备

人员、知识产权、客户记录

雅培制药的经中隔套管鞘业务

开发公司的股权结构

评估

完成消除重叠

包括所有相关的资产

积极的市场测试结果

收购者条件保证售给将保护竞争的
合适收购企业

购买方已在并购过程中识别，但没有“救济先行”（fix-it-first）