

《公平交易季刊》
第 31 卷第 4 期 (112/10)，頁 45-106
◎公平交易委員會

論金融業之結合管制 ——競爭法與競爭政策之分析觀點

顏雅倫*
陳俊元
林佳儀

摘要

結合管制於金融業的適用與執法，為展現競爭、市場集中與金融穩定間複雜關係之典型領域。本文參照美國與歐盟於金融業的結合管制執法、文獻分析與我國案例研究，回顧與檢討我國結合管制近二十年來於金融業之適用與執法，並據此剖析公平交易委員會（下稱公平會）與金融監督管理委員會（下稱金管會）之相關政策、權限劃分、協調與合作。本文以為，金融管制與競爭政策，同為確保既競爭又穩定之金融市場的支柱。未來公平會得以個案相關金融機構依既有金融法規得經營之業務類型出發，再依據既有可得數據，從一般需求與替代可能性為更細緻化之相關市場界定，並得以群組市場概念，審視數位金融平臺之商品或服務需求與供給。金管會之金金分離與產金分離政策，具有一定補強我國金融業結合管制之效果。惟公平會於審查金融機構間之結合案，仍應以有無限制競爭效果與經濟效率為準繩。產業政策應列為極為例外考量，且應委由金管會依各該金融法規為評估。結構救濟之設計與界定市場所需之數據，有賴公平會與金管會間透過公平交易法第 6 條第 2 項規定共同協商辦理。就涉及非金融事業之金融業相關結合案，公平會除援引雙邊／多

投稿日期：112 年 1 月 19 日

審查通過日期：112 年 9 月 25 日

* 顏雅倫為國立成功大學法律學系副教授、陳俊元為國立政治大學風險管理與保險學系教授兼系主任、林佳儀為正暘法律事務所臺北分所律師。本文改寫自公平交易委員會 111 年委託研究計畫「競爭法與競爭政策在金融產業之角色」中的部分內容。顏雅倫負責本文之問題意識、研究方向與架構、主要內容之撰寫與彙整全文，貢獻比例為 70%；陳俊元負責本文之部分議題分析與內容撰寫，貢獻比例為 20%；林佳儀負責資料搜集、彙整參考文獻與部分內容，貢獻比例 10%。

邊市場理論為分析，並考量數據對相關產品市場競爭的影響外，如欲採取結構救濟，可能須以數據孤島（data silo）、數據接取與互通性等取代傳統的分割。

關鍵詞：競爭政策、結合管制、金融業、群組市場、金融市場、產金分離、金金分離、數位金融

一、前言與本文架構

(一) 競爭、市場集中度與金融穩定

在世界各國，金融業均屬高度管制的產業，其管制理由諸如穩定支付系統避免系統風險、解決金融資訊市場失靈現象、防止經濟力量過度集中、基於國家政策引導資金與投資、杜絕金融機構之利益衝突或控制貨幣供給與流動性等。而金融管制的內容與範疇，亦從金融機構之設立、增減分支機構、併購、最低資本額、資本適足性與資本等級等財務結構規範、股東適格性、負責人之資格與行為、業務範圍與行為限制、轉投資控管、人事、財務與業務經營準則、內部控制與稽核、存款保險以及問題金融機構之監管、接管與清理等，從金融機構市場進入、市場與經營行為至退出市場，均有相應規範措施。其中尤以涉及大眾存款之商業銀行或其他具有系統重要性之金融機構，因避免系統性風險、擠兌（bank run）或銀行倒閉等理由，相較於其他類型之金融機構，其等往往受到最嚴密金融監理與管制¹。此外，金融產業也具有高度市場進入障礙（亦為金融管制所致）、不對稱資訊、高轉換成本、網路效應以及非價格競爭因素等特性而影響其市場競爭²。

就競爭政策與金融產業的關係，傳統上有所謂競爭是否有害金融穩定的爭論，此以銀行為典型代表。按競爭導致銀行脆弱（fragility）的觀點，認為越多銀行競爭侵蝕其市場力量、降低銀行獲利率（profit margins）且減少特許價值（franchise value，即銀行超越其帳面價值之繼續經營或市場價值）。然而另一派則主張競爭反有助於銀行穩定，蓋若允許銀行業趨向集中，銀行在貸款市場擁有越大市場力量，反可能會對其貸款客戶收取更高利率，而使後者更難償還貸款，可能加劇借款人（borrowers）道德風險（moral hazard）誘因，而轉向更高風險的計畫。再者銀行市場集中度越高，

¹ 顏雅倫，臺灣金融產業的競爭政策——以競爭法的觀點出發，初版，元照出版公司，1（2014）；OECD, *Competition and Financial Markets—Key Findings*, OECD Competition Committee, 17 (2009), <https://www.oecd.org/daf/competition/43067294.pdf>, last visited on date: 2023/1/17.

² Elena Carletti & Agnieszka Smolenska, *10 Years on from the Financial Crisis: Co-operation between Competition Agencies and Regulators in the Financial Sector*, DAF/COMP/WP2(2017)8, OECD Competition Committee, 9 (2017), [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP2\(2017\)8/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP2(2017)8/en/pdf), last visited on date: 2023/1/17.

若銀行相信其大到不能倒（too big to fail）且可能經政府安全網明示或默示保護，亦可能導致銀行為更多風險行為³。

2007 年後的全球金融危機，再次引發過度競爭是否會導致金融危機的討論。OECD（Organisation for Economic Co-operation and Development）於 2010 年以「銀行業之競爭、集中與穩定」（Competition, Concentration and Stability in the Banking Sector）為題，彙整各國經驗。OECD 總結認為，經過金融危機的洗禮與反思，歷年學術文獻或金融危機時跨國比較經驗顯示，市場集中與競爭對金融穩定之效果模稜兩可並不明確，市場集中度與競爭都可能對系統銀行穩定性有正面效果。一方面，市場集中度未必是競爭的良好指標，另一方面，市場集中對金融穩定的正面效果更可能來自於較佳之風險分散（risk diversification）機會，而非因市場力量。若有適宜之金融管制與監理，競爭不會降低穩定性。管制亦可矯正或減緩競爭對穩定之負面效果（如增加冒險行為誘因與銀行倒閉之可能性）。金融監理與管制之失敗則會降低金融穩定性，且管制必須衡量市場情況，例如標準管制工具能否有效控制銀行風險，會受到市場結構影響（例如資本管制，在較競爭之銀行系統，能有效降低銀行冒險行為，但在高度集中之銀行系統則不必然有效）。再者，大型金融機構確實可能因更佳分散風險能力或濫用其大到不能倒的地位，而在資產組合上冒更大風險。如政策首要目標係避免系統性危機，則應反對增加銀行集中度並建立大到不能倒之大型銀行，因此等行為均會降低金融穩定⁴。綜合論之，有助於健全競爭之競爭政策，若能妥適搭配金融管制，不會使金融市場之競爭危害金融穩定⁵。

更近期關於銀行業競爭與穩定性的研究，總結過往實證與學術研究後亦認為，銀行擠兌或脆弱性不可歸責於競爭，不論在何等市場結構，均可能出現擠兌或恐慌，

³ Allen N. Berger, Leora F. Klapper & Rima Turk-Ariss, “Bank Competition and Financial Stability,” *4696 The World Bank Policy Research Working Paper*, 1-2, 15-16 (2008), <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/6794/WPS4696.pdf?sequence=1&isAllowed=y>, last visited on date: 2023/1/17. 該篇文章最後則採折衷觀點，其認為即令貸款市場的市場力量可能導致較高風險之貸款組合，銀行整體風險並不會增加，蓋銀行因其市場力量享有較高特許價值，其可透過較高權益資本（equity capital）、較小規模貸款組合或其他風險減輕技巧免於較高貸款風險（loan risk）。惟實證資料亦顯示市場力量確實可能增加貸款風險。故具有較高市場力量之銀行會有較高風險之貸款組合。

⁴ OECD, *Competition, Concentration and Stability in the Banking Sector*, DAF/COMP(2010)9, OECD Competition Committee, 9-10, 19, 27, 31-32 (2010), <https://www.oecd.org/competition/sectors/46040053.pdf>, last visited on date: 2023/1/17.

⁵ 顏雅倫，前揭註 1，1-2；OECD, *supra* note 1, at 17.

然而競爭籌資之壓力會加劇投資者、存款者的協調問題（coordination problem）、系統脆弱性與冒險行為（risk-taking）。自由化（liberalization）增加銀行危機發生機率，惟此等傾向得透過強力監管機構與充分管制抑制。就市場集中度、競爭與穩定之關係而論，一方面，擁有少數大型銀行的集中銀行系統較易監督，銀行也更可能分散風險；另一方面，大型銀行可能因其大到不能倒、接受更多補助且有誘因從事更多冒險行為，因而惡化道德風險問題。尤有甚者，大型銀行多半更複雜、更難監管且更相互依存，此均增加系統性風險（systemic risk）。雖然平均而論，市場力量與銀行穩定性間有正相關，但此有龐大的國家變數（variation），且亦有一些資料顯示，中等程度的競爭能極大化銀行穩定性。某些銀行競爭措施（例如放寬市場進入、開放外國業者參進）也與系統穩定性有正向關聯⁶。

綜合論之，在充分管制與監管下，銀行業或金融業之競爭對社會有利。競爭能產生靜態與動態效率，此在銀行業或金融業也不例外。惟在某些層面上，競爭與金融穩定必須取得平衡。故競爭政策在銀行與金融領域有其必要，但亦必須肯認其特殊性；次來，雖負責審慎監理與競爭政策之機關們應各自獨立，然管制必須與競爭政策協調合作⁷。

（二）研究目的與本文架構

承前所述，於銀行與金融產業中仍應執行競爭政策，以確保整體經濟體有競爭性金融投入而促進發展。於適當管制下，競爭滋養效率與創新，且產生消費者福利。嚴格禁止限制競爭行為也有助於回復金融危機後公眾對銀行或金融業之信心。且鑑於 2007-2009 年金融危機後過度管制的危險，競爭政策也必須在金融產業中扮演日趨重要的角色⁸。為求競爭與穩定之平衡，協調管制與競爭政策有其必要。而競爭法的結合管制於金融業的適用與執法，正為展現競爭、市場集中與金融穩定間複雜關係與互動之典型領域。按金融主管機關為求金融穩定與貫徹審慎監理，較著重金融業之規模與資本適足性，此尤以銀行與保險業最為明顯。惟金融機構透過結合擴大規模或提高市場占有率（下稱市占率）而形成大型金融機構，卻往往可能產生限制競

⁶ Xavier Vives, *Competition and Stability in Banking: The Role of Regulation and Competition Policy*, 1st ed., Princeton University Press, 115-124 (2016).

⁷ *Id.* at 222.

⁸ *Id.* at 233-234.

爭疑慮，為競爭主管機關執行結合管制時之審查重心。此外，金融市場的管制措施與執行寬嚴狀況，會根本性地決定競爭法主管機關對金融市場之市場結構與市場進入障礙的評估，包括產業與金融分離、金融機構併購之相關金融管制法規，或政策對金融市場競爭的影響、金融科技業者能否與如何進入金融市場競爭，以及金融機構相關結合案件之競爭分析等。金融機構相關結合案，又往往同時須經金融與競爭兩主管機關之審查，兩機關之審查標準與程序如何妥適達成各自之政策目的、彼此相互協調且兼顧執法之可預測性，為制度設計與運作之關鍵。

本文所稱之金融業，依公平交易委員會對於金融業之規範說明（下稱金融業規範說明）第 2 點定之⁹。近年來，我國金融市場面臨金融科技之衝擊與金融管制的變革，不論在管制法規或市場競爭態勢均已有重大變化。就金融法規面，我國金融機構之合併，均應經金融監督管理委員會（下稱金管會）許可，並有金融機構併合法規範。金融機構轉投資金融相關事業，亦需事先申請金管會核准；金融機構轉投資非金融相關事業亦有嚴格限制。金管會近年來透過修正金融機構轉投資與金融機構負責人兼職限制等法令，與發布函釋，分別推動金金併、金金分離與產金分離政策（另詳後述），可能重塑我國金融市場結構。此外，公平交易委員會（下稱公平會）與金管會曾共同制定金融控股公司結合案件審查辦法，且金融機構併合法與金融控股公司法均規定，金管會許可金融機構與金融控股公司合併、概括讓與或概括承受時，應審酌其對金融市場競爭因素或程度之影響。另公平交易法（下稱公平法）第 6 條第 2 項亦規定，公平會與金管會就金融機構結合案，各有分工執掌但又須相互合作。

與此同時，金融機構追求規模化與國際化的市場趨勢，加上金管會推動金金併政策之影響，金融機構之結合案未曾斷絕，市場整併趨勢已成。而因金融科技的發展與金管會對相關業務之逐步開放，亦出現金融事業與大型非金融事業合資設立新公司從事電子支付、網路銀行等數位金融服務或金融資訊服務等結合案。數位金融

⁹ 即「指金融機構併合法第四條之金融機構、金融控股公司法第四條之金融控股公司、農業金融法第二條之農業金融機構、票券金融管理法第四條之票券金融公司、電子支付機構管理條例第三條之電子支付機構、電子票證發行管理條例第三條之發行機構、保險法第八條之保險代理人、保險法第九條之保險經紀人、保險法第十條之保險公證人。即包含金融控股公司、全國農業金庫、銀行、信用合作社、農會信用部、漁會信用部、票券金融公司、信用卡業務機構、中華郵政股份有限公司、證券及期貨業、保險業、信託業、專營之電子支付機構、電子票證業、保險代理人、保險經紀人及保險公證人等業者。」

與金融科技之趨勢，也衝擊金融服務與商品之市場界定與相關業者之市場力量認定，包括線上銷售與實體銷售之金融產品或服務是否劃為同一產品市場，以及數位金融服務對市場界定、數據相關市場力量認定與結合救濟措施設計之影響等課題，預料亦將成為未來金融業相關結合案件之分析重點。故本文綜合比較法、文獻分析與案例研究，回顧與檢討我國結合管制變更為申報異議制後近二十年來於金融業之適用與執法，並據此剖析公平會與金管會之相關政策、權限劃分、協調與合作，且進一步分析我國金融業相關結合案（包括金融機關間之結合案暨金融業與非金融業之結合案）審查標準之良窳、市場界定與市場力量評估，以及救濟手段的規劃等議題，正當其時。

就比較法制而論，本文將以美國與歐盟結合管制於金融業的執法，為比較法制參酌基礎。按美國司法部（the U.S. Department of Justice，下稱 DOJ）與銀行主管機關平行審查銀行結合案。DOJ、美國聯邦準備理事會（the Federal Reserve Board，下稱 FRB）與美國財政部通貨監理署（Office of the Comptroller of the Currency，下稱 OCC）並於 1995 年共同制定銀行結合競爭審查篩選準則（the Bank Merger Competitive Review Screening Guidelines，下稱銀行結合準則）。DOJ 近期擬修正銀行結合準則，於 2020 年和 2022 年兩次徵求公眾意見，重新審視銀行結合之篩選標準、產品市場與地理市場之界定方式，與純網路銀行應否納入銀行結合競爭審查等。鑑於美國就金融管制與競爭法之互動與分工，特別是在銀行結合案件之競爭因素評估（包括市占率如何計算），不論法規或執法實務，均有長遠和深厚的基礎，於金融業結合案反托拉斯法審查的比較法制上，素來為重要參考資料。源於美國最高法院 1963 年 *United States v. Philadelphia Nat'l Bank* 案（下稱 *Philadelphia Bank* 案）、經 FRB 在銀行結合案件中界定產品市場時採用的群組市場（cluster market）概念，即經公平會於金融業規範說明中採用。再者，美國數位金融服務商品與平臺蓬勃發展，其對金融市場的衝擊與反托拉斯法主管機關之因應與評估，亦值得我國借鏡。

另歐洲聯盟（European Union，下稱歐盟）的競爭法全面適用於金融業（詳後述），歐洲執行委員會（European Commission，下稱歐盟執委會）之競爭法執法，向來為我國關注與參考對象。此外，近年亦有大型跨國金融機構之結合案，同時經 DOJ 與歐盟執委會審查，對比與交互參照美國與歐盟就同一金融業併購交易之反托拉斯法執法異同，能更豐富與多元我國對金融業結合案件的執法視角。故本文將以美國與歐盟結合管制於金融業的執法，為比較法制參酌基礎。惟在歐盟，許多對銀行領域

之緊急國家介入案例，必須納於國家援助（state aid）相關規定下予以討論¹⁰，鑑於國家援助，為歐盟面臨會員國在金融危機時援助與挽救國內金融機構之歐盟區域內特殊問題，故本文未將國家援助相關議題，納入比較法研究範圍。

為利對照，就美國與歐盟金融業結合管制，本文係先說明反托拉斯法於金融業的適用與金融管制特別規定，再依揀選案例所涉金融業務，於各該主題下分別說明美國與歐盟之法制與案例。案例選擇上，為反映數位金融與金融科技之影響，並呈現美國與歐盟最新執法趨勢，本文優先揀選近幾年來 DOJ 與歐盟執委會曾起訴、要求有結合救濟措施，或均曾調查的案例，而分為銀行業、保險經紀業、支付服務，以及交易所與金融資訊此四大類別，於美國與歐盟各選擇一代表案例。就銀行業結合，於美國法部分，亦會一併說明與分析源於美國的群組市場概念，與美國銀行業結合準則與相關修正議題。本文最終再依據國內與結合管制相關之金融管制、公平會相關處理原則，以及金融業相關結合案例，就我國結合管制於金融產業應有之角色與公平會的執法立場，提出總體建言，以供國內學界與公平會執法實務之參考。

二、美國與歐盟之金融業結合管制與案例

（一）反托拉斯法的適用與金融管制特別規定

1. 美國

（1）銀行控股公司法與銀行合併法相關規定

美國反托拉斯法就金融業結合案件，並無一般性豁免或排除規定。惟美國銀行控股公司法（The Banking Holding Company Act）規定，銀行控股公司收購或與任何銀行或銀行控股公司合併時，FRB 應考量競爭因素（competitive factors），不應許可會形成獨占或促成任何意圖獨占任何相關市場之銀行業務的收購、合併或結合，亦不應許可其效果得實質減少競爭或傾向形成獨占之收購、合併或結合，除非系爭交易之公共利益（public interest），諸如符合社區便利與需要，超越系爭交易之限制競爭效果¹¹。銀行合併法（The Bank Merger Act）亦有文字幾近相同的類似規定，而如

¹⁰ Nicholas Banasevic, Stephen Ryan & Rita Wezenbeek, "Financial Services," in: Jonathan Faull & Ali Nikpay (eds.), *The EU Law of Competition*, 3rd ed., Oxford University Press, 1515 (2014).

¹¹ 12 U.S.C. § 1842(c)(1). 該條第(c)項所列 FRB 應審酌因素尚包括銀行業與社區因素（banking and community factors）、監理因素（supervisory factors）、某些銀行股份質押借款（treatment of certain

收購、承受或存續銀行為全國性銀行 (national bank) 或聯邦儲蓄協會 (federal savings association)，主管機關為通貨監理官 (the Comptroller of the Currency)¹²。銀行控股公司法與銀行合併法該等規定之文字，均係援引美國克來登法 (Clayton Act) 與休曼法 (Sherman Act)，銀行控股公司法與銀行合併法該等規定於實際適用上亦實質近似¹³。

於 1963 年的 *Philadelphia Bank* 案中，美國最高法院認定傳統反托拉斯法適用於商業銀行業 (commercial banking)，即令銀行合併法規定銀行主管機關於許可該法所規範之結合案前應考量競爭因素，但並未豁免經銀行主管機關許可之結合案不適用聯邦反托拉斯法¹⁴。此案建立銀行結合案之雙軌審查系統，即 DOJ 與銀行主管機關平行審查銀行結合案，並相互溝通協商。受銀行合併法與銀行控股公司法規範之銀行控股公司與銀行結合案，一般豁免依哈特－斯科特－羅迪諾反托拉斯改進法 (Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act，下稱哈特－斯科特－羅迪諾法) 為結合申報，惟須取得銀行主管機關事先許可，且銀行主管機關得允許限制競爭但在其他方面符合公共利益之結合案。惟金融控股公司收購保險、證券或非金融公司仍適用哈特－斯科特－羅迪諾法的事前申報規定。就銀行合併法所規範之結合案，負責之銀行主管機關於許可前須自 DOJ 取得競爭分析報告。就銀行控股公司法所規範之結合案，雖非法令所需，但 DOJ 通常仍會提交競爭分析報告。銀行主管機關通常需費時數月才會許可結合案，一旦銀行主管機關許可結合案，該結合案仍須等待 30 天，在此 30 天內 DOJ 得依據傳統反托拉斯法挑戰該結合案¹⁵，故 DOJ 在和解協商中享有槓桿優勢¹⁶。

bank stock loans)、管理資源 (managerial resources)、洗錢 (money laundering) 以及金融穩定 (financial stability)。

¹² 12 U.S.C. § 1828(c)(2) and (5).

¹³ Michael S. Barr, Howell E. Jackson & Margaret E. Tahyar, *Financial Regulation: Law and Policy*, 3rd ed., Foundation Press, 748-750 (2021).

¹⁴ *United States v. Philadelphia Nat'l Bank*, 374 U.S. 321, 350-357 (1963).

¹⁵ Barr et al., *supra* note 13, at 750-751; 顏雅倫，前揭註 1，86。

¹⁶ Jonathan M. Rich & Thomas G. Scriven, "Bank Consolidation Caused by the Financial Crisis: How Should the Antitrust Division Review 'Shotgun Marriages'?" *December 2008 The Antitrust Source*, 1, 2-3 (2008); 顏雅倫，同上註，86。

(2)存款或合併責任上限規定

瑞格－尼爾跨州銀行與分行法（Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994，下稱瑞格－尼爾法），禁止 FRB 許可存續銀行控股公司會持有超過全國參加存款保險之存款總額 10%或任何一州參加存款保險之存款總額 30% 的結合案。瑞格－尼爾法並允許各州以法令、規定或行政命令，免除該州關於位於該州銀行跨州併購或收購之 30%的集中度限制，惟不得歧視他州之參與結合者¹⁷。此外，此存款上限規定不限制銀行控股公司收購儲蓄機構（thrift institution）或工業銀行（industrial bank），蓋後兩者並非瑞格－尼爾法所界定之銀行¹⁸。

2010 年的陶德－法蘭克華爾街改革與消費者保護法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act，下稱陶德－法蘭克法）修正銀行控股公司法對大型金融公司之集中度限制規定，依據金融穩定監督委員會（Financial Stability Oversight Council, FSOC）之建議，為收購之金融公司（金融公司包括參與保險之存款機構、銀行控股公司、儲蓄與貸款控股公司（savings and loan holding company）、控制參與保險之存款機構的公司、由 FRB 監管之非銀行金融公司，以及得作為銀行控股公司之外國銀行或公司），如於交易完成時之總合併責任，超過交易前一日曆年度終止時所有金融公司全數合併責任（consolidated liabilities）的 10%，即不得合併、結合或收購全部或重要部分資產，或另行取得其他公司控制權¹⁹。此一規定亦限制以資本市場資金而非存款為主的大型金融公司（例如 Citigroup、Goldman 與 Morgan

¹⁷ 瑞格－尼爾法的前述規定，有三個主要的漏洞。第一，此一存款上限只適用於跨州銀行併購，並不限制總公司位於同一州的銀行間併購；第二，該存款上限不適用於儲蓄機構或工業銀行，因為這些機構非瑞格－尼爾法所定義的銀行；第三，該存款上限限制也不適用於收購或併購支付不能或有支付不能危險的銀行，此即所謂垂危銀行例外（failing bank exception），see Arthur E. Wilmarth, Jr., “The Dodd-Frank Act: A Flawed and Inadequate Response to the Too-Big-to-Fail Problem,” *89 Oregon Law Review*, 991-992 (2011) [hereinafter Wilmarth, “The Dodd-Frank Act”]; Arthur E. Wilmarth, Jr., “Reforming Financial Regulation to Address the Too-Big-to-Fail Problem,” *35(3) Brooklyn Journal of International Law*, 750-751 (2010); 12 U.S.C. § 1842(d)(2), § 1831u(b)(2)(D); 中文相關說明則一併參見顏雅倫，同上註，127。

¹⁸ Barr et al., *supra* note 13, at 760.

¹⁹ 所謂責任（liabilities），對美國金融公司而言，係指金融公司所有風險加權資產（risk-weighted assets），再扣除全數規定資本（regulatory capital）。而所謂風險加權資產與規定資本，係依據適用於銀行控股公司的風險基礎資本原則（risk-based capital rules）認定。至於保險公司或由 FRB 監管之非銀行金融公司，則依 FRB 發布之規則認定；see 12 U.S.C.A § 1852(a)(3).

Stanley) 透過併購或結合擴張²⁰。惟若 FRB 事前書面同意，前述集中度限制，得不適用於收購無法支付或已有不能支付危險的銀行、聯邦存款保險公司 (the Federal Deposit Insurance Corporation, 下稱 FDIC) 依法對被保險存款機構提供協助時，以及該收購行為僅微量增加該金融公司之責任等情況²¹。

就跨州結合交易 (interstate merger transactions)，陶德—法蘭克法修正聯邦存款保險法 (Federal Deposit Insurance Act) 第 18 條，規定主管機關不得許可結合後之參與存款保險機構 (resulting insured depository institution，包括結合後參與存款保險機構之所有從屬參與保險存款機構)，於交易完成時，將控制超過美國參與保險存款機構之存款總額 10% 的跨州結合交易。但此規定不適用於涉及一個以上支付不能、有支付不能危險，或 FDIC 依據聯邦存款保險法第 13 條 (12 U.S.C. 1823) 已提供協助之參與保險存款機構，所為之跨州結合交易²²。

除此之外，陶德—法蘭克法也修正銀行控股公司法第 4 條，規定 FRB 不得准許已控制或於交易完成時將控制超過美國參與保險之存款機構存款總額 10% (包括所有併購者關係企業的被保險存款機構) 的銀行控股公司 (包括其所有從屬參與保險存款機構)，收購參與保險存款機構的申請。惟此一規定不適用於涉及支付不能、有支付不能危險或 FDIC 依聯邦存款保險法第 13 條 (12 U.S.C. 1823) 提供協助的被保險存款機構所為收購²³。儲蓄與貸款控股公司 (savings and loan holding companies) 之收購，亦有類似限制與除外規定²⁴。

(3) 陶德—法蘭克法次序清算之反托拉斯審查程序

依據陶德—法蘭克法第 210 條規定，擔任破產管理人之 FDIC，將適用陶德—法蘭克法清算程序之金融公司與他公司合併或移轉該金融公司之任何資產或責任時，該交易如須經聯邦主管機關許可，其於負責之聯邦主管機關許可日後 5 日內不得完成；如該等許可須競爭因素報告時，負責許可之聯邦主管機關，應立即將該交易通知美國司法部長 (the Attorney General of the United States)，司法部長則應於不晚於該請求日後 10 日內提供所需報告。若系爭交易應依克來登法第 7A 條為申報，所需

²⁰ Wilmarth, "The Dodd-Frank Act," *supra* note 17, at 991-992.

²¹ 12 U.S.C.A § 1852(c).

²² 12 U.S.C. § 1828(c); Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act § 623(a).

²³ 12 U.S.C. § 1843; Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act § 623(b).

²⁴ 12 U.S.C. § 1467a(e)(2); Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act § 623(c).

等待期間，於司法部長與聯邦交易委員會（Federal Trade Commission，下稱 FTC）收到通知之日後 15 日終止，除非該等待期間依克來登法第 7A 條提前終止或延長。清算程序之過渡金融公司（bridge financial company）²⁵為合併或銷售的交易，亦有類似之通知與等待期間程序²⁶。

2. 歐盟

早期就歐盟競爭法是否應適用於銀行與保險業雖曾有爭論²⁷，惟歐洲法院（Court of Justice）於 1981 年在 *Züchner* 一案中認為，銀行並未豁免於當時歐洲經濟共同體條約（Treaty establishing the European Economic Community, EEC Treaty）之競爭規定，該案銀行系爭行為，構成歐洲經濟共同體條約第 85 條第 1 項所禁止之一致性行為（concerted practice）²⁸。於 *Verband der Sachversicherer* 案中，歐洲法院面對保險業（insurance industry）無限制競爭將導致部分保險公司破產風險增加，與保險契約締約一方之履行取決於不確定因素（即保險風險之具體化）等主張，仍認為載於歐洲經濟共同體條約第 85 條與第 86 條之歐洲共同體競爭法，無限制適用於保險業²⁹。2007 年爆發之金融危機，也擴及至歐洲，當時歐洲金融業出現一系列公部門介入整合之案例。惟歐盟執委會仍堅定拒絕於金融危機期間，在銀行業部分停止適用歐盟競爭法。完整適用競爭法規，包括國家援助、結合管制與反托拉斯法，係歐盟銀行產業重回穩定又維持歐盟內部市場功能之前提要件³⁰。

除了銀行清理（bank resolution）外，歐洲中央銀行（European Central Bank，下稱 ECB）負責從金融審慎監理之角度評估信用機構之收購與分割，其評估標準包括收購者聲譽、收購者擬指定之董事會成員的妥適性、收購者之金融健全性、標的公

²⁵ 所謂過渡金融公司，係指為清算金融公司而由 FDIC 設立之新金融公司，see Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act § 210(a)(3); 12 U.S.C. § 5390(a)(3).

²⁶ 12 U.S.C. § 5390(a)(1)(G), (d)(11); Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act § 210(a)(1)(G), (d)(11).

²⁷ See Van Bael & Bellis, *Competition Law of the European Community*, 4th ed., Kluwer Law International, 1402 (2005); Stephen Ryan, Eduardo Martinez Rivero & Albert Nijenhuis, “Financial Services,” in: Jonathan Faull & Ali Nikpay (eds.), *The EC Law of Competition*, 2nd ed., Oxford University Press, 1306-1307 (2007). 相關說明並參見顏雅倫，前揭註 1，99-100。

²⁸ Case 172/80, *Züchner v. Bayerische Vereinsbank AG*, [1981] ECR 2021, 2030-2034.

²⁹ Case 45/85, *Verband der Sachversicherer v. Commission*, [1987] ECR 405, 449-451, 454-455.

³⁰ Banasevic et al., *supra* note 10, at 1514-1515.

司於收購後繼續遵循審慎監理規定之能力、增加之風險（諸如洗錢或資助恐怖主義）。至於 ECB 或會員國金融主管機關之審慎監理評估，其與歐盟執委會所為之競爭影響評估的關係，則可見歐盟結合管制（the EC Merger Regulation）第 21 條第 4 項³¹，即會員國得採取適當措施，保護除了歐盟結合管制考慮因素外且與共同體法律之一般規定與原則相容的正當利益。故未能符合審慎監理規定之結合案，縱使取得歐盟執委會之許可，亦會遭到禁止³²。另歐盟執委會的競爭總署與金融穩定、金融服務與資本市場聯盟總署（The Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, DG FISMA），於金融業之競爭法執行上相互合作³³。

（二）銀行業

1. 美國

（1）群組市場

美國最高法院於前述 *Philadelphia Bank* 案中另認為，商業銀行業（commercial banking）所指稱的群組產品（各類信貸）與服務（諸如支票帳戶與信託管理）構成明顯不同之商業線（a distinct line of commerce），因其獨特性而免於其他金融機構產品或服務之有效競爭，或因享有成本或消費者偏好等優勢，而在一定範圍內無其他機構能提供替代或在一定程度上不受競爭。故商業銀行業務即充分涵蓋一市場³⁴。換言之，銀行業之群組市場，係包含客戶能從銀行購買的主要商品與服務，包括但不限於支票與存款帳戶、信用、信託管理以及商業與個人貸款等，其與其他儲蓄與存款、財務公司、信用組織以及其他金融機構所提供之服務有別³⁵。

³¹ Council Regulation (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the Control of Concentrations between Undertakings (the EC Merger Regulation), Article 21(4), [2004] OJ L 24/1, 17, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=EN>, last visited on date: 2023/1/17.

³² Carletti & Smolenska, *supra* note 2, at 32.

³³ European Commission, “Competition Policy: Banking,” https://competition-policy.ec.europa.eu/sectors/financial-services/banking_en, last visited on date: 2023/1/17.

³⁴ *United States v. Philadelphia Nat'l Bank*, 374 U.S. 321, 356-357, 83 S.Ct. 1715, 1737-1738, 10 L.Ed.2d 915 (1963).

³⁵ John R. Walter & Patricia Wescott, “Antitrust Analysis in Banking: Goals, Methods, and Justifications in a Changed Environment,” *94(1) FRB Richmond Economic Quarterly*, 50 (2008), <https://ssrn.com/abstract=2187915> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2187915>, last visited on date: 2023/1/17;

於 *Philadelphia Bank* 案所處之 1960 年代，在美國，銀行通常提供一系列其他機構或組織未能廣泛提供的服務，包括存款、貸款以及其他金融服務³⁶。美國最高法院在 *Philadelphia Bank* 案中對群組市場的定義，係承認商業銀行是獨特、提供完整服務的機構，銀行產品與服務受到產業法規的限制與保護，隔絕非銀行金融機構的強力競爭，因而被消費者當作一群組³⁷。美國最高法院並未解釋何以得將個別商品群組為一市場³⁸，惟其見解顯示單一機構提供群組商品與服務，在便利消費者便利價值上，可能超越群組內個別產品服務的經濟重要性³⁹。正當化群組市場概念之最佳理由為交易互補性（*transactional complementarity*），即消費者通常一同購買之數種不同產品，彼此間具有交易互補性，故僅有提供全部群組產品廠商彼此間方能有效競爭，群組具交易互補性之產品方能判斷競爭是否存在⁴⁰。

1990 年代至 2010 年間，有論者以實證研究指出，在美國仍有相當數量之家戶或小型企業，仰賴當地銀行或主要存款機構提供群組金融服務，並考量銀行偏好增加分行數目與進入成本等因素，*Philadelphia Bank* 案所設定的群組市場原則仍可成立⁴¹。但不乏論者認為，自 1970 年代起，隨著金融管制法規的限制措施逐步解除以及科技變化，銀行間不僅彼此競爭，也同時與提供相同產品之其他非銀行機構、儲蓄機構與信用合作社競爭，銀行在不同產品線面臨不同程度的競爭，傳統銀行群組市場已碎片化，且僅衡量商業銀行所提供之存款、貸款等群組金融服務，未能呈現銀行所面臨之真實競爭程度⁴²。採用群組市場亦可能忽略在特定產品線與地理區域的

Jonathan Baker, "Market Definition: An Analytical Overview," *74 Antitrust Law Journal*, 158-159 (2007).

³⁶ Walter & Wescott, *id.* at 50.

³⁷ Tim McCarthy, "Refining Product Market Definition in the Antitrust Analysis of Bank Mergers," *46 (4) Duke Law Journal*, 876-877 (1997).

³⁸ Ian Ayres, "Rationalizing Antitrust Cluster Markets," *95 Yale Law Journal*, 111 (1985).

³⁹ Christopher L. Holder, "Competitive Considerations in Bank Mergers and Acquisitions: Economic Theory, Legal Foundations, and the Fed," *78(1) Economic Review—Federal Reserve Bank of Atlanta*, 27 (1993).

⁴⁰ See Ayres, *supra* note 38, at 114-116; Roger D. Blair & James A. Burt, "Leveraging Monopoly Power through Hospital Diversification," *1(2) Stanford Journal of Law, Business & Finance*, 294 (1995); McCarthy, *supra* note 37, at 874-876.

⁴¹ Myron L. Kwast, Martha Starr-McCluer & John D. Wolken, "Market Definition and the Analysis of Antitrust in Banking," *42(4) The Antitrust Bulletin*, 994-995 (1997); Walter & Wescott, *supra* note 35, at 67-68.

⁴² McCarthy, *supra* note 37, at 879-882; Walter & Wescott, *id.* at 50.

顯著集中，與隨之而來的限制競爭效果⁴³。按採用群組市場，係因個別商品或服務的市占率與進入條件類似，或因資料限制，而需使用相同指標，評估個別產品或服務的市占率，故以群組界定而非按個別產品或服務界定市場，又或者以交易相對人可能購買之商品或服務為基礎，先行特定系爭產品或服務，故群組市場會納入欠缺需求替代（或供給替代）的商品與服務。然而若僅提供部分群組商品或服務之銷售者，卻能對提供全部群組商品或服務者產生抑制定價之競爭壓力時，群組市場即可能誤導競爭效果的評估⁴⁴。

近期另有文獻指出，群組市場係聚合非競爭商品或服務，亦即其由非競爭商品構成，故適用群組市場之重點，應在於劃定群組市場是否合理。僅因事業銷售兩個以上非競爭商品即為群組市場，並不適宜。故如欲採用群組市場的方式界定相關市場，應符合下列標準，即 1.許多客戶需要或至少偏好接受事業產品群（而非單一產品）之便利；或 2.共同提供（joint provision）之經濟性（範疇經濟，economies of scope），使提供群組產品比起分別提供單一產品更為便宜；以及 3.進入市場與群組競爭相當困難。第一個與第二個要件，係關於需求面，兩者擇一滿足即可；第三個要件則指向供給面。使用群組市場不應僅是出於行政方便，而應正視事業群組產品之行為本身，就可創造額外市場力量⁴⁵。特別是群組市場此概念，亦可能得適用於同時提供使用者得自由選擇之眾多非競爭性產品或服務的大型數位平臺。按該等平臺在需求端有顯著的網路效應，對客戶而言，在不同時間得立即接取平臺並使用各類互補服務會更有吸引力。此等網路效應也會創造出範疇效益（scope effect），單一平臺提供一群產品或服務，能增加數量與多元性上的價值。就互補商品、共同提供經濟與網路效應範圍等為群組市場分析，得直接衡量提供多產品或服務之數位平臺市場力量，亦得估計聚集服務之交易上與互補性價值。整體而論，雖然群組市場與反托拉斯相關市場之一般理論並不一致，當消費者偏好或共同提供經濟，正當化群組非競爭商品或服務時，群組市場概念仍具備重要功能。而網路效應也提供群組市場額外之論

⁴³ McCarthy, *id.* at 888.

⁴⁴ Jonathan R. Macey & Geoffrey P. Miller, “Nondeposit Deposits and the Future of Bank Regulation,” *91(2) Michigan Law Review*, 265 (1992).

⁴⁵ Herbert Hovenkamp, “Digital Cluster Markets,” *2022(1) Columbia Business Law Review*, 253-254 (2022).

理基礎，特別是網路效應範圍，因事業提供產品或服務的多樣性增加而提升時，此可稱為消費之範疇經濟（economics of scope in consumption）⁴⁶。

(2)銀行結合準則

a.概說

DOJ、FRB 與 OCC 於 1995 年共同制定銀行結合準則，以審查銀行結合案件。銀行結合準則以適用於存款之所謂 1800/200 測試為準則。換言之，若就存款部分，系爭交易並未造成赫芬達爾－赫希曼指數（Herfindahl-Hirschman Index，下稱 HHI 指數）超過 1,800 點，或在相關銀行市場指數增加超過 200 點，FRB 即不會挑戰此一交易。若系爭交易的 HHI 指數超過前述門檻，則 FRB 通常會以處分擁有相當存款的分行作為條件許可結合案，以使結合前後 HHI 指數之差異少於 200 點。DOJ 則以 1800/200 為標準篩選，決定該交易是否需要進一步審查，並依據水平結合準則（the Horizontal Merger Guidelines）分析超過該門檻的交易⁴⁷。

b.市場占有率與 HHI 指數計算

FRB 計算當地銀行市場之市占率與 HHI 指數，係以 FDIC 所統計的存款匯總（summary of deposits，下稱 SOD）為主要數據，包括所有經 FDIC 保險之銀行機構的每一分行位置與存款金額，並得據以計算當地銀行市場每一機構之所有存款。FRB 認為，存款為存款機構活動與輸出程度之合理指標，因為存款帳戶經消費者與企業廣泛使用，且與其他商業銀行產品結合，且對小型機構而言，存款為衡量銀行借貸能力之方法⁴⁸。

⁴⁶ *Id.* at 264-277.

⁴⁷ U.S. Department of Justice, “Bank Merger Competitive Review – Introduction and Overview (1995),” <http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/6472.pdf>, last visited on date: 2023/1/17, 相關詳細說明並請參照 Constance K. Robinson, “Bank Mergers and Antitrust,” Address Before the 31st Annual Banking Law Institute (1996), <http://www.justice.gov/atr/public/speeches/1003.pdf>, last visited on date: 2023/1/17; John M. Nannes, Statement Before the Committee on the Judiciary United States House of Representatives concerning Mergers in the Financial Services Industry (1998), <http://www.justice.gov/atr/public/testimony/1787.pdf>, last visited on date: 2023/1/17; OECD, *Roundtable on Competition and Regulation in Retail Banking—United States*, DAF/COMP/WP2/WD(2006)60, OECD Competition Committee, 5-10 (2006), https://www.ftc.gov/sites/default/files/attachments/us-submissions-oecd-and-other-international-competition-fora/Banking_US.pdf, last visited on date: 2023/1/17.

⁴⁸ Board of Governors of the Federal Reserve System, “FAQs: How do the Federal Reserve and the U.S. Department of Justice, Antitrust Division, Analyze the Competitive Effects of Mergers and Acquisitions

FRB 為初步市場結構計算時，商業銀行存款係以 100% 權重計之，惟儲蓄機構，例如儲蓄銀行 (saving bank) 與儲蓄與貸款機構 (saving and loan institutions)，通常並未完整提供商業銀行所提供之零售銀行產品與服務，其因法令限制僅能從事有限之商業借款 (commercial lending) 活動，原則上於計算市占率時則以 50% 之權重計之⁴⁹。若一結合申請案於初始篩選時，在特定市場超過指定標準，FRB 將會考慮將對市場內銀行施加競爭壓力的信用合作社 (credit union) 納入集中度計算。當信用合作社符合以下兩條件時，即會員資格範圍涵蓋全部或幾乎全部之市場人口，且大眾易於接觸該信用合作社之分行，即會被納入 HHI 指數計算。而若一信用合作社為顯著商業借貸，且有人員負責小型企業服務 (如特別出納、借貸經理或企業專屬窗口等)，其存款得計以 100% 權重。然而，信用合作社之存款很少得到超過 50% 之權重，其商業與工業貸款 (commercial and industrial (C&I) loans，下稱 C&I 貸款) 占資產之比例，為此等考慮之重要因素⁵⁰。至於僅提供專業服務之存款機構，包括信用卡銀行與信託公司，通常不會納入當地市占率計算。且因基於現行數據，無從判定網路銀行存款者所在地區，網路銀行之存款一般也不計入當地市占率計算⁵¹。

就 DOJ 而言，若系爭交易導致集中度超過 FRB 之 HHI 指數指定門檻，有助於 DOJ 審查之額外資訊，則包括企業貸款數額 (諸如 C&I 貸款)、小型企業銀行業務競爭 (包括來自於儲蓄機構或信用合作社之競爭)、依據社區再投資法 (the Community Reinvestment Act, CRA) 報告之小型企業貸款，或其他用來衡量在小型企業銀行競爭者的市占率之數據⁵²。DOJ 於審查交易在零售銀行之競爭效果時，通常會將儲蓄機構之存款納入 HHI 指數分析，且給予 100% 權重。惟在小型企業銀行業務市場，除非該儲蓄機構對小型企業銀行客戶提供完整銀行產品與服務，否則其不會納入 HHI 指數分析。一般而言，若一儲蓄機構之 C&I 貸款低於其整體資產的 2%，其即不會被認定為小型企業銀行業務之活躍競爭者⁵³。

under the Bank Holding Company Act, the Bank Merger Act and the Home Owners Loan Act?," Q11, <https://www.federalreserve.gov/bankinforeg/competitive-effects-mergers-acquisitions-faqs.htm>, last visited on date: 2023/1/17.

⁴⁹ 惟若儲蓄機構係銀行控股公司之子公司 (該儲蓄機構被推定作為母公司一部分而營運)、配置全職商業借貸員工而為活躍商業借貸者，或評估銀行或銀行控股公司收購儲蓄機構之結合後狀態時，於計算 HHI / 市占率時，儲蓄機構之存款均會論以 100% 之權重，*id.* at Q5, Q16-Q17, Q20.

⁵⁰ *Id.* at Q18-19.

⁵¹ *Id.* at Q26.

⁵² *Id.* at Q30.

⁵³ *Id.* at Q31.

若信用合作社符合特定標準（即信用合作社之會員資格係以社區為基礎範圍，使該信用合作社能輕易接觸市場上尋求銀行替代者之客戶），DOJ 亦得將信用合作社之存款納入 HHI 指數分析。就小型企業銀行業務部分，DOJ 將評估類似於分析儲蓄機構時會考慮之因素，以判定信用合作社是否為活躍競爭者。但與儲蓄機構不同，信用合作社並不會向 FDIC 提供存款數據，故可能並無得作為 HHI 指數分析之可信賴分行層級數據。故在此等情況，若有符合這些標準之信用合作社存在，在評估交易之競爭效果時，該等信用合作社將被列為緩和因素（mitigating factor）⁵⁴。

c. 相關市場界定

就產品市場界定，FRB 依循美國最高法院於 *Philadelphia Bank* 案的見解⁵⁵，將產品市場限定於商業銀行業產品與服務群組（the “cluster” of commercial banking products and services）。此一定義適用於提供多數家戶或小型企業的銀行產品與服務，而非提供富人（wealthy individuals）或重要公司的產品。在某些結合申請案，FRB 將調查在其他更具體產品市場的競爭效果，諸如信用卡保險或抵押擔保貸款（mortgage lending）。這些明顯不同之產品市場（distinct product markets），包括得自其他商業銀行業產品或服務分離而獨立取得之產品，而其地理市場可為地區性或全國性。另 FRB 係按水平結合準則，純依供給與替代等因素（亦即消費者對銀行服務之利率、費用或其他特性之變化的可能反應）界定地理市場，儲蓄機構之特性僅在其影響消費者選擇範圍內，方具重要性。而機構服務區域不等同於反托拉斯市場（antitrust market）⁵⁶。

DOJ 於初始篩選銀行結合申請案時，如同 FRB 的作法，會使用 SOD 數據為 HHI 指數分析。惟與 FRB 不同，DOJ 並未先行界定地理市場，以篩選銀行結合申請案，而係以個案為基礎審查每一交易之競爭效果。DOJ 得使用 FRB 先行界定之銀行業市場（banking markets）為初步篩選，但並不受該等銀行業市場之拘束。DOJ 一般會審查系爭結合案，在零售銀行業產品與服務（retail banking products and services）與小型企業銀行業產品與服務（small business banking products and services）此兩個產品市場的競爭效果，也會視個案狀況，評估其他產品市場之競爭效果，諸如中型市場

⁵⁴ *Id.* at Q32.

⁵⁵ *United States v. Philadelphia Nat'l Bank*, *supra* note 14, at 356.

⁵⁶ *Board of Governors of the Federal Reserve System*, *supra* note 48, at Q9-10.

企業銀行業（middle-market business banking）。零售銀行客戶願意為銀行服務移動之地理區域，得與小型企業客戶者不同。按零售銀行業客戶一般偏好位於其居住或工作地區之銀行，然而小型企業客戶偏好的地理區域得更為狹窄。不同於零售銀行業客戶之地理市場，小型企業銀行業服務之地理市場，可能較 FRB 先行界定之銀行業市場為窄。因此，符合 FRB 的 HHI 指數門檻之交易，仍可能於 DOJ 審查過程中引發疑慮⁵⁷。若 DOJ 認定特定結合案應為進一步審查時，亦會要求參與結合事業提供分行、銀行借貸經營等資訊，或關於市場競爭或系爭交易之文件等其他資料⁵⁸。

整體而論，自 1990 年代起，DOJ 審查銀行結合案時，即不再以群組市場概念界定產品市場，而就特定產品與服務拆解為較小的次市場（submarkets），將產品市場細分為零售市場（存款機構提供予個人客戶的產品與服務）以及大型、中型與小型企業之銀行服務，且基於中小型企業之借貸需求較少有替代選擇，DOJ 並會特別仔細審查結合案對中小型企業之影響與該等企業合理取得銀行服務之能力，而為相對狹窄的市場界定，包括地理市場。故 DOJ 認定的市場集中度往往高於 FRB，也會要求參與結合事業處分更多的分行⁵⁹。

d. 銀行結合準則修正提議與公眾意見徵詢及回應

為因應金融業之轉變，DOJ 擬修改銀行結合準則，而於 2020 年和 2022 年向大眾徵求公眾意見⁶⁰。本文以下選擇較具代表性者之意見，包括 OCC、美國銀行家協會（American Bankers Association）、代表專家學者、美國商會（U.S. Chamber of Commerce，下稱 USCC）、美國州銀行監理者大會（The Conference of State Bank

⁵⁷ *Id.* at Q29 and note 7.

⁵⁸ *Id.* at Q33.

⁵⁹ Christine S. Wilson & Keith Klovers, “Same Rule, Different Result: How the Narrowing of Product Markets Has Altered Substantive Antitrust Rules,” *84 Antitrust Law Journal*, 75, 89-91 (2021); Constance K. Robinson, “Bank Mergers—Antitrust Trends,” Address Before the Association of the Bar of the City of New York, 4-5 (1996), <https://www.justice.gov/atr/file/518721/download>, last visited on date: 2023/1/17; McCarthy, *supra* note 37, at 882-883; Brian W. Smith & Laura R. Biddle, “Is the Bank Merger Regulatory Review Process Ripe for Change?,” *18(3) Bank Accounting & Finance*, 11 (2005); Steven C. Sunshine, “Clearing a Bank Merger through the Department of Justice: The 1992 Horizontal Merger Guidelines,” *110(3) Banking Law Journal*, 190-194 (1993).

⁶⁰ U.S. Department of Justice, “Antitrust Division Banking Guidelines Review: Public Comments Topics & Issues Guide,” <https://www.justice.gov/atr/antitrust-division-banking-guidelines-review-public-comments-topics-issues-guide>, last visited on date: 2023/1/17.

Supervisors，下稱 CSBS）、美國律師公會（American Bar Association，下稱 ABA），以及 FTC 等，摘要說明如下。

(a) 銀行結合管制審查原則

鑑於數十年來，金融產品以及金融機構的多樣化和科技提升，提供消費者或企業更多接觸金融產品管道等因素，故公眾意見普遍認為，DOJ 應修改銀行結合準則，以反應金融市場的變化。OCC 與美國銀行家協會認為，考量法令預測性與行業特殊性等因素，維持銀行結合準則仍有實益，OCC 並主張訂定金融業專屬審查準則，特別是納入主要業務非傳統收受存款活動之金融機構，此並可減少遵循不同審查標準之成本並使相關機關達成一致之市場分析結果⁶¹。雖有 FTC 委員批評，過往 DOJ 對於銀行結合競爭審查寬鬆，已經嚴重傷害到小型企業、消費者（特別是中低收入（low-and moderate-income）社區）以及整體經濟發展。銀行結合減少分行數量，進而侵害消費者至實體銀行接受金融服務的利益。現行銀行結合審查方式也忽略系統性風險（systemic risks）和其他非價格結合損害（non-price merger harms），例如弱化金融系統復原力、強化大到不能倒使大型銀行機構取得不公平資金優勢、加劇銀行不同業務間之潛在利益衝突，以及損害金融產品品質等，也忽略消費者隱私和資料的保護⁶²。惟 ABA 強調，DOJ 雖應與金融主管機關制定銀行結合準則，且一同討論監管對市場競爭之影響，但 DOJ 應適用與其他行業相同之標準為審查。維持金融穩定並不屬於 DOJ 職權與審查銀行結合時應考慮之因素，應由金融主管機關負責；DOJ 亦不應超出法律授權範圍、不當限制競爭以及提高消費者成本，而於銀行結合案中以救濟措施解決與競爭無關之政策問題和違法行為⁶³。

⁶¹ Stephen A. Lybarger, “Response to Department of Justice Antitrust Division’s Request for Public Comments on Updating Bank Merger Review Analysis,” 1-2 (2020), <https://www.justice.gov/atr/page/file/1330161/download>, last visited on date: 2023/1/17; Hu A. Benton, “Re: Request for Public Comment: U.S. Department of Justice Antitrust Division Bank Merger Guidelines Review (Request),” 2 (2020), <https://www.justice.gov/atr/page/file/1330356/download>, last visited on date: 2023/1/17.

⁶² Rohit Chopra & Jeremy C. Kress, “Comment of FTC Commissioner Rohit Chopra and Professor Jeremy C. Kress,” 1-6, <https://www.justice.gov/atr/page/file/1330326/download>, last visited on date: 2023/1/17.

⁶³ Benton, *supra* note 61, at 4; American Bar Association Antitrust Law Section, “Comments of the American Bar Association Antitrust Law Section on Bank Merger Competitive Analysis,” 2-4 (2022), <https://www.justice.gov/atr/page/file/1474306/download>, last visited on date: 2023/1/17.

(b) HHI 指數門檻

OCC 認為 DOJ 應為金融機構訂定專屬審查標準，故無須納入 2010 年水平結合準則之 HHI 指數門檻。惟許多金融機構之主要業務不包括收受存款，部分產品市場之競爭亦與存款無關，然現行 HHI 指數係以存款為計算基礎，無法確實反映結合對金融市場帶來的改變⁶⁴。USCC 也同 OCC 般認為於競爭分析時得降低 HHI 指數的重要性⁶⁵。ABA 則指出，銀行競爭對象可能為非銀行機構（non-bank）和域外銀行（out-of-state banks）等無法藉由存款計算 HHI 指數者，ABA 與美國銀行家協會均認為，應一致化 1995 年銀行結合準則和 2010 年水平結合準則的 HHI 指數門檻（前者門檻為於結合後可能造成 HHI 指數上升幅度超過 200，且指數大於 1,800 時，DOJ 將進行更高度審查；後者將 HHI 指數介於 1,500 至 2,500 之間者定義為中等集中市場（moderately concentrated market），當結合將使 HHI 指數上升超過 100 者，DOJ 即有必要進行更仔細審查）。美國銀行家協會更主張，當結合後 HHI 指數未達 2,500 時，DOJ 原則上不應挑戰該結合交易亦不要求分割（divestitures）⁶⁶。惟有學者認為，應下調 HHI 指數門檻以強化銀行結合審查⁶⁷。

(c) 相關產品市場

公眾意見多認為應仔細區分金融產品或服務為個別市場界定，且不能僅考量存款因素。例如 OCC 即認為，抵押貸款市場（mortgage lending market）和信用卡市場（credit card market）間的市場競爭狀況可能不盡相同。就中型市場金融產品與服務中的借貸市場而言，因中型市場公司（middle-market firms）的主要借貸機構為區域型銀行（regional banks）和全國性銀行（nationwide banks），此二者於部分區域之市占率都是影響競爭的重要因素，但此均與存款無關⁶⁸。

此外，雖有學者主張，基於消費者仍依賴實體銀行與許多非傳統金融業者並未取得銀行業執照或經營許可，故無法提供全面性的金融產品和服務等因素，不應提

⁶⁴ Lybarger, *supra* note 61, at 2.

⁶⁵ Tom Quaadman & Sean Heather, “Re: Public Comment on Bank Merger Competitive Analysis,” 2 (2022), <https://www.justice.gov/atr/page/file/1474331/download>, last visited on date: 2023/1/17.

⁶⁶ Benton, *supra* note 61, at 2; American Bar Association Antitrust Law Section, *supra* note 63, at 5.

⁶⁷ Chopra & Kress, *supra* note 62, at 6-7.

⁶⁸ Lybarger, *supra* note 61, at 3.

高非傳統金融機構的權重⁶⁹。惟 OCC、美國銀行家協會與 CSBS 均認為，結合交易的潛在競爭分析，應將提供類似產品和服務之農業信貸系統機構（farm credit system institution）、儲蓄機構和信用合作社納入考慮。再者，鑑於 HHI 指數計算的基礎係使用 FDIC 所統計的 SOD，其不論線上存款（online deposit）和集中簿記存款（centrally-booked deposit），皆根據存款簿記的分行而非存款人處所，據此所得出之市場集中度無法反映真實市場情況。故 DOJ 與其他金融主管機關應探討，如何修改既有數據來源與改善 SOD 數據徵集，或思考是否有其他資料可資替代（例如住房抵押貸款揭露法（Home Mortgage Disclosure Act）所搜集的資料，可能得用於房屋借貸產品的市場分析），以體現非存款金融機構和信用合作社對市場競爭之影響，同時避免搜集過多數據而造成過度管制負擔⁷⁰。

ABA 則認為，DOJ 於處理非金融業之反托拉斯案件時，通常會避免使用群組市場概念，僅當該等產品之供給替代幾乎共同時，才會因方便而聚集（aggregate）市場，每個聚集市場（aggregated market）都有相同的競爭者與市占率。故 DOJ 應說明其於界定如個人金融產品市場時，是否採用群組市場概念與每個產品市場之競爭者為何，以及如何評估非銀行金融機構，如信用合作社、儲蓄銀行、金融科技放貸者（fintech lender）與農業信貸機構等對市場競爭影響⁷¹。

(d) 相關地理市場

OCC 認為，DOJ 應注意區域性競爭（例如部分借貸業務之地理市場可能是區域性、全國性甚至是全球性。另中型市場公司（middle market firms）營運範圍，往往超過縣或者州）。另鄉村市場之金融機構獲利能力較差，就鄉村市場應適用較都會市場寬鬆的 HHI 指數門檻，允許提升較高 HHI 指數之銀行結合，並應審查農業信貸機構（farm credit agency）在不同區域對競爭之不同影響⁷²。

此外，OCC、美國銀行家協會與 ABA 均主張，DOJ 於分析地理市場時，應考量網路銀行與線上存款、借貸或其他數位金融商品或服務提供者的競爭⁷³。ABA 即表

⁶⁹ Chopra & Kress, *supra* note 62, at 6-7.

⁷⁰ Benton, *supra* note 61, at 3; Lybarger, *supra* note 61, at 5; John Ryan, “Re: Antitrust Division Banking Guidelines Review: Public Comments Topics & Issues Guide,” 2-4 (2020), <https://www.justice.gov/atr/page/file/1330331/download>, last visited on date: 2023/1/17.

⁷¹ American Bar Association Antitrust Law Section, *supra* note 63, at 6-8.

⁷² Lybarger, *supra* note 61, at 3-5.

⁷³ *Id.* at 5.

示，隨著科技發展和銀行業相關法規轉變，其他競爭型態出現，FDIC 所搜集的存款數據僅限於在相關地理市場向 FDIC 報告存款的銀行，據此所得出的 HHI 指數可能誇大銀行在相關市場的競爭地位。再者 FDIC 搜集之數據並非使用消費者地理位置，且不包含未受 FDIC 承保的其他金融機構，包括網路銀行等對傳統銀行帶來競爭威脅之機構。於銀行結合案中界定地理市場最好的方式，係將網路競爭對手（internet competitor）視為存在於其提供服務的所有地方⁷⁴。美國銀行家協會則指出，DOJ 得使用如住房抵押貸款揭露法和社區再投資法所要求之數據與交通型態（traffic patterns）等，能清楚反映消費者所在位置的資訊，以反映市場活動和實際市場樣貌與計算市場集中度；DOJ 也應擴大對鄉村市場的地理市場認定；修正地理市場界定和調整 HHI 指數門檻，也有助於改善鄉村市場之市場集中度計算和交易審查⁷⁵。

(3) Columbia Banking System, Inc. 收購 Umpqua Holdings Corporation 案

近年美國較受矚目之銀行結合案，為 2022 年 Columbia Banking System, Inc.（為銀行控股公司，下稱 Columbia）收購 Umpqua Holdings Corporation（亦為銀行控股公司，下稱 Umpqua）並間接收購 Umpqua 所屬之州立銀行 Umpqua Bank 案。此收購完成後，Columbia 所屬之州立銀行 Columbia State Bank 將併入 Umpqua Bank，Columbia 並向 FRB 申請依銀行控股公司法等相關規定選擇成為金融控股公司⁷⁶。DOJ 並未就該收購案起訴，但於 2022 年 9 月與 Columbia 與 Umpqua 達成協議，DOJ 要求此收購交易當事人出售 10 家 Columbia 分行與相關之存款、貸款、客戶關係與員工。於前述分割完成後至少 5 年內，收購交易當事人不得重新收購任何出售分行。若交易當事人於收購交易結束後 3 年內關閉出售分行所在地區的其他分行，須事前通知 DOJ，且若有可能並盡力將該等分行出售或租賃予商業銀行⁷⁷。

FRB 則於 2022 年 10 月 25 日准許此收購案。就競爭因素，FRB 認定 Columbia 與 Umpqua 在 28 個銀行市場直接競爭，並考量 Columbia 於本收購案完成後將控制之

⁷⁴ American Bar Association Antitrust Law Section, *supra* note 63, at 5-7.

⁷⁵ Benton, *supra* note 61, at 4-6.

⁷⁶ Federal Reserve System, “Order Approving the Merger of Bank Holding Companies and Determination on a Financial Holding Company Election,” 1 (2022), <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/orders20221025a1.pdf>, last visited on date: 2023/6/16.

⁷⁷ Umpqua Bank, “Summary of DOJ’s Letter of Agreement with Umpqua and Columbia,” <https://www.umpquabank.com/globalassets/media/documents/regulatory-update.pdf>, last visited on date: 2023/6/16.

市場存款（即於參與保險存款機構中的總存款占有率）、依據銀行結合準則計算 HHI 指數、每個市場中留存之競爭對手數量、市場其他特徵，以及 Columbia 出售某些市場之分行的承諾。FRB 針對結合後集中度超過銀行結合準則初步刪選門檻的 7 個銀行市場（分別位於加利福尼亞、俄勒岡和華盛頓州），為詳細審查。在其中 4 個市場，因 Columbia 承諾出售之存款數額，已使以 HHI 指數衡量之集中度，於此收購案與提議之出售完成後，維持不變或略有下降。而在無出售分行之銀行市場，FRB 將對銀行市場具競爭影響力、提供廣泛消費者銀行產品之信用合作社，於考量其僅對小型事業提供有限貸款後，以 50% 權重納入 HHI 指數計算，其所產生之銀行市場集中度，相較於起初競爭篩選數據，即較不顯著。整體而論，FRB 指出，DOJ 業已審查此收購案之潛在競爭效果，且建議 FRB 若收購交易當事人依承諾執行分割，DOJ 將支持 FRB 之認定，即此收購交易不會對競爭產生重大不利影響。相關銀行監管機構也未對此收購案提出異議。故 FRB 認定，此收購案對收購交易當事人直接競爭的銀行市場或其他相關銀行市場之競爭或資源集中，不會有顯著不利影響，故就競爭因素，得許可此收購案⁷⁸。

2. 歐盟

(1) 相關市場

歐盟執委會於銀行業之相關產品市場界定，歷來均區分針對個人客戶之零售銀行業務（retail banking）與商業客戶銀行業務。就零售銀行業務，歐盟執委會另會考量是否能更狹窄細分相關產品，包括活期存款帳戶、存款、個人貸款、消費者貸款、信用卡、借貸卡、抵押貸款，以及共同基金或其他投資產品之銷售。就商業客戶銀行業務，歐盟執委會通常也區分大型企業客戶與中小型商業客戶的服務，也著重可能之狹窄、細分產品，諸如國內支付、國際支付、存款、貸款、信用證（documentary credits）、出口貸款與現金管理服務等。就地理市場，歐盟執委會通常會依會員國劃分零售銀行市場，但如有區域市場資料，亦會審酌⁷⁹。

⁷⁸ Federal Reserve System, *supra* note 76, at 4-14.

⁷⁹ Banasevic et al., *supra* note 10, at 1540-1541.

(2) Banco Santander S.A. 收購 Banco Popular Español S.A. 案

歐盟近年來，並無附條件或禁止銀行業結合案件。較為著名的案件為 2017 年歐盟執委會准許 Banco Santander S.A.(下稱 Banco Santander)收購 Banco Popular Español S.A.(下稱 Banco Popular)。Banco Santander 為一家國際銀行和金融公司集團的母公司，主要在西班牙、包括葡萄牙和英國在內的其他歐洲國家、拉丁美洲和美國經營業務；Banco Popular 為西班牙上市金融機構，主要於西班牙與葡萄牙經營業務，提供商業、零售、投資與批發銀行業務（commercial, retail, investment and wholesale banking）以及保險服務⁸⁰。

2017 年 6 月 6 日，因 Banco Popular 發生流動性緊張，ECB 根據「單一清理機制」（Single Resolution Mechanism Regulation）第 18 條第 1 項規定，認定 Banco Popular 面臨破產或可能破產。歐盟執委會於 2017 年 6 月 7 日，於單一清理機制框架下，基於單一清理委員會（Single Resolution Board, SRB）提案，許可 Banco Popular 清理計畫。同日，歐盟執委會依據歐盟結合管制第 7 條第 3 項，於一定條件與 Banco Popular 金融穩定之必要範圍內，豁免結合申報與停止結合之義務（the derogation decision，下稱豁免決定）。豁免決定所載條件之遵循，由監督受託人（monitoring trustee）監督。於採行清理計畫後，Banco Santander 取得 Banco Popular 之控制權，後者之全部營業與子公司，均於 2017 年 6 月 7 日移轉與 Banco Santander⁸¹。

Banco Santander 與 Banco Popular 在西班牙和葡萄牙的零售與企業銀行業務、租賃、應收帳款收購（factoring），以及在西班牙之自動提款機服務（ATM services），有業務重疊。歐盟執委會經調查後認為，Banco Santander 與 Banco Popular 於各該相關市場，彼此並非密切競爭者，或於收購交易完成後，參與結合事業增加與合計市占率有限或仍有競爭者持續施加強大或充分競爭壓力，故此收購交易不會產生嚴重疑慮⁸²。

⁸⁰ European Commission, “Case M.8553 – Banco Santander / Banco Popular Group Commission Decision Pursuant to Article 6(1)(b) of Council Regulation No 139/20041 and Article 57 of the Agreement on the European Economic Area,” C(2017) 5659 final, 1-2 (2017/8/8), https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8553_573_3.pdf, last visited on date: 2023/6/25.

⁸¹ *Id.* at 2.

⁸² *Id.* at 7-18.

(三) 保險經紀業

1. 美國：United States of America v. Aon plc & Willis Towers Watson plc

Aon plc (下稱 Aon)、Willis Towers Watson plc (下稱 WTW) 和 Marsh McLennan (下稱 Marsh) 為美國之三大保險經紀人，針對 Aon 欲收購 WTW，DOJ 於 2021 年 6 月提起反托拉斯民事訴訟⁸³。因 DOJ 之起訴，Aon 和 WTW 於 2021 年 7 月宣布終止此 300 億美元收購案⁸⁴。DOJ 於起訴書中指出，Aon、WTW 的結合將對 5 個相關產品市場（地理市場均為美國）之競爭產生影響，包含(1)為美國的大型企業提供財產、傷亡和金融風險經紀服務；(2)大型雇主之健康福利（health benefits）經紀；(3)大型單一雇主退休福利計畫之精算服務；(4)私營退休者多元保險交易所（private multicarrier retiree exchanges）；與(5)再保險經紀。DOJ 依據 Aon、WTW 財務報告等資料認定，在前開 5 個相關市場中，Aon、WTW 合計均至少有 40% 以上的市占率⁸⁵，Aon、WTW 所提供之服務均難以被其他產品所取代，若兩者結合，將可能使市場上僅剩 Marsh 為具相當競爭力之選擇，甚至導致「大型單一雇主退休福利計畫之精算服務」、「私營退休者多元保險交易所」此兩市場欠缺替代選擇⁸⁶。

⁸³ U.S. Department of Justice, Press release, “Justice Department Sues to Block Aon’s Acquisition of Willis Towers Watson,” (2021/6/16), <https://www.justice.gov/opa/pr/justice-department-sues-block-aon-s-acquisition-willis-towers-watson>, last visited on date: 2023/1/17. 依據美國反托拉斯民事程序法 (the Antitrust Civil Process Act, 15 U.S.C.A §§ 1311-1314)，DOJ 亦得發動民事反托拉斯調查，多數民事反托拉斯調查，最後係以經法院許可之協議裁決 (consent decrees) 終結，see Herbert Hovenkamp, *Federal Antitrust Policy: The Law of Competition and Its Practice*, 6th ed., West Academic Publishing, 752 (2020).

⁸⁴ U.S. Department of Justice, Press release, “Attorney General Merrick B. Garland’s Statement on Aon and Willis Towers Watson Decision to Terminate Merger Agreement,” (2021/7/26), <https://www.justice.gov/opa/pr/attorney-general-merrick-b-garland-s-statement-aon-and-willis-towers-watson-decision>, last visited on date: 2023/1/17.

⁸⁵ United States v. Aon plc & Willis Towers Watson plc, Complaint, Case 1:21-cv-01633, 8, 14, 19, 20, 24, <https://www.justice.gov/opa/press-release/file/1404951/download>, last visited on date: 2023/1/17. 在為大型單一雇主退休福利計畫精算服務部分，Aon 和 WTW 之合計市占率至少為此類計畫資產總額的 60%；在私營退休者多元保險交易所部分，Aon 與 WTW 為美國僅有的兩家私營退休者多元保險交易所經營者，約有 95% 的雇主、工會透過私人交易所向其退休人員提供醫療保險及處方藥保險計畫。

⁸⁶ *Id.* at 5-8.

再者，三大保險經紀公司多年營運，已使其累積大量大型客戶，相關重要數據資料，亦使三大保險經紀人擁有優異之模型建構能力，得以繼續維持競爭優勢提供服務。三大保險經紀公司與個別經紀人之契約又多約定離職後競業禁止條款及不招攬條款，即使個別經紀人離開，亦難從過去的經驗及與潛在客戶的關係進入市場與三大保險經紀公司競爭⁸⁷。此外，Aon 雖提出分割（divestitures）方案，但 DOJ 認為在「為美國的大型企業提供財產、傷亡和金融風險經紀服務」、「大型雇主之健康福利經紀」兩大市場，仍不足以達到兩者未結合時之競爭狀態，或抵銷結合所造成之限制競爭效果⁸⁸。

綜合論之，DOJ 認為 Aon 收購 WTW，將統合這兩家處於寡占地位、提供全球服務、複雜的數據和分析的保險經紀人。對個別消費者而言，Aon 和 WTW 間的競爭，可降低關鍵服務如健康和退休福利諮詢的價格。對企業而言，Aon 和 WTW 為許多美國公司制定和管理員工健康和退休福利，且藉由控管複雜和不斷變化的風險來降低成本。Aon 和 WTW 的競爭，有助於確保企業獲得創新、高品質之經紀服務來管理風險，並以合理成本為員工提供重要的健康和退休福利。若允許 Aon 和 WTW 結合，將消滅此一關鍵競爭，使美國消費者的選擇更少、支付更高價格與獲得更低服務品質，更可能會對依賴保險經紀人提供服務的美國企業與工會造成影響⁸⁹。

2. 歐盟：Aon 收購 WTW 案

歐盟執委會於 2020 年底起就 Aon 收購 WTW 案進行調查，進而認為兩公司之結合案對下列市場有損害競爭之疑慮：

- (1) 以歐洲為基礎之大型跨國客戶的商業風險經紀服務：按僅有三大巨頭保險經紀公司，方有能力於歐洲經濟區域內處理客戶之大型複雜風險，並有合適之通路與保險網路以提供跨國服務，故其中兩巨頭即 Aon 與 WTW 之結合會損害特別是財產、意外險、金融與專業服務、電腦網路（cyber）等風險類別之競爭。且不論客戶規模大小，歐盟執委會也顧慮關於在航太製造風險與荷蘭及西班牙國內市場之商業風險經紀服務。

⁸⁷ *Id.* at 27-28.

⁸⁸ *Id.* at 29-30.

⁸⁹ U.S. Department of Justice, *supra* note 83.

(2) 合約與臨時再保險經紀服務 (treaty and facultative reinsurance)：因 Aon 和 WTW 為三家中的兩家全球領導再保險經紀公司，此一結合將可能減少再保險公司之選擇。

(3) 對在德國市場向受僱人提供退休金方案之公司的退休金管理服務⁹⁰。

而為了消除歐盟執委會對市場競爭之疑慮，Aon 提供以下承諾⁹¹：

(1) 將營業出售與全球保險經紀和風險管理服務公司 Arthur J. Gallagher & Co. (下稱 Gallagher)，包含 WTW 於法國、德國、西班牙及荷蘭之全部商業風險經紀組織、WTW 於英國之網路風險經紀業務、在一些歐洲經濟區域國家與國際之其他重要客戶合約與人員群、WTW 在航空製造風險類別之全部經紀業務，以及 WTW 之全球合約再保險與臨時再保險之經紀組織。

(2) 將 Aon 於德國之退休福利諮詢與退休金管理業務以及德國之投資方案業務，全部出售與合適購買者。

歐盟執委會經調查後認為，Gallagher 為僅次於三巨頭之競爭者，而為商業風險與再保險資產出售業務之最適合購買者。經歐盟執委會正式評估並許可 Gallagher 為資產出售業務之最適合購買者後，Aon 方可執行收購 WTW⁹²。

(四) 支付服務

1. 美國：*United States of America v. Visa Inc. & Plaid Inc.*

Visa Inc. (下稱 Visa) 於 2020 年 1 月 13 日宣布收購 Plaid Inc. (下稱 Plaid)，DOJ 則於 2020 年 11 月 5 日以該收購案違反美國休曼法第 2 條與克來登法第 7 條為由對 Visa 與 Plaid 起訴。DOJ 調查後認定，Visa 經營線上借記服務 (online debit service)，於美國線上借記交易市場的市占率穩定維持在 7 成，居於獨占地位，有顯

⁹⁰ European Commission, Press release, “Mergers: Commission Clears Acquisition of Willis Towers Watson by Aon, Subject to Conditions,” (2021/7/9), https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_21_3626, last visited on date: 2023/1/17. 惟參照前揭註 84，因 DOJ 之起訴，Aon 收購 WTW 案於歐盟執委會許可此案後未久即行終止。

⁹¹ *Id.*

⁹² *Id.*

著決定該項服務之市場定價的力量⁹³。Plaid 則採用銀行支付（pay-by-bank）技術⁹⁴，透過 ACH（Automated Clearing House）⁹⁵結算，直接於消費者和商家的銀行帳戶間完成交易，可大幅度降低如手續費等交易成本。Plaid 在美國已與超過 2,600 個軟體業者與 11,000 間金融機構合作，且擁有超過 200,000,000 個帳戶資料，而得以跨越線上借記服務市場之進入門檻，因而威脅 Visa 於美國線上借記服務市場獨占地位⁹⁶。

DOJ 所認定之本案產品市場為線上借記交易（on-line debit transactions）市場，包括傳統線上借記服務和銀行支付借記服務。線上借記服務經營者則屬於雙邊交易平臺（two-sided transaction platforms），使用者與商家之數量增加對他邊有正向網路效應，線上借記交易之價格須同時將兩邊納入考量。基於銀行審核標準、法規對手續費之限制、消費者使用習慣、使用便利性與支付所需時間、使用方式限制等因素，不論是信用卡、ACH 轉帳支付或現金支付等支付方式，其等與線上借記交易間均不具替代性，特約商店和消費者很難以其他支付方式取代線上借記交易，線上借記交易並無合理替代⁹⁷。鑑於 Visa 和 Plaid 在全美經營線上借記交易，且美國係以聯邦法規監管線上借記交易，故 DOJ 認定本案之相關地理市場為美國⁹⁸。

DOJ 認為 Visa 如收購 Plaid，將進一步鞏固 Visa 於線上借記交易之獨占地位，且 Visa 為保障自身既有利益，可能減緩甚至停止銀行支付技術的發展，更可透過 Plaid 和其他金融科技公司接觸，即時發動收購或採用其他手段消滅市場競爭威脅，更能獲得大量關於特約商店、消費者甚至競爭對手之資訊，凡此皆將使其獨占地位更難以撼動⁹⁹。且本案所稱任何效益均無法超過該交易對相關市場競爭之傷害，特別是 Visa 於收購後不擬使用 Plaid 之銀行支付借記服務。如允許系爭結合案繼續進行，可

⁹³ United States v. Visa Inc. & Plaid Inc., Complaint, Case 3:20-cv-07810, 3, 8, <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/1334736/download>, last visited on date: 2023/1/17.

⁹⁴ Pay-by-bank，係一種線上借記方式，其使用消費者網路銀行帳戶憑證（online bank account credential），如網路銀行的用戶名稱和密碼，以識別和驗證使用者、銀行、帳號和餘額，並直接從消費者的銀行帳戶向商家之金融機構付款，和 Visa 提供的線上借記服務相同，皆採終端對終端（end-to-end）的模式，*Id.* at 10.

⁹⁵ ACH，即 Automated Clearing House，該系統由 FRB 與銀行聯盟組成的清算所（The Clearing House）管理，進行轉帳交易之結算，*Id.* at 10.

⁹⁶ *Id.* at 3, 10-11.

⁹⁷ *Id.* at 15-17.

⁹⁸ *Id.* at 17.

⁹⁹ *Id.* at 17-19.

能會嚴重降低美國線上借記交易市場的競爭，或消滅 Plaid 對 Visa 獨占地位構成的新競爭威脅，而使 Visa 得非法維持其在美國線上借記交易市場之獨占地位，因而違反美國克來登法第 7 條與休曼法第 2 條¹⁰⁰。最終，Visa 與 Plaid 於 2021 年 1 月 21 日放棄此交易金額總計 53 億美元之收購案¹⁰¹。

2. 歐盟：Worldline S.A. 收購 Ingenico Group S.A. 案

Worldline S.A.（下稱 Worldline）總部位於法國，活躍於支付和交易服務產業，於整個歐洲經濟區以及新興市場如印度、中國和某些亞洲、拉丁美洲國家，均有業務。Ingenico Group S.A.（下稱 Ingenico）總部亦位於法國，主要從事銷售點（point-of-sale，下稱 POS）終端（包括硬體與相關軟體）的設計和供應，也提供支付相關服務，諸如商家收單服務（merchant acquiring services）以及其他實體店面與線上支付服務，於全球 170 個國家都有業務¹⁰²。歐盟執委會著重調查 Worldline 和 Ingenico 就支付服務產業於歐洲經濟區域部分國家之水平重疊與垂直聯繫，並認為在比利時、盧森堡和奧地利此三個國家之 POS 商家收單服務與 POS 終端供應與管理服務（terminal provision and management services）市場，存在競爭問題。POS 商家收單服務，係指使商家能使用 POS 終端接受信用卡支付之一系列服務。商家收單者與商家簽訂契約，協助完成商家與最終客戶間的支付關係，並確保商家於信用卡支付交易後收到款項。POS 終端供應與管理，為向商家提供 POS 終端（即用於執行支付交易之卡片讀取機），並提供維護、修理與其他服務。按 Worldline 為此三個成員國最大之市場參與者，Ingenico 為 Worldline 重要競爭對手。且收購交易完成後，相關市場僅剩下有限的可信競爭者¹⁰³。

有鑑於此，Worldline 和 Ingenico 承諾分割出售部分 POS 商家收單服務與 POS 終端供應與管理服務業務（包括經營該等業務所需的支援服務），消除 Worldline 和

¹⁰⁰ *Id.* at 20-21.

¹⁰¹ U.S. Department of Justice, Press release, “Visa and Plaid Abandon Merger After Antitrust Division’s Suit to Block,” (2021/1/12), <https://www.justice.gov/opa/pr/visa-and-plaid-abandon-merger-after-antitrust-division-s-suit-block>, last visited on date: 2023/1/17.

¹⁰² European Commission, Press release, “Mergers: Commission Approves Worldline’s Acquisition of Ingenico, Subject to Conditions,” (2020/9/30), https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_1781, last visited on date: 2023/6/23.

¹⁰³ *Id.*

Ingenico 在此三個會員國之 POS 商家收單領域與在奧地利與比利時之 POS 供應與管理領域間的水平重疊，此分割包括¹⁰⁴：

- (1) Ingenico 在奧地利的 POS 商家收單和 POS 供應與管理業務；
- (2) Ingenico 在比利時的 POS 商家收單業務，包括 POS 終端供應與管理；
- (3) 部分 Worldline 在盧森堡的商家收單業務。

（五）交易所與金融資訊

1. 美國：倫敦證券交易所集團（London Stock Exchange Group）收購 Refinitiv 案

DOJ 於 2020 年 7 月終止倫敦證券交易所集團（London Stock Exchange Group，下稱 LSEG）收購 Refinitiv 的調查。總部位於倫敦之 LSEG 經營倫敦證券交易所（the London Stock Exchange，下稱 LSE）、義大利證券交易所 Borsa Italiana 以及其他一些股票、其他類權益交易所交易之產品、債券和衍生性金融產品的交易平臺。LSEG 通過其 FTSE Russell 業務，提供如 FTSE 100 和 Russell 2000 等指數、分析工具和數據解決方案。總部位於紐約市的 Refinitiv，為金融市場數據和基礎設施的主要供應商之一。Refinitiv 提供股票和其他獨立內容的合併實時和非實時數據，以及金融業專業人士之桌面解決方案和終端。Refinitiv 尚提供外匯基準利率並在各種資產類別中控制數個電子交易場所¹⁰⁵。

在 2019 年 8 月，LSEG 和 Refinitiv 宣布 LSEG 以約 270 億美元的價值收購 Refinitiv，隨後 DOJ 就此收購案進行為期 8 個月的全面調查，審查 LSEG 和 Refinitiv 間的垂直關係與此收購交易之水平競爭層面（LSEG 和 Refinitiv 提供競爭產品）。DOJ 認為，就此收購交易之垂直層面，在許多情況下，從 LSEG 或 Refinitiv 購買產品和服務的競爭對手，也向 LSEG 和 Refinitiv 銷售產品和服務，LSEG 和 Refinitiv 之競爭對手將維持顯著談判影響力，因而此收購交易完成後不太可能導致價格上

¹⁰⁴ *Id.*

¹⁰⁵ U.S. Department of Justice, Press release, “Statement of the Department of Justice Antitrust Division on the Closing of Its Investigation of London Stock Exchange Group and Refinitiv,” (2020/7/31), <https://www.justice.gov/opa/pr/statement-department-justice-antitrust-division-closing-its-investigation-london-stock>, last visited on date: 2023/6/23.

漲，且任何結合後事業可能之收費上漲較不可能轉嫁於客戶，故此收購交易在垂直層面不會導致競爭顯著減少。就 LSEG 和 Refinitiv 提供類似產品的領域（例如金融指數），DOJ 經考量 LSEG 和 Refinitiv 產品彼此相似、分析其等產品在美國是否實際彼此競爭，以及此收購交易造成該等產品交易後市場集中度微小變化，此收購交易於水平層面也不會顯著減少競爭。DOJ 另表示，其於審查此交易時，考慮多種損害理論（theories of harm），但認為這些理論欠缺足夠證據支持，故結束調查¹⁰⁶。

2. 歐盟：LSEG 收購 Refinitiv 案

歐盟執委會於 2021 年初附條件許可 LSEG 收購 Refinitiv。就 LSEG 與 Refinitiv，歐盟執委會另指出，LSEG 在後交易平臺也很活躍，最著名者為透過倫敦清算所（London Clearing House，下稱 LCH）之清算，包括 LCH SwapClear 與義大利清算所 Cassa di Compensazione e Garanzia（CC&G）。LSEG 也提供結算（settlement）與信託服務以及指數、數據與其他資訊產品。Refinitiv 為主要金融市場數據提供者與基礎設施之一，服務在 190 國超過 40,000 間機構。Refinitiv 透過其產品 Elektron 提供合併即時數據饋給（datafeeds）、透過其產品 Eikon（已更名為 Refinitiv Workspace）提供電腦桌面解決方案，以及提供非即時數據饋給與獨立內容集（discrete content sets）。Refinitiv 活躍於指數相關服務，尤其是在外匯基準（foreign exchange benchmarks）占主導地位，其旗艦產品為 WM/Reuters FX 基準。Refinitiv 在各類資產類別（asset classes）上也控制數電子交易場所，如 Tradeweb¹⁰⁷。

歐盟執委會之調查集中在歐洲政府債券（European Governments Bonds，下稱 EGBs）交易服務（參與結合事業在此均相當活躍）、金融數據商品，以及櫃檯利率衍生性金融商品（下稱 OTC IRDs）之交易與清算服務，在後兩者，一方為他方之活躍上游業者。歐盟執委會於深入調查期間，自大量競爭者與參與結合事業之客戶搜集廣泛資訊，特別是交易場所、清算所、數據販售者（data vendors）、銀行與其他投資者。歐盟執委會亦與世界其他競爭主管機關以及歐洲證券與市場監管署（the European Securities and Markets Authority, ESMA）合作¹⁰⁸。

¹⁰⁶ *Id.*

¹⁰⁷ European Commission, Press release, “Mergers: Commission Clears Acquisition of Refinitiv by London Stock Exchange Group, Subject to Conditions,” (2021/1/13), https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_103, last visited on date: 2023/1/17.

¹⁰⁸ *Id.*

經過調查後，歐盟執委會認為系爭交易將會傷害下列市場之競爭¹⁰⁹：

- (1) EGBs 電子交易之水平競爭顧慮：系爭交易導致加強或強化在 EGB 電子交易與其潛在次級部門市場之優勢地位。
- (2) 券商或經銷者對客戶（dealer-to-customer）OTC IRDs 交易之垂直競爭顧慮：系爭交易將使 LSEG 有能力與誘因，對在 Tradeweb 競爭場所或透過中間軟體（middleware）提供者執行之交易，停止清算、增加收費、降低品質與課予不利要求，或降級 LSEG 與 Tradeweb 競爭對手合作引進新產品等，而封鎖 Tradeweb 之競爭交易場所與中間軟體提供者。
- (3) 合併即時數據饋給（consolidated real-time datafeeds, CRTDs）與電腦桌面服務（desktop services）之垂直競爭顧慮：LSE 交易數據與 FTSE Russell 所提供之英國股價指數（the UK Equity Indices）為數據饋給與電腦桌面服務之重要輸入，且市場上並無可成功替代 LSEG 所提供者。若無後述承諾，系爭交易將使 LSEG 有能力與誘因，拒絕或限制 Refinitiv 競爭者接取 LSE 場所數據與 FTSE Russell 英國股價指數。
- (4) 指數授權之垂直競爭顧慮：Refinitiv 之 WM/R FX 指數為指數設計與計算最重要的輸入之一，且該基準廣為市場接受而無成功替代品。故系爭交易後，指數授權之競爭者可能會被拒絕接取 Refinitiv 的必要輸入數據。

為解決歐盟執委會前述競爭顧慮，LSEG 為下列承諾¹¹⁰：

- (1) 出售其在 Borsa Italiana group 99.9%的股份，包括 MTS（LSEG 就 EGB 之交易場所），予適宜購買者。LSEG 與 Euronext 於 2020 年 10 月簽訂出售與購買協議。此承諾得完全移除參與結合事業在 EGB 電子交易水平重疊部分。
- (2) 持續提供由 LCH SwapClear 執行、以開放接取為基礎的全球 OTC IRD 清算服務，且不從事依向 LSEG 遞交清算之 OTC IRD 交易來源而對客戶為差別待遇的商業策略。LSEG 應特別遵循關於 OTC IRD 之非歧視與透明清算以及交易場所與中間軟體提供者等相關規定，且就(a)清算費用（clearing charges），(b) 服務層級、技術規格與作業標準，以及(c)新產品引進等事項，不得就 Tradeweb、第三方交易場所與中間軟體提供者為差別待遇。

¹⁰⁹ *Id.*

¹¹⁰ *Id.*

- (3)對所有既有與未來下游競爭者提供接取 LSE 場所數據、FTSE 英國股價指數與 WM/R FX 基準。且對第三方數據販售者或終端客戶之授權條件，若有價格條款或其他商業條款之過度變更（*excessive change*），均屬實質未能提供接取（*De Facto Failure to supply*）¹¹¹。LSEG 更特別承諾與提供，與集團內部者相較不降級之技術、品質或服務。LSEG 也承諾維持處理 LSEG 客戶敏感性資訊人員與 Refinitiv CRTD 及電腦桌面服務業務間的資訊壁壘，以確保未與 Refinitiv 交換此等資訊而負面衝擊第三方數據販售者。
- (4)OTC IRD 與金融數據承諾之持續期間為 10 年。此結合案承諾尚包括第三方認為 LSEG 並未遵循承諾時能仰賴之爭端解決機制。

三、我國金融業結合管制之回顧與檢討

（一）與公平法結合管制相關之金融管制

1.市場進入相關之金融管制

按相關市場是否有法令進入障礙以及競爭者數量，為審查結合案之市場競爭影響的評估因素。為確保和維持金融機構的穩健性，我國金融法規對金融機構的設立採設立許可制，部分法令甚至對分支機構設立家數亦設有限制，例如商業銀行設立標準第 18 條第 1 項即規定金管會得視國內經濟、金融情形，限制銀行設立之家數。金融法規也多藉由法規授權金管會訂定最低資本額標準。金融管制法規就金融機構或分支機構的設立許可與最低資本額標準，主要係考量金融機構穩健性。惟金融控股公司法第 9 條第 1 項明定，金管會於審酌金融控股公司設立時，尚應考慮市場競爭程度及增進公共利益之影響（參照金融控股公司設立之申請書件及審查條件要點第 6 點第 1、2 項，考量時應審酌下列因素：(1)擴大金融機構經濟規模、提升經營效率及提高競爭力。(2)促進金融安定、提升金融服務品質及提供便利性。審酌該等因素之審酌條件包括但不限於，公司治理（包含獨立董事設置情形、大股東質押比率等）、社會責任、對中小企業放款辦理情形等項目），且金融控股公司之設立如構

¹¹¹ European Commission, “Case M.9564 – London Stock Exchange Group / Refinitiv Business,” C(2021) 28 final, paras. 2866, 2915, 2919, 2921-2924, 2936 (2021/1/13), https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases1/202143/M_9564_7982342_9230_3.pdf, last visited on date: 2023/6/25.

成公平法第 10 條之事業結合行為者，應同時向公平會申報¹¹²。我國為鼓勵金融科技之發展與促進普惠金融，於 2017 年底通過「金融科技發展與創新實驗條例」，另分別於 2018 年底與 2022 年 6 月開放設立純網路銀行（增訂商業銀行設立標準第 18 條之 1 規定）與純網路保險公司（增訂保險業設立許可及管理辦法第 29 條之 1 至第 29 條之 7）。

2. 金金併、金金分離與產金分離

(1) 概說

參照公平法第 10 條第 1 項之結合定義，金融機構彼此合併、金融機構持有他事業或事業持有金融機構有表決權股份總數或資本額三分之一以上、金融機構營業與財產之概括承受或概括讓與，直接或間接控制金融機構或受金融機構直接或間接控制他事業業務經營或人事任免者，均為涉及金融機構的結合案件。公平會過往另曾認定，透過董事、監察人、總經理或其他一切有決定營業權限之人的兼充或兼任，亦可能形成公平法第 10 條第 1 項第 5 款所定事業直接或間接控制他事業之業務經營或人事任免的結合態樣¹¹³。而各國既有金融法規，對於金融機構合併、轉投資之管制以及是否採取產金分離政策及其程度，往往成為金融機構或金融市場相關結合案件或評估金融機構市場力量之法規框架。

就事業取得金融機構之股份，金融法規本有金管會審查金融機構股東適格性之規定，即同一人或同一關係人單獨、共同或合計持有同一銀行、保險公司已設立之金融控股公司已發行有表決權股份總數超過 5%，應於一定期間內向金管會申報；超過 10%、25% 或 50% 者，則應分別事先向金管會申請核准（見銀行法第 25 條第 2 項與第 3 項、保險法第 139 條之 1 第 1 項與第 2 項、金融控股公司法第 16 條第 2 項與第 3 項）。此等股東適格性審查規定，一體適用於金融事業或非金融事業持有金

¹¹² 參照顏雅倫，前揭註 1，257-263。另金融控股公司法第 9 條第 2 項之法條原文仍為「主管機關對於金融控股公司之設立構成公平交易法第六條之事業結合行為，應經行政院公平交易委員會許可；……」，與公平法已將結合定義從第 6 條改列為第 10 條與就結合已改為申報異議制等，並不相符（見公平法第 10 條與第 11 條）。為避免誤解，本文於敘述此規定時將「主管機關對於金融控股公司之設立構成公平交易法第六條之事業結合行為，應經行政院公平交易委員會許可」改為「金融控股公司之設立如構成公平法第 10 條之事業結合行為者，應同時向公平會申報」，但於此處註明金融控股公司法條文標號。

¹¹³ 公平會公處字第 099040 號處分書，13、公處字第 096148 號處分書，5。

融機構股權。此外，金融業雖有業務經營之限制，但金融機構仍得透過轉投資的方式取得其他金融事業或非金融事業之股份。而金管會近年來透過修正金融機構轉投資與金融機構負責人應具備資格條件兼職限制及應遵行事項準則等法令，並發布函釋，分別推動金金併、金金分離（金融機構負責人兼任他金融機構負責人限制）與產金分離（金融機構董事長或總經理兼任非金融事業董事長或總經理限制）政策。

(2) 金融機構合併、概括讓與或概括承受

就金融機構合併，各該金融機構之業法均規定金融機構之合併應經金管會許可，且無規模大小或市占率門檻之限制，例如銀行法第 58 條、證券商管理規則第 3、46 條、證券投資顧問事業管理規則第 18 條以及證券投資信託事業管理規則第 32 條等。而金融機構合併法第 6 條規定，金管會為合併之許可應斟酌：（一）對擴大金融機構經濟規模、提升經營效率及提高國際競爭力之影響。（二）對金融市場競爭因素之影響。（三）存續機構或新設機構之財務狀況、管理能力及經營之健全性。

（四）對增進公共利益之影響，包括促進金融安定、提升金融服務品質、提供便利性及處理問題金融機構¹¹⁴。金管會公告之金融機構合併（概括承受）申請書之應備書件中，包括合併計畫書與依金融機構合併法第 6 條規定為合併審酌因素之評估表。合併計畫書應載明合併計畫內容（含合併方式、經濟效益評估、合併後業務區域概況、業務項目、業務發展計畫及未來三年財務預測等事項）、預期進度、可行性、必要性及合理性與適法性等分析；合併（概括承受）後組織結構、營業處所之調整、分支機構遷移、裁撤及發展計畫（應敘明有關對偏遠地區金融服務及兼顧城鄉均衡發展之相關措施），管理階層及人事、企業文化與資訊系統之整合計畫¹¹⁵。金融控股公司法第 18 條則規定，金融控股公司經主管機關許可者，得與下列公司為合併、概括讓與或概括承受，並準用金融機構合併法第 6 條規定。

(3) 金融機構轉投資金融相關事業與 2018 年金金併政策

就金融機構轉投資金融相關事業，金融控股公司法第 36 條第 2 項規定，金融控股公司得向主管機關申請核准投資金融控股公司等金融相關事業（含創業投資事業與其他經主管機關認定與金融業務相關之事業）。銀行法第 74 條第 1 項與第 4 項則規定，商業銀行得向主管機關申請投資於金融相關事業（銀行、票券、證券、期貨、

¹¹⁴ 參見顏雅倫，前揭註 1，286。

¹¹⁵ 參見金管會（96）金管銀（一）字第 09510005690 號公告。

信用卡、融資性租賃、保險、信託事業及其他經主管機關認定之金融相關事業，包括符合一定條件之資訊服務業與金融科技業¹¹⁶，以及創業投資事業¹¹⁷。此外，金管會於 2018 年，就金融控股公司依金融控股公司法第 36 條第 2 項第 1 款至第 8 款或銀行依銀行法第 74 條第 1 項規定所為之首次投資，以金管銀控字第 10702744482 號令¹¹⁸、修正商業銀行轉投資應遵守事項準則第 5 條¹¹⁹與保險業投資保險相關事業管理辦法第 3 條（保險業申請投資保險相關事業時應符合的資格條件¹²⁰）等規定，推動金銀併政策。

¹¹⁶ 見金管會（105）金管銀控字第 10560005610 號令。

¹¹⁷ 見金管會（111）金管銀法字第 11102734501 號令。

¹¹⁸ 見金管會（107）金管銀控字第 10702744482 號令，依據該函令，金管會要求金融控股公司依金融控股公司法第 36 條第 2 項第 1 款至第 8 款或銀行依銀行法第 74 條第 1 項規定所為之首次投資，除投資純網路銀行及主管機關另有規定外，對金融控股公司、銀行、保險公司及證券商（以下簡稱金融機構）應取得已發行有表決權股份總數或資本總額超過 10%，並應承諾於一定期限內（最長為 3 年）完成整併。無法依金管會核准期限內完成整併（即金融控股公司或銀行與被投資金融機構董事會均通過合併之決議，或對被投資金融機構之持股比例超過 25% 且具有實質控制力）者，除經金管會核准外，須於期限內釋出持股。未完成整併前不得再申請投資另一家金融機構。此外，金融控股公司或銀行依此等規定進行投資，須取得被投資金融機構董事會未反對之決議，或與被投資金融機構依公開收購說明書應行記載事項準則第 11 條第 1 項第 1 款所定之對象就本次股份取得簽有應賣股份總數超過 25% 之相關協議或約定，且符合金管會所定資本充實、經營能力、國際布局發展能力與企業社會責任等條件。

¹¹⁹ 商業銀行轉投資應遵守事項準則第 5 條：「商業銀行依本法第七十四條第一項所為之首次投資，除投資純網路銀行及主管機關另有規定外，對金融控股公司、銀行、保險公司及證券商應取得已發行有表決權股份總數或資本總額超過百分之十（第 1 項）。商業銀行依前項規定所為之投資，須取得下列書件之一。但符合資本充實、經營能力佳、有國際布局發展能力及企業社會責任良好等一定條件者，不在此限：一、被投資事業董事會未反對之決議。二、與被投資事業依公開收購說明書應行記載事項準則第十一條第一項第一款所定之對象就本次股份取得簽有應賣股份總數超過百分之二十五之相關協議或約定（第 2 項）。前項所稱一定條件，及商業銀行對金融控股公司、銀行、保險公司及證券商所為投資應遵行事項，由主管機關另定之（第 3 項）。」

¹²⁰ 保險業投資保險相關事業管理辦法第 3 條：「保險業申請投資保險相關事業時，應符合下列資格條件：一、最近三年度自有資本與風險資本比率之平均值須達百分之二百以上，且納入本次投資金額後之最近一期自有資本與風險資本比率須達百分之二百以上。二、前一年度各種準備金之提存符合法令規定。三、保險業無經主管機關認定之有礙健全經營之虞之情事，且符合下列情形。但其該等情事已獲具體改善經主管機關認定者，不在此限：（一）最近一年資金運用未曾受主管機關罰鍰新臺幣三百萬元以上之處分。（二）最近一年未曾受主管機關命令解散或撤換其董（理）事、監察人或經理人職務處分。（三）最近一年未曾受主管機關停業或財務業務限制之處分。（四）最近一年未曾受主管機關廢止分支機構之處分。四、該投資應經保險業董（理）事會通過，保險業若屬金融控股公司之子公司者，並應經其所屬金融控股公司董事會通過。五、保險業董（理）事會設置風險管理委員會或公司內部設置風險管理部門及風控長，實

(4)金融機構負責人兼任他金融機構負責人限制與金分政策

金管會另於 2018 年起，陸續修正金融業負責人兼職限制等規定，推動金分政策。依據金融控股公司發起人負責人應具備資格條件負責人兼職限制及應遵行事項準則（下稱金控負責人資格條件兼職限制準則）第 4 條第 4、6 項規定，除因合併需要並經金管會核准，金融控股公司之發起人或負責人，以及政府或法人為股東時，其代表人或被指定代表行使職務之自然人，擔任董事、監察人者，不得擔任其他金融控股公司之負責人。同準則第 4 條之 1 第 1 項規定，除依金融控股公司法或銀行法令規定兼任者，金融控股公司董事、監察人及總經理本人或其關係人同時擔任其他金融控股公司之董事、監察人或總經理，推定有利益衝突之情事¹²¹。銀行負責人應具備資格條件兼職限制及應遵行事項準則（下稱銀行負責人資格條件兼職限制準則）第 3 條之 3 第 1 項與第 2 項亦規定，除銀行與其他金融機構屬公司法所稱控制與從屬關係者或依銀行法或金融控股公司法規定兼任者，銀行董（理）事、監察人（監事）與總經理本人或其關係人同時擔任其他金融機構之董（理）事、監察人（監事）或總經理，推定有利益衝突之情事¹²²。保險業負責人應具備資格條件兼職限制及應遵行事項準則（下稱保險業負責人資格條件兼職限制準則）第 6 條第 1 項與第 2 項亦有類似銀行負責人資格條件兼職限制準則第 3 條之 3 第 1 項之董事、監察人與總經理兼職限制規定。

(5)金融機構轉投資非金融相關事業與金融機構董事長或總經理兼任非金融事業董事長或總經理之限制

就金融機構轉投資非金融相關事業，金融控股公司法第 37 條規定，金融控股公司得向主管機關申請核准投資非金融相關事業，原則上金融控股公司及其代表人，

際負責公司整體風險控管。」此條規定於 2018 年 12 月修正，其後於 2022 年 5 月將第 3 款第 1 目「一百萬元」修正為「三百萬元」，此處係以最新條文內容為準。

¹²¹ 該準則第 4 條之 1 原僅限制董事、監察人，然考量金融控股公司之總經理綜理全公司事務，如其本人或關係人擔任其他金融控股公司之董事、監察人或總經理，亦可能有利益衝突之疑慮，故於 2022 年 12 月，該條修正而將總經理亦納入禁止兼充的範圍內。

¹²² 另依銀行負責人資格條件兼職限制準則第 3 條之 3 第 5 項規定，政府及其直接、間接持有百分之百股份之銀行，不適用該條前 4 項規定（該條第 3 項與第 4 項係分別界定同條第 1 項所稱董（理）事、監察人（監事）本人，與該條第 1 項與第 2 項所稱董（理）事、監察人（監事）及總經理本人之關係人的範圍），但其所指派之法人董（理）事、監察人（監事）代表或代表人，除經主管機關核准外，不得兼任其他金融機構之董（理）事、監察人（監事）或其他銀行之總經理。

除經金管會核准者，不得擔任該事業董事、監察人或指派人員獲聘為該事業經理人；金融控股公司對非金融事業之投資總額，不得超過金融控股公司淨值 15%，對非金融相關事業之持股比率，不得超過該被投資事業已發行有表決權股份總數 5%。金控負責人資格條件兼職限制準則第 4 條第 3 項規定，金融控股公司之董事長或總經理，除擔任財團法人或其他非營利之社團法人職務者外，不得擔任其他非金融事業之董事長、總經理或職責相當之人。銀行法第 74 條第 2 項與第 3 項規定，商業銀行為配合政府經濟發展計畫，經主管機關核准者，得投資於非金融相關事業，但不得參與該相關事業之經營。且商業銀行投資非金融相關事業之總額不得超過投資時淨值之 10%，對每一事業之投資金額不得超過該被投資事業實收資本總額或已發行股份總數之 5%。此外，銀行負責人資格條件兼職限制準則第 3 條之 1 第 4 項亦規定，銀行之董事長或總經理，除擔任財團法人或非營利之社團法人職務者，不得擔任非金融事業之董事長、總經理或職責相當之人。

而保險法第 146 條之 1 第 1 項第 3 款與第 3 項規定，保險業購買經依法核准公開發行之公司股票時，其購買每一公司之股票，加計其他經金管會核准購買之具有股權性質之有價證券總額及股份總數，分別不得超過該保險業資金 5% 及該發行股票之公司已發行股份總數 10%。除此之外，保險業依保險法第 146 條之 1 第 1 項第 3 款之投資，不得以保險業或其代表人擔任被投資公司董事、監察人、行使對被投資公司董事、監察人選舉之表決權、指派人員獲聘為被投資公司經理人，以及與第三人以信託、委任或其他契約約定或以協議、授權或其他方法參與對被投資公司之經營。保險業負責人資格條件兼職限制準則第 4 條第 4 項規定，保險業之董（理）事長、總經理或與其職責相當之人，除擔任財團法人或非營利之社團法人職務者，不得擔任非保險相關事業之董（理）事長、總經理或職責相當之人。至於證券商，依據證券商管理規則第 19 條第 1 項第 1 款規定，證券商除由金融機構兼營者依有關法令規定外，其經營自行買賣有價證券業務者，持有任一本國公司股份之總額不得超過該公司已發行股份總額 10%；持有任一本國公司所發行有價證券之成本總額，並不得超過該證券商淨值 20%。

（二）金融業相關結合案之市場界定與市場力量

1. 金融業規範說明與金融業相關結合案之市場界定

就金融市場界定，金融業規範說明第 3 點載明原則上依「公平交易委員會對於相關市場界定之處理原則」（下稱相關市場界定處理原則）審查，故界定金融業之相關市場，自然仍係以需求替代與供給替代為重點。惟該第 3 點另敘明，於金融業結合案件中，為完整評估參與結合事業之市場力，並考量金融市場之特性，得採用「群組市場」（cluster market）觀念，將具有顯著交易上互補性之個別產品或服務，或因交易習慣通常以套裝方式提供之個別產品或服務，劃入相同產品市場。例如將儲蓄存款及支票存款劃入存款市場。

參照過往文獻¹²³與我國結合管制變更為申報異議制後的案例，於金融業相關結合案件，就銀行業（包括信用合作社）結合案，早期因銀行固有業務為辦理存放款，故公平會以辦理存放款業務之金融機構界定相關產品市場，並以國內存放款餘額計算市占率¹²⁴。在銀行概括承受信用合作社的結合案中，雖信用合作社非銀行型態，存放款業務量甚微，其相關資料未列於當時之財政部金融業務統計輯要的全體貨幣機構存放款餘額，但公平會亦將信用合作社之存放款餘額納入，作為市場力量之指標¹²⁵。其後公平會除以銀行業整體界定市場者，亦在部分案例（如台新國際商業銀行股份有限公司概括承受慶豐商業銀行股份有限公司信用卡業務結合案），進一步就銀行業務中的個別具體業務，諸如消費者貸款、信用卡業務，劃定產品市場並為市占率計算。涉及其他金融機構者，公平會則傾向依參與結合的金融機構得經營的業務範圍整體，區劃產品市場（諸如銀行業、信用卡業務服務、證券業務、投資顧問服務業、證券期貨市場、證券業務及證券經紀業務市場、投資信託市場、融資融券業務、有價證券擔保放款業務、轉融通業務、有價證券借貸業務、產物保險市場、人壽保險市場、保險公證人、保險代理人服務業、保險經紀服務、再保險經紀服務、租賃業務、指數授權、金融資訊業務等）。至於地理市場，原則上公平會均參酌參與結合事業分行或營業據點數，占全國或縣市地區同一類別金融機構總分行或營業

¹²³ 參見顏雅倫，「我國結合管制之檢討與前瞻——以金融產業之結合為例」，公平交易季刊，第 11 卷第 3 期，88-90（2003）。

¹²⁴ 參照劉華美，「論結合管制」，月旦法學雜誌，第 69 期，97（2001）。

¹²⁵ 顏雅倫，前揭註 123，89。

據點數之比例，以國內市場並以全國為準，間或考慮地區性（以縣市為單位）的金融市場¹²⁶。惟公平會於金融業結合案件中，是否應或如何採用群組市場觀念，則值得進一步討論。

2. 金融業市場界定原則與群組市場概念之適用與分析

依我國既有金融法規架構，各金融機構均須取得主管機關之核准設立且僅能經營主管機關核定之各該業別所屬金融業務¹²⁷。我國雖立法通過金融科技發展與創新實驗條例，金管會並推動金融業務試辦機制，惟不論是金融機構或非金融機構，均不得經營非經金管會許可之金融業務，目前完成且成功落地之金融科技创新實驗，亦均須由金管會修改相關法規命令開放新型態金融業務，方能正式進入市場。就公平會就金融業執法實務觀之，公平會雖未於結合案件與理由書中明文使用群組市場一詞，但公平會於界定金融業相關市場時，基於金融法規市場進入障礙的限制下，於多數案例，係依參與結合之相關金融事業依法得許可經營之業務整體（如銀行業、產物保險、人壽保險、證券業等）界定產品市場，在此實質上採用群組市場概念。

惟參照前述美國法上銀行結合案件審查的法規與實務說明，群組市場概念源於美國，在銀行結合案件的審查中，事實上僅有金融主管機關如 FRB 繼續援用，其用群組市場界定出來之相關市場範圍較寬。然反托拉斯主管機關 DOJ，原則上係就產品市場細分為零售市場（存款機構提供予個人客戶的產品與服務）以及大型、中型與小型企業之銀行服務，再據此為競爭分析。銀行提供予個人或大型、中型與小型企業之銀行服務，固然亦可能涵蓋諸多金融產品或服務，惟若該等產品之供給替代幾乎共同，依據市場界定一般原則將其一體劃為相關產品市場，亦有正當基礎。參照歐盟執委會於銀行結合案件的相關產品市場界定，歐盟執委會並未採用美國之群組市場概念，但其亦與 DOJ 類似，原則上將相關產品市場區分為零售銀行業務（針對個人客戶）與商業客戶銀行業務，並可能更細分相關產品（如零售銀行業務下，再區分活期存款帳戶或個人貸款等，就商業客戶銀行業務，則再區分大型企業客戶與中小型商業客戶）。

¹²⁶ 2001 年後我國金融產業相關結合案之市場界定，參見顏雅倫、陳俊元、林佳儀，競爭法與競爭政策在金融業之角色，公平交易委員會 111 年委託研究報告，159-282（2022）。

¹²⁷ 顏雅倫，前揭註 1，261。

此外，FRB 雖以群組市場概念界定出的相關產品市場，但其於計算銀行市占率與 HHI 指數時，原則上就儲蓄機構與信用合作社僅以 50% 的權重計之，故其所得出之 HHI 指數，未必能真實反應儲蓄機構與信用合作社對市場競爭之影響，而可能有高估之嫌。另參照前述 Columbia 收購 Umpqua 案，FRB 審查該案之競爭因素時，DOJ 已審查該收購案之競爭效果，且收購交易當事人已承諾為分割，為 FRB 肯認該收購案對市場競爭無顯著不利影響的重要原因。故身為金融主管機關之 FRB 審查競爭因素，尚有 DOJ 之審查與相應救濟方式予以補強。公平會本身即為競爭法主管機關，其於早期銀行概括承受信用合作社的結合案中，亦將信用合作社之存款款餘額納入以衡量參與結合事業之市場力量，並未如 FRB 般特別調降信用合作社之權重，故若逕採 FRB 之群組市場界定方式，所得出之相關產品市場更可能有失之過寬之弊。

再考量數位金融與金融科技，一方面可能促使金融服務和商品之分拆與去網綁銷售，但另一方面亦可能反透過平臺提供消費者或使用者可立即接取、彼此互補但非競爭性之商品或服務等趨勢，未來公平會得考慮，以個案相關金融機構依既有金融法規得經營之業務類型為基礎，再就各該金融業務下的相關商品或服務，依據既有可得數據，從一般需求與替代可能性，為更細緻化之相關市場界定。例如傳統銀行之存放款業務，除消費者貸款外，亦可進一步分析中小企業之銀行業務的替代可能性。此雖可能會因相關市場界定較窄，而提高個案中的市場集中度，然較符合市場界定之基本理論亦較能掌握市場競爭實際狀況。如欲於個案中特別是結合案件中採用群組市場之概念，亦應從需求替代與供給替代之角度，審視個案中在需求替代上，是否確有消費者偏好群組商品或服務之便利，或共同提供群組商品或服務的經濟性，以及供給替代上，市場競爭者群組提供商品或服務是否已成為市場進入障礙。

至於相同之金融產品或服務，純網路或線上銷售與實體銷售者是否應劃為同一產品市場的判斷，仍應以金融消費者或金融業交易相對人從網路或實體取得該金融商品或服務之交易成本與時間，兩者是否近似，以及網路或實體銷售之相同金融商品或服務的定價、客群與定位是否有所差異等為斷。例如在 *United States of America v. Visa & Plaid* 案中，DOJ 參酌使用方式、時間與成本、使用者取得可能性，以及法規等因素，而評估各種支付方式間有無替代可能性後，將相關產品市場僅界定為線上借記交易市場。又例如我國已開放純網路銀行之設立，純網路銀行為主要利用網路或其他形式之電子傳送管道，向其客戶提供金融商品與服務之銀行，且其除設置總行及客戶服務中心外，不得設立分行（參照商業銀行設立標準第 18 條之 1 第 1 項及

第 2 項第 8 款)。因純網路銀行提供金融商品或服務方式與設立分行之限制，其未必能完全替代一般商業銀行所提供之金融商品或服務，特別在企業金融方面或金額較高之金融商品或服務，更應依實際數據，評估其所提供之金融商品或服務與一般商業銀行所提供者間的替代可能性。至於純數位金融商品或服務，除法規面允許各該業者所提供之業務類型與範圍外，在市場界定上，仍應先以需求替代性出發。

(三) 我國金融業相關結合案審查標準與救濟手段之檢討

1. 金融機構間之結合案

公平會迄今並未禁止過金融業相關結合案，且絕大多數均未附負擔且不為異議。就金融機構間（包括金融控股公司）的結合案，公平會於限制競爭之不利益的評估，主要理由為國內各類別金融機構家數眾多，市場競爭激烈、參與結合事業於相關市場之市占率不高、不影響市場參進障礙、交易相對人轉換交易對象成本低、不會顯著影響銷售通路或妨礙其他競爭者選擇交易相對人、參與結合事業亦非彼此最佳替代選項等。水平結合者於結合後市場集中度增加有限或未明顯改變市場結構、垂直結合者則無誘因或能力採行垂直封鎖政策，金融業異業結合（多角化結合）則為相關市場之市場集中度並未增加或不生任何實質變動，對市場之競爭性與服務便利性不生負面影響，以及參與結合事業不具潛在競爭關係。至於結合帶來之整體經濟利益，則包括有助於參與結合事業擴大經營規模、增加銷售通路、提升業務與客戶資源之互補性、帶動金融機構整併、引進國際金融集團之經驗及技術、擴增營業據點而提供客戶往來便利性與選擇性、改善財務結構、提供消費者更多元化、低成本之商品或服務、增進財務管理與資金配置效益、提升整體風險承擔能力、提供消費者整合性金融商品且滿足其一次購足之需求、發揮跨業經營綜效、得進行集團企業資源整合、有助跨業行銷與符合金融主管機關推動金融控股公司體制之政策等¹²⁸。

按從金管會歷年來對金融業合併案件的態度與最新的金金併政策，傳統以來，金管會或係基於我國整體經濟與金融機構普遍規模，均較歐美者為小，故著重金融機構資本充實與國際化的能力。參照公平會於過往金融業相關結合案例¹²⁹之市場界

¹²⁸ 2001 年後我國金融業相關結合案之競爭影響評估因素，詳請參見顏雅倫、陳俊元、林佳儀，前揭註 126，159-282。

¹²⁹ 參見顏雅倫，前揭註 123，88-90。

定，以及公平會於金融機構彼此間（包括金融控股公司）的結合案（不論水平、垂直或多角化），就限制競爭之不利利益與整體經濟利益的評估，基於所界定之我國個別金融商品或服務市場市場集中度與參與結合事業之市占率均不高，公平會亦相當重視國內金融業追求規模經濟、範疇經濟與國際化之市場趨勢，此在涉及金融控股公司之結合案尤為明顯，此一執法政策亦與金管會推動之金融產業政策相符。

惟公平會不論在結合案件之許可或不為異議理由，透過公平法第 13 條（過去為公平法第 12 條）之整體經濟利益將金融產業政策納入考量，於金融業規範說明以及與金管會共同制定之金融控股公司結合案件審查辦法，亦強調將金融產業政策納入審酌因素¹³⁰。再者，金融機構合併法第 6 條、金融控股公司法第 9 條與第 18 條等固然規定，就金融機構合併、金融控股公司設立與合併、概括讓與或概括承受，金融主管機關許可時，應審酌對金融市場競爭因素或金融市場競爭程度之影響。惟更常見之金融機構整併樣態，諸如股權收購，相關法令均未明定金融主管機關應考慮市場競爭因素¹³¹。即令金融機構合併法與金融控股公司法有前述規定，金管會公告之金融機構合併（概括承受）申請書之應備書件也包括依金融機構合併法第 6 條規定為合併審酌因素之評估表，但金管會究竟如何審酌金融市場競爭因素與程度，其原則為何，亦乏明確、具體標準或實際案例可供檢視¹³²。此外，參照金融控股公司設立之申請書件及審查條件要點第 6 點，金管會考量金融控股公司設立對金融市場競爭程度及增進公共利益之影響時應審酌的因素，偏重金融控股公司之經營效率、經濟規模，以及金融穩定，幾無考量金融市場限制競爭面向。金管會透過函釋與修正金融機構轉投資相關規定所推動之金金併政策，其考量之因素則包括資本充實、經營能力、國際布局發展能力與企業社會責任，亦均與市場競爭無關。金管會現行之金融整併政策，重在提供誘因，促進我國金融機構自發整併，以擴大我國金融機構規模，提升效率與（國際）競爭力¹³³。從法規架構與執法政策觀之，金管會並不似美國金融主管機關會審酌市場競爭因素並為競爭分析。

¹³⁰ 過去文獻上之類似見解，參閱顏雅倫，前揭註 1，311-314。

¹³¹ 參見楊岳平，「評金管會最新金融整併法制之改革——兼論金融監理模式的選擇」，月旦法學雜誌，第 298 期，128（2020）。

¹³² 亦有文獻指出，就金融機構結合案，各國金融主管機關與競爭主管機關於結合評估因素與程序透明度上均相當不同，例如競爭主管機關一般均公布其決定且其評估係以特定競爭影響測試為基礎，惟金融主管機關則通常不公布其程序與評估，*see Carletti & Smolenska, supra note 2, at 29*。

¹³³ 參照金管會，「金融機構整併政策推動情形及國內整併現況專題報告」，立法院第 10 屆第 3

再者，公平會雖在部分金融業相關結合案件中認為新競爭者符合法令規定即可進入市場，但此忽略能否取得金融機構設立許可進入市場，均須經過金融主管機關就大股東適格性、財務與業務規劃等事項為嚴格個案審查，並非符合規定即可進入市場。金融機構亦多有極高之法定最低資本額等進入障礙。金管會為鼓勵金融整併，除了所營業務所需法定資本額較低之金融機構、後述之純網路銀行與保險公司或既有銀行或保險公司轉換為金融控股公司者外，幾乎已不再核發金融控股公司、銀行或保險公司之執照。再考量我國雖制定金融科技發展與創新實驗條例，惟迄今為止，完成金融科技創新實驗且成功落地之案例僅有數例。金管會雖開放設立純網路銀行與純網路保險公司，然而金管會為適度管理市場競爭壓力與考量市場胃納量，一起始即設定開放設立之家數範圍，且目前亦尚未准許純網路保險公司設立¹³⁴。除 2015 年我國通過電子支付機構管理條例（下稱電支條例）允許非銀行申請電子支付機構執照，且於 2021 年修正電支條例統合規範電子支付機構與電子票證發行機構¹³⁵，電子支付機構家數因而有所增加外，在我國金融科技的發展並未明顯增加各類金融商品或服務之市場競爭者。

按競爭未必有害金融穩定，適宜之金融審慎管制搭配促進健全競爭之競爭政策，同為確保有競爭活力又具穩定性金融市場的支柱。若過度追求金融機構規模化與金融市場集中度，反可能導致金融機構憑藉其規模或大到不能倒之地位而為風險承擔，進而有害金融穩定。即令有金融科技之因素，除電子支付機構或新型態證券商外，在金管會金金併等管控金融機構家數之政策下，特別是金融控股公司、銀行與保險公司等金融機構的家數，原則上只會日趨減少。近年亦有研究整理近二十年

會期財政委員會第 6 次全體委員會議（2021/3/18），<https://ppg.ly.gov.tw/ppg/SittingAttachment/download/2021031120/06262710525151173000.pdf>，最後瀏覽日期：2023/1/17。

¹³⁴ 參照金管會，「開放設立純網路銀行之政策說明」，金管會（2018/4/26），https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0.2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201804260002&aplist=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap_root,o=fsc,c=tw&dtable=News，最後瀏覽日期：2023/1/17；李蕙璇，「純網路保險開放幾家？金管會給答案：壽險 1~2 家+產險 3~4 家」，周刊王 CTWANT（2021/12/23），<https://tw.news.yahoo.com/純網路保險開放幾家-金管會給答案-壽險1-2家-產險3-031837387.html>，最後瀏覽日期：2023/1/17；金管會，「金管會公布純網路保險公司申設之審查結果」，金管會保險局（2023/3/30），https://www.ib.gov.tw/ch/home.jsp?id=239&parentpath=0.2.238&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202303300002&toolsflag=Y&dtable=News，最後瀏覽日期：2023/7/30。

¹³⁵ 林育廷，「從蝦皮事件初評 2021 電子支付機構管理條例之修正」，*月旦法學雜誌*，第 321 期，185-186（2022）。

我國各個金融控股公司資產市值等數據與變化趨勢後指出，我國民營金融機構規模（包括總資產與市值）的成長幅度甚高，整體金融權力可能已掌握在少數家族¹³⁶。

而我國金融機構結合相關之法規架構，如與美國相較，對市場競爭因素之考慮並不充分，亦未如美國在法規上有對銀行等存款機構或非存款機構之規模與集中度設有上限，以處理大到不能倒的議題。就歐盟而論，歐盟執委會於金融危機期間，仍堅持於金融業適用競爭法。歐盟執委會於 Banco Santander 收購 Banco Popular 案，雖於一定條件與維持 Banco Popular 金融穩定之必要範圍內，就結合申報與停止結合為豁免決定，惟豁免決定有一定條件須遵循，且有監督受託人監督。歐盟執委會其後也仍審查與評估此收購案對市場競爭之影響，最後認定參與結合事業增加與合計市占率有限，或仍有競爭者施以充分競爭壓力，該收購交易無嚴重競爭疑慮。對照之下，我國相關金融法規中對財務或業務符合一定情形之問題金融機構豁免依公平法為結合申報之規定，僅由金管會認定有緊急處理之必要且對金融市場公平競爭無重大不利影響，公平會在事前與事後均無介入機制¹³⁷。故公平會於審查金融機構間之結合案，尤應以有無限制競爭效果與經濟效率為準繩，產業政策應列為極為例外考量，且應委由金管會依各該金融法規為評估；就金融機構達成規模經濟或範疇經濟之利益，亦應以能反映在整體消費者利益者為限方能納入公平法第 13 條整體經濟利益之考量。秉持此等執法方向，公平會方能與金管會互補有無，各自履行其政策目的的同時，亦能共同打造競爭又穩定之金融市場地基。

參照前述美國與歐盟金融業結合案，從美國與歐盟的 Aon 收購 WTW 案觀之，就複雜之企業金融服務，大型金融機構長久累積之客戶、聲譽與大量數據等競爭優勢，於評估參與結合事業交易相對人有無合理可替代的選擇時，扮演重要角色。於支付服務，如美國的 Visa 收購 Plaid 案與歐盟 Worldline 收購 Ingenico 案，個案中支付服務相關市場是否具備雙邊市場特性、參與結合事業之一是否已為相關市場之獨

¹³⁶ 林建中，「銀行分離管制之基礎理論——美國法之介紹與比較反省」，政大法學評論，第 167 期，363-369、393（2021）。

¹³⁷ 參見金融控股公司法第 19 條、銀行法第 62 條之 4 第 1 項第 4 款與保險法第 149 條之 7 第 1 項第 4 款。另有認為，依照該等條文規定，金管會除認有緊急處理之必要外，尚需認定該等情況對金融市場競爭無重大不利之影響，方得使該等金融機構免除依公平法第 11 條第 1 項之結合事前申報義務，並非無條件排除公平法之適用，王志誠，「金融管制法與競爭法之調和——法釋義學上平行法域耦合之模式設計」，收錄於：蘇永欽教授七秩華誕祝壽論文集編輯委員會，法學的想像（第三卷）：跨域教義——蘇永欽教授七秩華誕祝壽論文集，初版，元照出版公司，424-425、431（2022）。

占或市占率最高者，以及參與結合彼此間是否為重要競爭對手等，均為評估結合案競爭效果的重要因素。此外，前述美國與歐盟金融業結合案之救濟措施，多採參與結合事業出售或分割部分資產、業務或分行等結構性措施。比較特別者，於 LSEG 收購 Refinitiv 案，因該案涉及金融數據商品授權等垂直交易關係，歐盟 LSEG 收購 Refinitiv 案的救濟措施，即包括 LSEG 授權既有與未來下游競爭者接取相關數據與指數等。公平會依公平法第 13 條規定，固然有權為資產、業務之出售或分割等附款或負擔，惟此等結構救濟，尚包括適宜買方與相關買賣或授權條件之設計，在金融業更可能涉及金管會許可。至於要求參與結合事業授權競爭者接取數據，參照歐盟 LSEG 收購 Refinitiv 案，公平會雖不能直接決定參與結合事業的授權條件，然仍可禁止參與結合事業為差別待遇與過度變更價格或其他商業條款之方式實質拒絕接取，並要求應授權協議中應有合理之爭端解決機制。

至於參與結合事業整併營業據點對地區／基層金融之競爭效果（包括在金融科技之衝擊下如何評估營業據點之重要性）、以及如何評估網路／行動銀行、金融科技或各類數位金融服務對個案相關地理市場界定之影響，參照前述美國關於修正銀行結合準則的討論，重點在於公平會是否有明確數據可掌握個案相關之數位金融服務使用者之實體居住地與所在地，又不至於課予事業提供資訊之過度負擔。例如金管會雖有數位存款帳戶業務統計資料¹³⁸，但似乎並未揭露數位存款帳戶使用者實體居住地與所在地之數據。不論是結構救濟所涉及之金管會許可，或界定相關產品或地理市場所需之數據，均有賴公平會與金管會間透過公平法第 6 條第 2 項規定共同協商辦理。

2. 金融業與非金融業之結合案

因既有金融法規限制金融機構轉投資或控制非金融事業，我國涉及非金融事業之金融業相關結合案，主要為非金融事業取得金融機構之持股或與金融機構或非金融事業合資設立金融機構或金融資訊處理事業的多角化結合案。此在我國的代表案例，即為 2013 年中華電信股份有限公司等擬合資設立新事業（即為後來的群信行動

¹³⁸ 參照金管會銀行局，「銀行業務資訊揭露——數位存款帳戶業務統計」，https://www.banking.gov.tw/ch/home.jsp?Id=591&parentpath=0,590&mcustomize=multimessage_view.jsp&data_serno=201911270001&dtable=Disclosure，最後瀏覽日期：2022/11/14。

數位科技股份有限公司，下稱群信行動數位科技¹³⁹），共同建置並經營信託服務管理（Trusted Service Management, TSM）平臺及提供認證管理服務結合案¹⁴⁰；2014年之財金公司、財團法人聯合信用卡處理中心及財團法人台灣票據交換業務發展基金會擬各出資設立臺灣行動支付股份有限公司（下稱臺灣行動支付），經營金流信託服務管理平臺（Payment Service Provider Trusted Service Manager, PSP TSM）結合案¹⁴¹；台灣連線金融科技股份有限公司等7家事業合資新設事業經營純網路銀行（即後來的連線銀行）申報事業結合案；中華電信股份有限公司等9家事業合資設立將來銀行結合案；以及全家便利商店、玉山商業銀行、拍付國際公司擬合資新設事業全盈支付公司專營電子支付機構業務結合案¹⁴²。

這幾件案件，均屬金融事業與非金融事業合資設立新公司而從事數位金融服務或金融相關資訊服務的多角化結合案，合資新設事業所經營者亦屬數位平臺而處於雙邊／多邊市場。就雙邊／多邊平臺所處之雙邊／多邊市場，應以整個平臺交易服務界定市場，抑或應以平臺各邊個別界定市場一事，參照公平會「數位經濟競爭政策白皮書」，公平會就此一問題，似傾向仿美國 *Ohio v. American Express Co.* 案，將雙邊交易平臺所處雙邊交易市場界定為一個相關市場¹⁴³。而公平會於各該不異議理由或附負擔之結合決定中，雖未明確援用雙邊／多邊市場理論，但公平會在群信行動數位科技與臺灣行動支付案，因該兩案之參與結合事業於原先各自市場的市占率均甚高，故公平會曾考量該兩案參與結合事業於原先市場之市占率、客戶數與網路效應的影響。而於連線銀行、將來銀行與全盈支付結合案中，公平會則進一步考慮金融機構與非金融事業合作建立生態圈與生態圈相互競爭趨勢、使用者多棲

¹³⁹ 見陳詩蘋、董乙璇，「整合金融資源 共創支付產業新紀元——我國之『PSP TSM 平台』」，財金資訊季刊，第78期，5-6（2014）。

¹⁴⁰ 公平會公結字第102001號結合案件決定書，11，本案係附負擔不予禁止。

¹⁴¹ 公平會公結字第103003號結合案件決定書，2-4。

¹⁴² 以上三件均為不異議案，詳細說明可參見林學良，「中華電信等9家事業合資新設純網銀『將來銀行』」，公平交易委員會電子報，第145期（2020），<https://www.ftc.gov.tw/upload/1090415-2.pdf>，最後瀏覽日期：2023/1/17；吳佳臻，「連線金融科技公司等7家事業合資新設純網銀『連線銀行』」，公平交易委員會電子報，第146期（2020），<https://www.ftc.gov.tw/upload/1090506-2.pdf>，最後瀏覽日期：2023/1/17；周佑璘，「促進『嗶』市場競爭，公平會不『嗶嗶～』」，公平交易委員會電子報，第193期（2022），<https://www.ftc.gov.tw/upload/1110420-2.pdf>，最後瀏覽日期：2023/1/17。

¹⁴³ 公平交易委員會，數位經濟競爭政策白皮書，公平交易委員會，155（2022），<https://www.ftc.gov.tw/upload/e864a976-bba1-4433-acb6-6ff8c0811977.pdf>，最後瀏覽日期：2023/6/25。

(multi-homing) 與轉換成本的影響、數據相關之市場力量，與個人資料保護之非價格競爭。其中就數據應屬競爭投入要素而應審究數據對相關產品市場競爭的影響以及隱私權為一種非價格競爭，反映過往國內學說見解¹⁴⁴，亦符合以雙邊／多邊市場理論評估雙邊／多邊平臺特性與市場力量應有之關注方向¹⁴⁵。

惟公平會在此三案件所考慮之數據，就若屬非金融事業透過其通路業、電子商務、電信業或社交軟體搜集所得者，固然如公平會所認定其等並非不得透過其他來源搜集或以其他資料取代，但金融消費者於既有金融機構所累積而啟動數位金融服務所需之個人金融數據，則未必得自其他來源搜集或以其他資料代之。促進金融數據接取之開放銀行政策，正是為處理此一問題。而國內開放銀行政策目前即將進入第三階段，惟採取自願自律之銀行委外模式¹⁴⁶，僅是因我國銀行（包括參與該等結合案之銀行）家數眾多，各別銀行之市占率均不高，故個別持有之數據對市場競爭之影響，並不顯著。再者，未來若在此類結合案中，參與結合事業持有特定資料庫或屬相關產品市場之數位金融資訊服務有需以結構救濟措施矯正之限制競爭疑慮時，即可能必須以數據孤島（data silo）¹⁴⁷、數據接取與互通性等救濟手段的設計取代傳統的分割。

¹⁴⁴ 參照陳志民，「大數據與市場力濫用行為初探」，公平交易季刊，第 26 卷第 3 期，23（2018）。惟國內另有見解認為競爭法主管機關於結合案審查時，若發現參與結合事業之資料庫相互勾稽參照而出現侵害個人資料疑慮，應附負擔要求參與結合事業如將其所搜集之消費者個人資料為目的外使用時，應先取得消費者之書面同意，見宋皇志，「大數據之競爭法議題——以限制競爭為中心」，政大法學評論，第 163 期，126-127（2020）。

¹⁴⁵ 關於這方面的討論，可參見陳志民、陳若暉、顏雅倫，支付系統與競爭，公平交易委員會 107 年委託研究報告，93-101（2018）。

¹⁴⁶ 參閱廖珮君，「免再下載一堆銀行 APP！『開放銀行』第 3 階段要來了」，經濟日報（2023/7/17），<https://money.udn.com/money/story/5613/7306841>，最後瀏覽日期：2023/7/30；楊岳平，「開放銀行、開放金融與資料自主（影音線上版）」，月旦知識庫，<http://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=12243>，最後瀏覽日期：2023/1/17。

¹⁴⁷ 所謂數據孤島，即為將部分數據庫與其他數據庫分割獨立儲存，例如歐盟執委會於 Google 收購 Fitbit 案中，歐盟執委會接受 Google 承諾將維持 Fitbit 相關使用者數據技術分離，該等數據將儲存於數據孤島中，與 Google 用於行銷之數據分離，see European Commission, Press release, “Mergers: Commission Clears Acquisition of Fitbit by Google, Subject to Conditions,” (2020/12/17), https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_2484, last visited on date: 2023/1/17.

(四) 金管會金金分離與產金分離政策於結合管制上的意義

1. 金金分離與金融業結合管制

近年金管會於金融控股公司、銀行與保險公司之負責人應具備資格條件與兼職限制等法令中，原則禁止金融控股公司、銀行與保險公司之董事、監察人與總經理本人或其關係人同時擔任其他金融機構之董事、監察人或總經理。金管會推動金金分離之目的，主要係避免產生利益衝突、競業禁止與侵害營業秘密等疑慮，即令單一集團或法人於多家金融機構持有不超過 10% 之股權，但其若同時取得多家金融機構之董事席位，尤為明顯¹⁴⁸。而金管會於推動金金分離同時，亦推動金金併政策，要求金融控股公司或銀行如欲取得他金融機構之持股，首次投資應取得已發行有表決權股份總數或資本總額超過 10%，最終則應對被投資金融機構之持股比率超過 25% 且具有實質控制力¹⁴⁹。

從結合管制的角度，事業對競爭者為部分股權收購但未達有效控制該競爭者時，亦得減少競爭，其主要原因包括收購公司透過投票權或指定董事之權利，得以影響標的公司之競爭行為（諸如誘使標的公司不積極競爭或與收購公司之行為相互協調）、降低收購公司競爭誘因蓋其會共同承受與標的公司積極競爭所致標的公司之損失，以及收購公司得接觸標的公司非公開、競爭敏感性資訊因而導致負面單方或協同效果，且此等部分股權收購通常又未能達成一般結合所能產生之效率¹⁵⁰。此等降低競爭之顧慮，於事業取得競爭者之董事席次，特別顯明。故如美國克來登法第 8 條，甚且直接禁止任何人於同一時間不得於達一定資本與營收之水平競爭事業擔任董事或高階主管，僅在事業競爭性銷售額低於一定金額或事業銷售總額一定百分比時，方不適用此一兼任限制¹⁵¹。

金管會現行之金金分離政策，雖係出於避免產生利益衝突、競業禁止與侵害營業秘密等理由，而未提及市場競爭因素，但如從競爭法角度觀察該政策，鑑於我國

¹⁴⁸ 顧立雄，「公司治理與金融監理」，*法遵與治理*，創刊號，17（2019）。

¹⁴⁹ 參照金管會（107）金管銀控字第 10702744482 號令，前揭註 118。

¹⁵⁰ U.S. Department of Justice & Federal Trade Commission, *Horizontal Merger Guidelines*, U.S. Department of Justice & Federal Trade Commission, 33-34 (2010), <https://www.justice.gov/sites/default/files/atr/legacy/2010/08/19/hmg-2010.pdf>, last visited on date: 2023/1/17.

¹⁵¹ See 15 U.S.C. § 19 - Interlocking directorates and officers.

公平法並無如美國克來登法第 8 條禁止達一定資本與營收的水平競爭事業之董事或高階經理人兼充，且實務上未必能將未達一定席位比例之董事兼充或總經理兼充，逕行界定為屬直接或間接控制他事業之業務經營或人事任免的結合¹⁵²，並據此為結合之競爭效果評估。故金金分離在其原本政策目的外的外溢競爭法效果，即為避免達一定規模、營收或具一定市場力量之金融機構彼此間因董事或總經理兼充而降低競爭，卻因此等兼充未必均可逕認屬結合，而得以脫逸結合管制之競爭評估。而利益衝突或營業秘密侵害等公司治理層面之理由，亦與前述事業取得競爭者少數股權而影響標的公司競爭行為、降低收購公司競爭誘因，以及因收購公司接觸標的公司非公開競爭敏感資訊而導致之兩者協調或共同勾結行為等競爭顧慮相符。

綜合觀察金管會之金金分離與金金併政策，金管會不鼓勵於單一集團或法人於多家金融機構取得未達 10% 的少數股權，並禁止憑藉該等少數股權同時取得多家金融機構之董事席位，而鼓勵金融控股公司或銀行轉投資金融機構，最終應達實質控制力即符合公平法所稱結合之程度。從公平法之結合管制角度出發，就構成公平法第 10 條所定結合且符合公平法第 11 條第 1 項申報門檻之金融控股公司或銀行轉投資金融機構，公平會亦較易評估該等結合案是否具備有利競爭之結合效率。

2. 產金分離與結合管制

至於我國之產金分離政策，就產業持有金融機構股權的產金分離，在我國現行金融法規架構下，係展現於前述金融機構股東適格性審查規定，如金融控股公司法第 16 條、銀行法第 25 條與保險法第 139 條之 1 等規定¹⁵³。就金融機構轉投資非金融相關事業之產金分離，金融機構投資非金融相關事業，原則上均有不得超過該金融機構投資時淨值一定比例與對非金融相關事業之持股比率上限（多為 5% 或 10%），

¹⁵² 例如臺北高等行政法院 100 年度訴更一字第 155 號判決即認為，事業是否直接或間接控制他事業之業務經營或人事任免，固然不以取得他事業席次過半數為必要，但亦非以負責人兼任即可該當。即令該案中 A 事業之總經理及其他關係企業董事兼充 B 事業之董事長及半數席次之董、監事，臺北高等行政法院仍不認為在該案中 A 事業已可控制 B 事業之業務經營與人事任免，而構成當時之公平法第 6 條（現行公平法第 10 條）第 1 項第 5 款所定義之結合類型。

¹⁵³ 見劉連煜，「金融控股公司監理之原則：金融與商業分離」，律師雜誌，第 333 期，12-14（2007）；郭大維，「論我國對產金分離原則之規範——以金融控股公司與銀行業為核心」，華岡法粹，第 65 期，24-32（2018）。關於金管會審查保險業股東適格性之說明與分析，詳可參照陳俊元，「保險業股權監理之研究」，中原財經法學，第 45 期，118 以下（2020）。

且不得擔任該事業董事、監察人或指派人員獲聘為該事業之經理人或參與該非金融相關事業之經營。惟金管會修改金融機構負責人應具備資格條件與兼職限制等規定，要求金融控股公司、銀行與保險公司之董事長或總經理，除擔任財團法人或其他非營利社團法人職務者，不得擔任其他非金融事業之董事長、總經理或職責相當之人，此產金分離（由金入產部分）政策，主要係針對同時持有或控制其他非金融事業相當持股的金融機構大股東（而非金融機構本身），不得自行或由其代表人當選金融機構之董事長（參照公司法第 27 條第 1 項與第 2 項）或擔任總經理或職責相當之人。不論是產業持有金融機構股權之股東適格性控管、金融機構轉投資非金融相關事業或禁止非金融相關事業與金融機構董事長或總經理兼充，目的均在避免非金融相關事業之經營風險擴散至金融控股公司、銀行或保險公司，以及社會經濟資源不當集中於個別企業集團因而影響或干擾產業競爭¹⁵⁴。

如金融機構轉投資非金融相關事業，因前述金融法規之限制，包括金融機構對該非金融相關事業之持股比例限制與不得控制非金融相關事業之經營，此等情況並不會構成公平法第 10 條所定義之結合。如產業持有金融機構股權，並通過金管會股東適合性之審查，則視其持股比例是否符合公平法第 10 條第 1 項第 2 款門檻，或是否直接或間接控制金融機構之業務經營與人事任免（公平法第 10 條第 1 項第 5 款），而符合結合定義。因金融控股公司、銀行與保險公司等金融機構，資本龐大且股權分散，持有一定比例、未達公平法第 10 條第 1 項第 2 款所定之三分之一門檻的股東，即可能具有控制權¹⁵⁵，故相關金融法規要求應經金管會為股東適格性審查並事先核准之持股比例，遠較公平法第 10 條第 1 項第 2 款所規定者為低。但就金融機構之大股東（包括其關係人），若同時持有或控制其他大型非金融事業相當持股，特別是（且通常是）該等大股東對該金融機構與非金融機構之持股，均未達公平法第 10 條第 1 項第 2 款所定之三分之一門檻，而該金融機構與非金融機構又有未達半數之董事或總經理兼充時，此時此兩家事業是否構成公平法上之結合，實務上同樣極有爭議。而此等情況若未落入結合定義，公平會亦無從啟動結合審查並據此評估與處理其可能引發之限制競爭風險。固然金管會禁止非金融相關事業與金融機構董事長或總經理兼充之產金分離政策，未必能完全處理或涵蓋產金分離問題¹⁵⁶，但此一政策也仍具有一定補強我國金融業結合管制，特別是結合定義缺漏之效果。

¹⁵⁴ 劉連煜，同上註，14-16；顧立雄，前揭註 148，15；林建中，前揭註 136，386-388。

¹⁵⁵ 郭大維，前揭註 153，33。

¹⁵⁶ 林建中，前揭註 136，377-378。

四、結論與建議

金融業特別是銀行，係複產品產業（multiproduct industry），在不同領域有不同程度之可競爭性（contestability，即競爭與進入障礙的程度）。例如在企業銀行業務，既有關係與非對稱資訊能大致解釋何以關於中小型事業之市場仍多屬地域性。電子銀行業（electronic banking）與新興金融科技競爭者，固然有助於提升競爭性，並侵蝕以既有關係為基礎之銀行業務，然而內外部的轉換成本均持續存在。在銀行業的其他領域，例如批發與投資銀行業（wholesale and investment banking），競爭則屬國際層級，即令其因高固定成本（IT 科技、資訊搜集與人力成本）而市場集中化或自然寡占，競爭仍相當激烈。銀行競爭分析，也因考量風險、不對稱資訊、網路效應、雙邊與多邊市場等因素，而更為複雜。競爭為效率來源，惟在銀行與金融產業，尚必須考量競爭對金融穩定性之影響¹⁵⁷。然而，競爭政策並不能以金融管制取而代之，競爭法主管機關仍應於金融產業執行競爭政策。於適宜之金融管制搭配下，金融市場之競爭有助效率、創新與提升消費者福利，並得與金融穩定取得平衡。金融審慎管制與競爭政策，同為確保有競爭活力又具穩定性之金融市場的支柱。若過度追求金融機構規模化與金融市場集中度，反可能導致金融機構憑藉其規模或大到不能倒之地位而為風險承擔，進而有害金融穩定。金融主管機關與競爭法主管機關雖各自獨立，然彼此應相互協調合作。

參照前述美國與歐盟之金融業結合管制與案例，不論是美國或歐盟，均未豁免或排除金融業適用反托拉斯法。在美國，銀行控股公司與銀行結合案雖為雙軌審查系統（即 DOJ 與銀行主管機關平行審查銀行結合案），且一般豁免依哈特—斯科特—羅迪諾法為結合申報，然銀行控股公司法與銀行合併法中關於不應許可實質減少競爭或傾向形成獨占之收購、合併或結合等文字，係援引美國克來登法與休曼法，且 DOJ 仍得依據傳統反托拉斯法挑戰銀行控股公司與銀行結合案，也不受 FRB 採群組市場概念所界定市場之拘束。在歐盟，雖會員國得採取適當措施，保護除歐盟結合管制考慮因素外且與共同體法律一般規定與原則相容的正當利益，歐盟競爭法係全面適用於金融業，已無爭論，即令於金融危機期間亦是如此。而從美國與歐盟近期之金融業結合案件觀之，既有的反托拉斯法適用原則與標準，並未改變。惟因應

¹⁵⁷ Vives, *supra* note 6, at 227-228.

數位金融所生金融市場競爭態勢的變化以及金融產品暨機構多樣化之趨勢，反托拉斯法主管機關應依據既有可得之數據，更細緻就個案所涉金融商品或服務而為市場界定，特別是評估非銀行金融機構對市場競爭之影響，以及特定數位商品或服務之替代性與是否應將其納入相關產品或地理市場等事項。既有金融機構累積之數據、客戶基礎、通路與網路、專業人才等競爭優勢是否會使其所提供之商品或服務難以取代（例如美國與歐盟之 Aon 收購 WTW 案）也成為競爭影響評估之重點。此外，彼此密切競爭之金融機構（如歐盟 Worldline 收購 Ingenico 案）或處雙邊市場（且有數據授權議題）之金融交易平臺間的結合（如美國與歐盟之 LSEG 收購 Refinitiv 案），以及具市場優勢地位之金融機構（平臺）收購重要新興競爭者（如美國 Visa 收購 Plaid 案），也均為美國與歐盟反托拉斯法主管機關密切關注，甚且多直接挑戰或採取結構救濟措施之案例。

有鑑於此，就我國結合管制在金融業之定位與適用問題，經參酌前述美國與歐盟之法規與案例，在結合管制的市場界定上，本文以為，未來公平會得考慮，以個案相關金融機構依既有金融法規得經營之業務類型出發，再就各該金融業務下的相關商品或服務，依據既有可得數據，從一般需求與替代可能性為更細緻化之相關市場界定。如欲於結合案件中採用源於美國之群組市場概念，亦應審視個案在需求替代上，是否確有消費者偏好群組商品或服務之便利，或共同提供群組商品或服務的經濟性，以及供給替代上市場競爭者群組提供商品或服務已成為市場進入障礙等因素。次來，就純網路或線上銷售與實體銷售之金融服務應否劃為同一產品市場，仍應以金融消費者或金融業交易相對人自網路或實體取得該金融商品或服務之交易成本與時間，兩者是否近似，以及網路或實體銷售之相同金融商品或服務的定價、客群與定位是否有所差異等為判斷。

就結合管制之執法，本文認為，金管會之金銀分離與產金分離政策，具有一定補強我國金融業結合管制之效果。惟與美國及歐盟相較，我國金融機構結合相關法規架構，對市場競爭因素之考慮並不充分，就豁免結合申報之問題金融機構結合案，也未予公平會事前與事後合宜介入機制，故公平會於審查金融機構間之結合案，尤應以有無限制競爭效果與經濟效率為準繩，產業政策應列為極為例外考量，且應委由金管會依各該金融法規為評估。就金融機構達成規模經濟或範疇經濟之利益，亦應以能反映在整體消費者利益者為限，方能納入公平法第 13 條整體經濟利益予以考量。另不論是結構救濟（如要求參與結合事業出售或分割部分資產、業務或分行）

所涉及之金融主管機關之許可，或界定相關產品或地理市場所需之數據，均有賴公平會與金管會透過公平法第 6 條第 2 項規定共同協商辦理。救濟措施如為要求參與結合事業授權競爭者接取數據，公平會可考慮禁止參與結合事業為差別待遇，與過度變更價格或其他商業條款之方式實質拒絕接取。至於涉及非金融事業之金融業相關結合案，多涉及數位雙邊／多邊市場，援引雙邊／多邊市場理論分析，並考量數據對相關產品市場競爭的影響以及隱私權為一種非價格競爭，為可行的論理方向。惟未來若在此類結合案中，參與結合事業持有特定資料庫，或屬相關產品市場之數位金融資訊服務有需以結構救濟措施矯正之限制競爭疑慮時，即可能必須以數據孤島、數據接取與互通性等救濟手段的設計取代傳統的分割。

參考文獻

中文部分

- 公平交易委員會，數位經濟競爭政策白皮書，公平交易委員會（2022），<https://www.ftc.gov.tw/upload/e864a976-bba1-4433-aeb6-6ff8c0811977.pdf>。
- 王志誠，「金融管制法與競爭法之調和——法釋義學上平行法域耦合之模式設計」，收錄於：蘇永欽教授七秩華誕祝壽論文集編輯委員會，法學的想像（第三卷）：跨域教義——蘇永欽教授七秩華誕祝壽論文集，初版，元照出版公司（2022）。
- 吳佳臻，「連線金融科技公司等 7 家事業合資新設純網銀『連線銀行』」，公平交易委員會電子報，第 146 期（2020），<https://www.ftc.gov.tw/upload/1090506-2.pdf>。
- 宋皇志，「大數據之競爭法議題——以限制競爭為中心」，政大法學評論，第 163 期（2020）。
- 周佑璘，「促進『嗶』市場競爭，公平會不『嗶嗶～』」，公平交易委員會電子報，第 193 期（2022），<https://www.ftc.gov.tw/upload/1110420-2.pdf>。
- 林育廷，「從蝦皮事件初評 2021 電子支付機構管理條例之修正」，月旦法學雜誌，第 321 期（2022）。
- 林建中，「銀行分離管制之基礎理論——美國法之介紹與比較反省」，政大法學評論，第 167 期（2021）。
- 林學良，「中華電信等 9 家事業合資新設純網銀『將來銀行』」，公平交易委員會電子報，第 145 期（2020），<https://www.ftc.gov.tw/upload/1090415-2.pdf>。
- 郭大維，「論我國對產金分離原則之規範——以金融控股公司與銀行業為核心」，華岡法粹，第 65 期（2018）。
- 陳志民，「大數據與市場力濫用行為初探」，公平交易季刊，第 26 卷第 3 期（2018）。
- 陳志民、陳若暉、顏雅倫，支付系統與競爭，公平交易委員會 107 年委託研究報告（2018）。
- 陳俊元，「保險業股權監理之研究」，中原財經法學，第 45 期（2020）。
- 陳詩蘋、董乙璇，「整合金融資源 共創支付產業新紀元——我國之『PSP TSM 平台』」，財金資訊季刊，第 78 期（2014）。

- 楊岳平，「評金管會最新金融整併法制之改革——兼論金融監理模式的選擇」，月旦法學雜誌，第 298 期（2020）。
- 劉連煜，「金融控股公司監理之原則：金融與商業分離」，律師雜誌，第 333 期（2007）。
- 劉華美，「論結合管制」，月旦法學雜誌，第 69 期（2001）。
- 顏雅倫，「我國結合管制之檢討與前瞻——以金融產業之結合為例」，公平交易季刊，第 11 卷第 3 期（2003）。
- 顏雅倫，臺灣金融產業的競爭政策——以競爭法的觀點出發，初版，元照出版公司（2014）。
- 顏雅倫、陳俊元、林佳儀，競爭法與競爭政策在金融業之角色，公平交易委員會 111 年委託研究報告（2022）。
- 顧立雄，「公司治理與金融監理」，法遵與治理，創刊號（2019）。

外文部分

- Ayres, Ian, "Rationalizing Antitrust Cluster Markets," *95 Yale Law Journal* (1985).
- Baker, Jonathan, "Market Definition: An Analytical Overview," *74 Antitrust Law Journal* (2007).
- Banasevic, Nicholas, Ryan, Stephen & Wezenbeek, Rita, "Financial Services," in: Faull, Jonathan & Nikpay, Ali (eds.), *The EU Law of Competition*, 3rd ed., Oxford University Press (2014).
- Barr, Michael S., Jackson, Howell E. & Tahyar, Margaret E., *Financial Regulation: Law and Policy*, 3rd ed., Foundation Press (2021).
- Berger, Allen N., Klapper, Leora F. & Turk-Ariss, Rima, "Bank Competition and Financial Stability," *4696 The World Bank Policy Research Working Paper* (2008), <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/6794/WPS4696.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.
- Blair, Roger D. & Burt, James A., "Leveraging Monopoly Power Through Hospital Diversification," *1(2) Stanford Journal of Law, Business & Finance* (1995).
- Carletti, Elena & Smolenska, Agnieszka, *10 Years on from the Financial Crisis: Co-operation between Competition Agencies and Regulators in the Financial Sector*,

- DAF/COMP/WP2(2017)8, OECD Competition Committee (2017), [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP2\(2017\)8/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP2(2017)8/en/pdf).
- Holder, Christopher L., “Competitive Considerations in Bank Mergers and Acquisitions: Economic Theory, Legal Foundations, and the Fed,” *78(1) Economic Review—Federal Reserve Bank of Atlanta* (1993).
- Hovenkamp, Herbert, *Federal Antitrust Policy: The Law of Competition and Its Practice*, 6th ed., West Academic Publishing (2020).
- Hovenkamp, Herbert, “Digital Cluster Markets,” *2022(1) Columbia Business Law Review* (2022).
- Kwast, Myron L., Starr-McCluer, Martha & Wolken, John D., “Market Definition and the Analysis of Antitrust in Banking,” *42(4) The Antitrust Bulletin* (1997).
- Macey, Jonathan R. & Miller, Geoffrey P., “Nondeposit Deposits and the Future of Bank Regulation,” *91(2) Michigan Law Review* (1992).
- McCarthy, Tim, “Refining Product Market Definition in the Antitrust Analysis of Bank Mergers,” *46(4) Duke Law Journal* (1997).
- OECD, *Roundtable on Competition and Regulation in Retail Banking—United States*, DAF/COMP/WP2/WD(2006)60, OECD Competition Committee (2006), https://www.ftc.gov/sites/default/files/attachments/us-submissions-oecd-and-other-international-competition-fora/Banking_US.pdf.
- OECD, *Competition and Financial Markets—Key Findings*, OECD Competition Committee (2009), <https://www.oecd.org/daf/competition/43067294.pdf>.
- OECD, *Competition, Concentration and Stability in the Banking Sector*, DAF/COMP(2010)9, OECD Competition Committee (2010), <https://www.oecd.org/competition/sectors/46040053.pdf>.
- Rich, Jonathan M. & Scriven, Thomas G., “Bank Consolidation Caused by the Financial Crisis: How Should the Antitrust Division Review ‘Shotgun Marriages’?,” *December 2008 The Antitrust Source* (2008).
- Ryan, Stephen, Rivero, Eduardo Martinez & Nijenhuis, Albert, “Financial Services,” in: Faull, Jonathan & Nikpay, Ali (eds.), *The EC Law of Competition*, 2nd ed., Oxford University Press (2007).

- Smith, Brian W. & Biddle, Laura R., “Is the Bank Merger Regulatory Review Process Ripe for Change?,” *18(3) Bank Accounting & Finance* (2005).
- Sunshine, Steven C., “Clearing a Bank Merger through the Department of Justice: The 1992 Horizontal Merger Guidelines,” *110(3) Banking Law Journal* (1993).
- U.S. Department of Justice & Federal Trade Commission, *Horizontal Merger Guidelines*, U.S. Department of Justice & Federal Trade Commission (2010), <https://www.justice.gov/sites/default/files/atr/legacy/2010/08/19/hmg-2010.pdf>.
- Van Bael & Bellis, *Competition Law of the European Community*, 4th ed., Kluwer Law International (2005).
- Vives, Xavier, *Competition and Stability in Banking: The Role of Regulation and Competition Policy*, 1st ed., Princeton University Press (2016).
- Walter, John R. & Wescott, Patricia, “Antitrust Analysis in Banking: Goals, Methods, and Justifications in a Changed Environment,” *94(1) FRB Richmond Economic Quarterly* (2008), <https://ssrn.com/abstract=2187915> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2187915>.
- Wilmarth, Arthur E. Jr., “Reforming Financial Regulation to Address the Too-Big-to-Fail Problem,” *35(3) Brooklyn Journal of International Law* (2010).
- Wilmarth, Arthur E. Jr., “The Dodd-Frank Act: A Flawed and Inadequate Response to the Too-Big-to-Fail Problem,” *89 Oregon Law Review* (2011).
- Wilson, Christine S. & Klovers, Keith, “Same Rule, Different Result: How the Narrowing of Product Markets Has Altered Substantive Antitrust Rules,” *84 Antitrust Law Journal* (2021).

Examining Merger Control in the Financial Sector
— **Insights from Competition Law and Policy Analysis**

Yen, Ya-Lun*

Chen, Chun-Yuan

Lin, Chia-Yi

Abstract

The application and enforcement of merger control in the financial sector serve as a typical domain that demonstrates the complex relationship between competition, market concentration, and financial stability. This article draws from the enforcement practices of merger control in the financial sector in the United States and the European Union, as well as a literature analysis and case studies from Taiwan in order to review and examine the application and enforcement of merger control in Taiwan's financial sector over the past two decades. In addition, it analyzes the relevant policies, delineation of powers, coordination, and cooperation between the Fair Trade Commission (referred to as the "FTC") and the Financial Supervisory Commission (referred to as the "FSC").

This article argues that prudential regulation in the financial sector and competition policy are both essential pillars in ensuring a competitive and stable financial market. In the future, the FTC may define relevant markets in a more precise manner based on the specific business operations of financial institutions operating within the existing financial regulations, by utilizing available data and considering general demand and substitutability. The policies of separating banking and commerce and the separation of financial institutions implemented by the FSC contribute to the strengthening of merger control in Taiwan's financial sector. However, when reviewing merger cases between financial institutions, the FTC should primarily consider the presence of anticompetitive effects and economic efficiency. Industrial policy should be an extremely exceptional consideration, and its evaluation should be entrusted to the FSC in accordance with the relevant financial

Date submitted: January 19, 2023

Date accepted: September 25, 2023

* Yen, Ya-Lun, Associate Professor, National Cheng-Kung University, Department of Law; Chen, Chun-Yuan, Professor, National Chengchi University, Department of Risk Management and Insurance; Lin, Chia-Yi, Attorney, Cheng Yang International Law Group.

regulations. The design of structural remedies and the data for defining relevant markets depend on joint consultations and negotiations between the FTC and the FSC as stipulated in Article 6, Paragraph 2 of the Fair Trade Act.

As for merger cases involving non-financial enterprises in the financial industry, in addition to invoking the theory of two-/multi-sided markets for analysis, the FTC should also consider the impact of data on the market competition for related products. If structural remedies are to be implemented, they may involve measures such as data silos, data access, and interoperability, replacing traditional divestitures.

Keywords: Competition Policy, Merger Control, Financial Industry, Cluster Markets, Financial Market, Separation of Banking and Finance, Separation of Financial Institutions, Digital Finance.

