公平交易委員會結合案件決定書

公結字第 115001 號

申報人：Grab Holdings Limited
址　設：3 Media Close, #01-03/06, Singapore
代表人：○○○○○
地　址：同上
代理人：○○○律師
地　址：○○○○○○○○○○○○○○○

申報事項

Grab Holdings Limited(下稱 Grab)係經營外送、叫車及數位金融服務之超級應用程式(Super App)營運業者，目前於柬埔寨、印尼、馬來西亞、緬甸、菲律賓、新加坡、泰國及越南等 8 個國家提供服務。Grab 於 2026 年 3 月 23 日與 Delivery Hero SE(下稱 Delivery Hero)達成協議，Grab 擬透過○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○等取得 Delivery Hero 旗下在臺外送事業富胖達股份有限公司(下稱富胖達公司)全部股份，並控制其業務經營及人事任免，合致公平交易法第 10 條第 1 項第 2 款及第 5 款規定之結合型態。結合後富胖達公司將於 Grab 控制下持續維持其法人資格並更名納入 Grab 體系(下稱「結合後事業」)。因富胖達公司經營之 foodpanda 平臺於我國「餐飲外送平臺」之市場占有率達四分之一，符合公平交易法第 11 條第 1 項第 2 款規定結合應申報之門檻，且無同法第 12 條除外規定之適用情形，Grab 爰向本會申報結合。

決　　定

本件結合之限制競爭不利益大於整體經濟利益，且申報人所提承諾措施不足以消除限制競爭疑慮，無法透過附加條件或負擔以確保整體經濟利益大於限制競爭之不利益，爰依公平交易法第 13 條第 1 項規定禁止結合。

理　由

一、本案參與結合事業 Grab 與富胖達公司間之交易範圍僅及於 Grab 收購 foodpanda 臺灣業務，並不包含 Delivery Hero 於東南亞市場之業務，故 Grab 與富胖達公司並非直接之競爭對手，外觀形式上與既有市場參與者間相互結合之典型水平結合案件不同，惟結合審查的核心，是結合後市場參與者(包含參與結合事業及非參與結合事業)競爭誘因及能力之變化，該問題所探究的是實質經濟效果，而非僅外觀形式問題。以本案而言，主要競爭疑慮係源自非參與結合事業 Uber Technologies Inc.(下稱 Uber)與 Grab 間既有之股權、人事及商業關係連結。Uber 旗下 UberEats 為我國餐飲外送平臺市場之主要競爭者之一，本結合完成後，Grab 將取代 foodpanda 進入我國市場，並與 UberEats 形成直接且緊密之競爭關係。雖競爭事業間之少數股權關係並不當然產生限制競爭效果，惟在市場高度集中、參進障礙較高之情形下，仍可能透過財務利益內部化、公司治理參與或資訊取得等途徑，降低積極競爭或偏離協調之誘因，進而提高協調行為形成或維持之可能性。而在評估前開可能性時，事業過往之行為紀錄，及在其他市場之互動方式，亦為重要之審酌事項。

二、市場界定、市場占有率與集中度：

(一)相關市場：因近年國內外送平臺產業結構及供需條件並無重大變化，因此本案之相關市場界定，可沿用本會公結字第 114001 號有關「Uber Technologies, Inc.擬與富胖達股份有限公司及帝力佛英雄商城股份有限公司結合案」(下稱 UE/FP 結合案)之市場界定方式，亦即將產品市場界定為「餐飲外送平臺」，地理市場界定為「全國」。

(二)市場占有率與集中度：

1、依照前述市場界定方式，以申報人提供之 114 年水平競爭者銷售收入數據計算結合前之市場占有率分別為 foodpanda ○%、UberEats ○%、foodomo ○%。foodpanda 與 UberEats 等 2 家平臺合計市占率達

◯◯%，呈現「雙占」(duopoly)結構。Grab 與富胖達公司結合後，將以 Grab 之名義繼受 foodpanda 平臺原有用戶，依申報資料所假設，結合後 Grab 將完全承接 foodpanda 平臺原有之市場地位，以「雙赫指數」(Herfindahl-Hirschman index，下稱 HHI)衡量之市場集中度，結合前及結合後之 HHI 指數均為◯◯。

2、惟上開 HHI 指數僅以事業之市場占有率為計算參數，其基本假設係市場參與者彼此完全獨立，且各自追求自身利潤極大化，並未考慮競爭事業間存在結構性連結時，因財務利益內部化所產生之影響。查 Uber 雖非本案參與結合事業，惟其旗下 UberEats 為本案相關市場內主要競爭者之一。本結合完成後，Grab 將取代 foodpanda 進入我國餐飲外送平臺市場，並成為 UberEats 之直接競爭對手，同時，Uber 持有 Grab 之 13.1%股份及 3.9%表決權。為評估 Uber 與 Grab 間之股權連結關係對於市場集中度之影響，本會參酌 O’Brien 與 Salop(2000)[1]提出之「修正後雙赫指數」(MHHI)分析架構，將競爭事業間之持股關係納入考量，以本結合後之市場結構而言，經考量 Uber 與 Grab 持股關係後之 MHHI 為◯◯，相較於未考量該持股關係之 HHI 指數，其因競爭者間股權連結所增加之集中度(δMHHI)[2]為◯◯。

3、雖然 MHHI 於實務個案之應用，尚未如 HHI 形成公認得判定結合引發限制競爭關注之門檻，惟我國餐飲外送平臺市場原已屬高度集中，結合前後之 HHI 指數均高於 2,500。此外，Uber 除持有 Grab 13.1%股份及 3.9%表決權外[3]，Uber 執行長 Dara Khosrowshahi 過去亦曾長

[1] O'Brien, Daniel, and Stephen Salop, “Competitive Effects of Partial Ownership: Financial Interest and Corporate Control,” Antitrust Law Journal, vol. 67 (2000): 559-614.

[2] 為避免與「因結合引起的變化」Δ(即大寫 delta)有所混淆，此處參考 Azar, José, and Anna Tzanaki. "Common Ownership and Merger Control Enforcement"(2022)一文，以 δ(即小寫 delta)表示因共同所有權/交叉持股引起的集中度變化，即「δMHHI」係指 MHHI 與 HHI 因持股所產生之集中度差額，「ΔMHHI」則指股權連結下結合所致之 MHHI 增額，包含「ΔHHI」與「ΔδMHHI」兩部分。

[3] 申報事業自 2026 年 9 月 24 日起買回部分 A 類股普通股，Uber 及其他股東之持股比例及表決權因而略為提高，惟變動幅度僅 0.2%以下，不影響本案之評估。

期擔任 Grab 董事，且 Uber 與 Grab 間迄今仍有多項協議或商業合作，包括「競業禁止協議」、乘車需求轉介服務、○○○○、○○○○○○○○等合作協議，是本案有必要進一步綜合評估 Uber 與 Grab 間既有之股權、人事連結及商業合作關係對案關市場競爭之影響。至於申報人主張 Uber 目前已持有富胖達公司的母公司 Delivery Hero 近 25%股份，本案 Grab 與富胖達公司結合後，因為 Uber 僅持有 Grab 13.1%股份，所以市場集中度反而較結合前降低等語，本會認尚難採納，理由詳如三、(四)所述。

三、有關 Uber 與 Grab 間直接持股、人事連結與商業合作關係對市場競爭之評估結果：

(一)競爭事業間之少數股權持有(minority shareholdings)〔又稱交叉持股(cross-ownership)〕與董事兼充(interlocking directorates)等對市場競爭可能產生之影響，國外已有相當之經濟理論研究及競爭法實務加以探討，近年亦受到各國競爭法主管機關所重視。當事業持有相關市場內其他競爭者之非控制性少數股權，或彼此間存在董事兼充等人事連結與其他商業關係時，可能因產生財務利益、對競爭事業決策之影響力，或競爭敏感資訊之取得與傳遞，而改變事業彼此競爭的誘因及互動方式，其競爭疑慮主要在於是否降低事業獨立且積極競爭之誘因而產生單方效果，以及是否提高競爭者間形成或維持協調行為之可能性而產生共同效果。

(二)單方效果之評估：

１、「公平交易委員會對於結合申報案件之處理原則」(下稱「結合處理原則」)第 9 點第 1 款揭載，單方效果係指「結合後，參與結合事業因消除彼此間的競爭壓力，而得以提高商品價格或服務報酬之能力」。當市場中水平競爭者之間存在股權連結時，雖然並不會如同水平結合完全消除參與結合事業間之競爭，但由於事業所追求的利益不再完全著眼於自身利潤最大化，而是會將競爭

對手之部分利潤納入考量，即「利潤內部化」(internalize)效果，因而產生類似水平結合之單方效果。具體而言，倘事業提高自身價格、減少產出或以其他方式降低競爭強度時，仍可透過對競爭對手之持股回收一部分因顧客轉向所流失之利潤，因而有降低競爭之誘因。尤其當少數股東對其持有非控制性股權之事業的經營或決策具有一定程度之影響力，或少數股權持有者之產品(或服務)與被持有者之產品(或服務)彼此互為最緊密之替代選項，此時股權連結所引發之競爭疑慮將更為嚴重。

2、按少數股權產生之單方效果取決於以下兩項因素如何相互作用：甲、部分持股(partial ownership)：指少數股東持有競爭對手之「財務利益」程度，其會影響少數股東本身提高價格之誘因；乙、部分控制(partial control)：指少數股東對持有之競爭對手之控制或影響程度，其會促使競爭對手提高價格或在市場上採取較不積極之競爭行為。

3、本案「部分持股」之效果評估：

（1）本結合後，Grab 將取代 foodpanda 與 Uber 旗下 UberEats 於我國餐飲外送平臺市場直接競爭，兩者市占率相當，亦將成為彼此最緊密之競爭對手。同時，Uber 持有 Grab 13.1%股份，使 Uber 於決定其在我國市場之競爭策略時，會將其持有 Grab 股份所享有之財務利益納入考量，以極大化其整體投資報酬。具體而言，倘若 UberEats 提高價格，Uber 可從繼續留在 UberEats 之客戶群獲得較高的利潤率，雖 UberEats 也會因部分客戶流失而使利潤率下降，但因 UberEats 流失的客戶主要是轉向與 Grab 交易，Uber 可透過持有 Grab 股份的收益，回收一部分客戶流失所造成之利潤損失，因此相較於無持股關係下，UberEats 有更大的誘因調漲價格或減低競爭手段的積極性。

（2）申報人表示 Uber 對 Grab 持有約 13.1%之股份係對 Grab 全球多元業務整體價值之比例性權益，並非對結

合後事業業務之直接投資，而 UberEats 臺灣業務盈餘係由 Uber 獨享全部利益，更何況自 Grab 於 2021 年在美國 NASDAQ 上市後，即未曾向其股東(包含 Uber)宣告或分配任何股利，據以論證本案結合後，Uber 也不可能為了增加自 Grab 所能分配之盈餘，而使 UberEats 提高價格或減低競爭手段強度。惟本會經審酌認為前述說法尚不可採，理由如下：

甲、首先，依經濟學之邊際分析觀念，事業在決定價格等競爭變數時，係考量該等競爭變數之變動對其利潤所產生的邊際影響。雖然 Uber 係持有 Grab 之股份，而不是直接持有結合後事業之股份，且結合後事業僅為 Grab 全球業務之一部分，然而，結合後事業預期獲利之變動，仍可能影響 Uber 所持 Grab 股份之經濟價值，因此，相較於不存在持股關係之情形，Uber 在決定 UberEats 在臺灣市場之價格等競爭變數時，會額外考慮對於結合後事業獲利之影響，此種因「利潤內部化」造成競爭誘因改變的效果，並不會因結合後事業之營收僅占 Grab 全球整體營收之一部分就消失或變弱。

乙、其次，縱使 Grab 自 2021 年起未向股東分配任何股利，亦不會改變 Uber 持有 Grab 股份所形成之財務利益關係，因股東享有之財務利益包含股份投資之價值，任何投資標的之盈餘或虧損都會影響投資之價值，簡言之，即使 Grab 未分配股利，Uber 或 UberEats 在決定競爭策略時，勢必會避免採取任何嚴重影響 Grab 財務狀況或經營存續之競爭手段，以免損及 Uber 持有 Grab 股份的價值，從而降低競爭的積極程度。

丙、再者，Uber 與 Grab 兩者均為跨國企業，從 Grab 內部文件觀之，申報人將臺灣定位為亞洲高收益之成熟市場，我國餐飲外送市場規模估計約為○○○美元，為僅次於○○與○○之第○大市場，結合後

Grab 之總可觸及市場(addressable market)將因此大幅擴展，確保 Grab 在高價值的北亞經濟體中取得市場領導地位，並為部署 Grab「Super App」飛輪效應奠定灘頭堡，未來 Grab 在臺灣市場營收對 Grab 全球貢獻度將更形重要，連帶使 Uber(或 UberEats)更有誘因避免過於激烈的競爭手段，以免自食惡果。

4、本案「部分控制」之效果評估：

（1）Uber 持有 Grab 之股份是否因此取得實際影響 Grab 決策之能力，進而得以控制或影響 Grab 競爭行為之效果，取決於少數股權之持股比例及其性質與附帶之權利(例如董事席位、否決權)，以及該股權所賦予的整體影響力程度。

（2）申報人表示 Uber 僅持有 Grab 3.9%表決權，且 Uber 對 Grab 及結合後事業均無董事提名權、特殊同意權、否決權或非公開競爭敏感資訊取得權，主張 Uber 對 Grab 不具有控制性，也對雙方競爭誘因之影響程度極為有限。對此，本會評估認為，Uber 雖難以憑藉 3.9%之表決權左右 Grab 股東會決議結果，但經檢視 Grab 近 5 年股東會議紀錄，除於 2026 年 3 月召開臨時股東會決議變更 B 類股普通股之表決權外，其餘均無重大之表決議案。此外，據申報資料顯示 Grab 之業務經營權限主要由董事會行使，而 Uber 執行長 Dara Khosrowshahi 自 2018 年 Uber 將其東南亞業務出售予 Grab Holdings Inc.(Grab 上市前之母公司，下稱 GHI)且取得 GHI 股份後，即依股東協議所獲董事提名權進入 Grab 董事會，縱令該股東協議已於 2021 年 12 月 De-SPA 交易[4]完成時終止，Uber 已無權指派 Grab 及 Grab 任何其他子公司之董事，然 Uber 執行長 Dara Khosrowshahi 仍受陳炳耀先生邀請擔任董事，持續參

[4] 2021 年由 Grab 集團先前之母公司 Grab Holdings Inc.與另一上市之特殊目的收購公司合併後(統稱 De-SPAC 交易)，Grab 即成為該集團之最終控制母公司，並自 2021 年 12 月 2 日起於 NASDAQ 上市。

與 Grab 董事會運作。

（３）Dara Khosrowshahi 作為 Grab 董事會之一員，固然無法單獨對董事會決議產生決定性影響或控制，惟其同時擔任 Uber 執行長，Uber 為 Grab 最大股東且為 Grab 股東中唯一於餐飲外送及叫車服務產業具有深厚專業知識及實際營運經驗之業者，Uber 執行長所提供之建言與產業洞見，對 Grab 近年之業務成長及獲利發展亦具有相當貢獻；對 Uber 而言，亦肯認 Uber 對 Grab 持有重大股權，Uber 執行長 Dara Khosrowshahi 擔任 Grab 董事也具有顯著價值。傳統法律觀念認為，董事兼充會導致抑制市場競爭或違反董事忠實義務等弊害[5]，儘管現代競爭法對董事兼充問題不再持絕對負面的看法，但對於競爭事業間的董事兼充情形，仍有適度規範之必要。以本案而言，Uber 得藉由參與 Grab 董事會決策、接觸公司策略、財務及治理資訊等方式，而對 Grab 之業務經營或競爭決策產生一定程度影響，尤其雙方原本因 2018 年 Grab 受讓 Uber 東南亞市場業務附隨締結之「競業禁止協議」而未於任何市場直接競爭，本結合後，Grab 取代 foodpanda 成為 Uber 旗下 UberEats 於我國市場最直接之競爭對手，於此情形下，Uber 透過其執行長參與 Grab 董事會而影響雙方競爭決策之誘因，亦將隨之提高。

（４）雖然 Dara Khosrowshahi 已於 2026 年 7 月 6 日辭任 Grab 董事，Uber 因而不再具有透過其執行長直接參與 Grab 董事會決策之管道，然而，於 2021 年 12 月 De-SPA 交易完成、Uber 已不具董事指派權後，Grab 執行長陳炳耀先生仍邀請 Uber 執行長 Dara Khosrowshahi 加入 Grab 董事會擔任 Grab 董事，以及

[5] 例如曾於上個世紀初擔任美國聯邦最高法院法官之法學巨擘 Louis D. Brandeis 在「Other People's Money and How the Bankers Use It」一書所言：「董事兼充是集眾多弊害於一身的制度。它違背法律也難容於天理。當它發生在彼此有競爭關係的公司時，會導致競爭受到壓制；當它發生在存有交易關係的公司時，易導致不忠誠情形，並違反一項基本原則—『一人不能同時侍奉兩個主』。無論屬於何種情況，董事兼充都會導致效率下降，因為它削弱了競爭誘因，並破壞了健全且獨立的判斷能力。」

Dara Khosrowshahi 長期參與 Grab 董事會(依據申報資料顯示近 5 年 Grab 董事會 Dara Khosrowshahi 均有出席)，對 Grab 近年業務成長及獲利發展具有一定貢獻，又 Uber 作為 Grab 最大股東且為 Grab 股東中唯一於餐飲外送與叫車服務產業具備專業知識與實際營運經驗之業者。綜合前開因素，Uber 之大股東身分、產業專業及過往長期存續之持股與人事連結，均會影響 Grab 提名與任命 Grab 董事會成員之考量與決定，因此，如未斷開 Uber 與 Grab 間之股權連結，Grab 與 Uber 未來彼此間仍有誘因再度出現董事(或經理人)兼充，或由 Uber 高階經理人擔任 Grab 董事，進而參與 Grab 決策之情形。

５、綜合前揭事證，雖 Uber 對 Grab 之表決權比例僅 3.9%，亦未因持股而取得其他特殊權利，加以 Uber 執行長已辭任 Grab 董事，惟本案 Uber 因持有 Grab 13.1%之少數股權會產生「利潤內部化」效果，尤其結合後 Grab 與 UberEats 將成為我國餐飲外送平臺市場中彼此最緊密之替代選項，此一股權連結將進一步降低 UberEats 積極競爭之誘因，又 Uber 作為 Grab 最大股東且為 Grab 股東中唯一於 Grab 全球經營業務或涉足產業(包括餐飲外送與叫車服務產業)具備專業知識與實際營運經驗之業者，如未排除 Uber 與 Grab 間少數股權連結所生之誘因，Uber 與 Grab 未來仍有誘因透過董事(或經理人)兼充，或由 Uber 高階經理人擔任 Grab 董事，進而參與 Grab 決策之情形。

(三)共同效果之評估：

１、「結合處理原則」第 9 點第 2 款揭載，共同效果係指「結合後，參與結合事業與其競爭者相互約束事業活動、或雖未相互約束，但採取一致性之行為，使市場實際上不存在競爭之情形」。水平結合通常導致競爭者家數減少、市場集中度增加，從而有利於反競爭的協調行為(coordinated conducts)之發生。寡占市場中事業間之協

調行為，除了藉由契約、協議或其他方式之合意所形成的聯合行為外，還包含因寡占廠商間相互依賴關係(oligopolist interdependence)所導致的「有意識的平行行為」(conscious parallelism)。結合管制具有預防性(prophylactic)之規範功能，其目的之一係透過預測結合後相關市場內協調行為發生的風險，於事前預防反競爭協調行為之發生，以彌補公平交易法第 14 條聯合行為事後規範之不足。

2、共同效果之評估步驟可分為兩階段檢測：第一、產業特性及市場結構，是否易發生協調行為之形成及維持；第二、結合後是否提升協調行為發生之可能性，亦即評估結合帶來之「新增影響」(incremental impact)。第一階段相關考量因素則包含廠商家數、市場集中度、參進障礙、產品同質性、競爭者間規模與成本之對稱性、市場透明度、交易模式、產能利用率、是否存在擁有獨特競爭誘因且可影響市場競爭程度之事業，及該事業是否為參與結合事業等。當事業家數少、市場集中度高、高度進入障礙、產品同質性高、事業規模或成本結構越接近、市場訊息充分且流通迅速、剩餘產能由主要業者掌握，則共同效果疑慮增加；反之，當結合使競爭者間規模或成本變得不對稱(即因結合使各競爭廠商之經營規模或成本之差異性增加)、交易發生頻率低且每次交易數量龐大(例如透過參與工程招標獲得交易機會)，或市場內有具獨特競爭誘因(例如生產成本顯著低於同業、擁有大量的剩餘產能、經常採用破壞性之商業模式)且可以影響市場競爭程度之事業(即「市場獨行俠」〈maverick firm〉)，則共同效果疑慮降低。第二階段則以前述市場既有條件為基礎，進一步檢視結合是否改變市場結構或競爭者間之競爭誘因，使原本不易形成之協調行為變得較易形成，或使既有之協調更容易維持。

3、我國餐飲外送平臺的產業特性及本案結合前市場結構，原本就是容易發生協調行為的情況：

（１）市場集中度高：結合前國內餐飲外送平臺市場即由 foodpanda 及 UberEats「雙占」，以 HHI 指數評估之市場集中度高達◯◯，屬高度集中之市場結構。雖然在 foodpanda 及 UberEats 之外，還有其他規模較小的競爭者(如 foodomo)，惟受限於餐飲外送平臺市場的「網路效應」及「大者恆大」等特性，即便市占率較大的主導廠商(dominant firms)大幅提高價格、限制產出，市占率較小的邊緣廠商(fringe firms)亦無法在短期內大幅擴張規模，難以對主導廠商施加足夠的競爭壓力；同理，市場外的潛在競爭者更難以對市場內的既有業者形成制衡力量。

（２）需求趨於飽和：據市場調查結果及申報人檢附之產業研究機構 Momentum Work 報告顯示，我國外送平臺產業現已處於「成長中後期」，活躍用戶數及成交金額之成長趨緩，由於市場需求已趨於飽和，平臺間競爭主要表現在爭取對手的既有客源，而非開發新客源，但為避免因互挖客戶兩敗俱傷，平臺間容易發展出互不侵犯之共識。目前 foodpanda 與 UberEats 安於我國餐飲外送平臺市場之雙占局面，2 家平臺業者得以在滲透率長期徘徊於 10%左右、成長停滯之市場中持續獲利。雖然申報人亦引用該 Momentum Works 報告指出，Grab 很可能是最具競爭能力，也最有競爭意願的潛在買家，惟該項評估主要著眼於 Grab 本身之競爭能力及進入市場之誘因，並未將進入市場後 Uber 與 Grab 間既有之股權、人事連結及商業合作關係納入考量。

（３）競爭者經營規模及成本具有對稱性：foodpanda 與 UberEats 之市場占有率接近，經營規模具有高度的對稱性。此外，平臺最主要的營運成本項目，為給付給外送員之報酬，據 Grab 對富胖達公司所作財務及稅務盡職調查報告，外送員成本占總營業費用(OPEX)近◯成，另根據 Grab 內部評估，我國外送員報酬(含

獎勵)占 GMV(Gross Merchandise Volume，商品交易總額)之比重亦高達◯%。而 115 年 7 月 21 日開始實施之「外送員權益保障及外送平臺管理法」(下稱「外送專法」)明定平臺應給付外送員之最低報酬及計算方式，使得平臺的主要營運成本亦趨於一致，而競爭者的經營規模及成本具有對稱性，亦為有助於協調行為出現之因素。

（４）市場透明度：雖然外送平臺同時向消費者及合作商家收取費用，其中部分價格(如消費者端價格)會呈現 app 內屬於公開訊息，至於平臺向合作商家收取之抽成佣金雖係約定於契約，非屬公開訊息，但因有高達◯成之合作商家係同時在雙平臺上架，此種「多棲」型態可提供平臺偵測競爭對手「偏離」(deviation)的管道，例如，若某平臺調降對商家之佣金，商家有誘因通知其他平臺要求比照調降，其他平臺即可得知其競爭對手降價訊息，除此之外，本會在 UE/FP 結合案之審查過程，亦發現兩大平臺正密切追蹤對方的定價策略與行銷活動，市場透明度有利於促成協調行為之發生。

４、Grab 與富胖達公司結合後，將進一步增加結合後事業與 UberEats 間協調行為之可能性，理由如下：

（１）Grab 與富胖達公司結合，雖未減少競爭者之家數，仍維持由 UberEats 及 Grab 兩大外送平臺「雙占」與其他規模較小業者並存的市場結構，但因 UberEats 之母公司 Uber 持有 Grab 13.1%股份，將 Uber 對 Grab 之交叉持股納入考量，所計算之修正後雙赫指數(MHHI)為◯◯，亦即 Grab 與富胖達公司結合，相較 Uber 未持有 Grab 持股之情形下，將導致市場集中度指數分別增加約◯◯。

（２）Uber 對 Grab 的持股關係，除提高市場集中度，股權連結亦可透過以下 3 種途徑產生共同效果：

甲、少數股權可作為傳遞不積極競爭訊息的「承諾機制」(commitment device)：從賽局理論的觀點，持

有競爭對手的股權，即使只是被動持股，也可以透過改變持有者本身的償付(payoffs)，向被持有者(同時也是競爭對手)傳遞自己偏好不競爭的訊息，增加承諾可信度(credible commitment)。舉例而言，在彼此不存在持股關係之 2 家競爭廠商間，其中 1 家向對手表示自己不搶對手生意，無法說服對手相信，因為當對手漲價後，該廠商最適反應是不跟進漲價(偏離)，對手也預期到此反應，因此不敢輕易漲價；然而，當該廠商持有競爭對手的股份時，如果對手漲價，自己卻不跟進漲價(偏離)，雖可搶對手的生意，但會減少可從對手分配到的股利，倘若該廠商跟進對手漲價的利潤高於偏離的利潤，最適反應是跟進漲價(協調)，對手亦可觀察到該廠商的持股改變其償付，並相信其不搶生意的承諾為真，故可放心漲價。

乙、透過少數股權取得競爭敏感資訊(access to competitively sensitive information)：少數股權若賦予持有者可接觸到競爭對手的定價、成本、重要商業策略等計畫等非公開資訊之權利，或指派人員進入對手之董事會(Uber 執行長 Dara Khosrowshahi 自 2018 年至 2026 年 7 月 6 日止擔任 Grab 董事會成員)，增加明示或默示共謀(explicit or tacit collusion)可能性，並提高監督彼此是否遵守協議的能力。

丙、少數股權可調和持有者與被持有者的利益，進而產生「誘因對齊」(aligned incentives)的效果：競爭事業間的股權與人事連結，長期而言將降低彼此採取激烈手段爭奪市場的誘因，使競爭關係逐漸轉向較為穩定、較少敵對的互動模式。此一現象有如中世紀歐洲的政治聯姻：透過利益與關係的相互連結，降低彼此對抗的誘因，最終使競爭者趨向於一種「各自安好」(quiet life)的相處模式。

（３）本案 Uber 對 Grab 的持股關係會降低 Grab 與 UberEats 競爭的積極度，增加協調行為之可能性：

甲、從國外實際案例顯示，競爭事業間之少數股權連結可能促進市場勾結。以歐盟執委會調查 Delivery Hero 與 Glovo 案為例(Case AT. 40795)，雙方之持股關係並非僅止於被動之財務投資，而係伴隨市場協調行為約束彼此競爭壓力，相關協調關係自 2018 年 7 月 Delivery Hero 取得 Glovo 少數股權後開始，並持續至 2022 年 7 月完成收購為止。是以，外送平臺間股權連結所產生之促進勾結效果，早有前例可稽。以本案而言，Uber 自 2018 年退出東南亞市場並因交易取得 Grab 股份後，即未再與 Grab 於任何市場形成競爭關係，故欠缺足以觀察雙方在少數股權連結下直接競爭之歷史經驗。然而，本結合完成後，Grab 將取代 foodpanda 進入臺灣市場，並與 UberEats 形成市場占有率相當且彼此緊密之直接競爭關係，此將首次形成 Uber 與 Grab 在既有少數股權連結下於同一市場競爭之情形，Uber 對 Grab 的持股關係可作為雙方傳遞不積極競爭訊息的「承諾機制」，使雙方在制定競爭策略時更容易調和彼此利益，產生「誘因對齊」的效果，進而降低 Grab 與 UberEats 競爭的積極程度。此外，倘若未來 Uber 重返東南亞多個市場並與 Grab 形成競爭關係，雙方之多市場接觸(multi-market contact)將隨之增加。多市場接觸固然擴大雙方競爭範圍，惟亦提高彼此觀察及預測對方競爭策略之能力，並增加在其他市場採取回應或報復措施之可能性，從而提高協調行為形成或維持之風險。

乙、又 2018 年 3 月 Uber 將其東南亞業務出售予 Grab，因交易取得 Grab 股份及董事提名權，顯示 Uber 最初取得 Grab 股份並非單純出於被動財務投資，Uber 執行長 Dara Khosrowshahi 自彼時起即獲任命

進入 Grab 董事會，嗣 Grab 於 2021 年 12 月上市後，縱依股東契約 Uber 已無權指派 Grab 之董事，Dara Khosrowshahi 仍受 Grab 創辦人兼執行長陳炳耀先生之邀請，繼續擔任 Grab 董事，直至 2026 年 7 月 6 日始因本結合而辭任。雖目前 Uber 已無法透過其執行長參與董事會取得競爭敏感資訊，惟前開長達數年之董事兼充及持股存續關係，使 Uber 對 Grab 之經營狀況、商業模式及策略方向已具有較一般競爭者更深入之理解，此等長期形成之股權及人事連結，有助降低雙方理解及預測彼此競爭策略之成本與不確定性。尤其在高度集中的寡占市場，任何使兩家競爭者之間競爭誘因減弱、利益趨於一致或協調更容易維持的結構性連結，其對市場競爭影響將更為顯著。

（４）Grab 與 Uber 過去與現在的商業合作關係：

甲、Uber 與 Grab 原本在新加坡等國家叫車服務市場激烈競爭，嗣於 2018 年 Uber 將其東南亞業務受讓 Grab，雙方並約定「競業禁止協議」，限制 Uber 須於出清所持 Grab 股份滿 1 年後始得重返東南亞市場。雖然「競業禁止協議」係附隨於 Uber 與 Grab 之營業讓與協議之「附隨限制」(ancillary restraints)，惟該營業讓與協議，前經新加坡競爭及消費者委員會(當時簡稱「CCCS」，現稱與以下稱「CCS」)認定，顯著減少新加坡叫車平臺服務市場[6]之競爭，違反新加坡競爭法(Competition Act)第 54 條，並命採取矯正措施及對 Uber 與 Grab 課處罰鍰。CCS 認定，若無該交易，Uber 不會以赤腳方式(即單純終止業務)退出新加坡市場，其將繼續於新加坡營運、與其他市場業者合作或出售予其他

[6] 決定書中稱「媒合駕駛與乘客、以提供預約式附駕駛點對點運輸服務之雙邊平臺市場」(the market for two-sided platforms matching drivers and riders for the provision of booked chauffeured point-to-point transport services)。

買方，故 Uber 與 Grab 間之競爭在短期內均不會消失。另 CCS 於該營業讓與交易完成前即曾向雙方當事人說明新加坡之結合申報制度及 CCS 之執法權限，惟 Uber 與 Grab 仍逕行完成交易。CCS 據此認定，Uber 與 Grab 已知悉或至少「應當知悉」該結合「合理可能」違反新加坡競爭法規定，卻仍選擇先行完成交易，再處理反托拉斯問題。而 CCS 以上認定，也受到新加坡競爭上訴委員會(Competition Appeal Board)之支持。CCS 在調查過程中也發現，Uber 與 Grab 當時簽署之買賣協議中，已就反托拉斯主管機關因本交易之完成而課處之罰鍰及反托拉斯調查之費用，約定雙方當事人間之分擔比例。

乙、此外，目前 Uber 與 Grab 於叫車服務網路未重疊之市場範圍(例如 Grab 於美國、日本，Uber 於新加坡)另有建立導流安排及策略合作關係，○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○、○○○○○○○○○。該等協議或商業合作本身或不違反競爭法，惟該等協議深化兩者間本已密切的關係，以及就具競爭重要性之資訊與使用者觸及管道間之合作網路，加劇 Uber 持有 Grab 少數股權所衍生之競爭風險，並提高違法合作與交換競爭敏感資訊之可能性。

丙、競爭事業間既有之合作經驗，有助於形成或強化協調行為所需之相互信賴與克制，進而增加反競爭協調行為形成或維持之風險。Uber 與 Grab 過往即有已知悉或至少「應當知悉」交易之反競爭違法性而仍共同選擇以無法回復之方式實施交易的紀錄。此外，Uber 與 Grab 目前也在其他國家就具競爭重要性之資訊與使用者觸及管道等事項為長期合作。雙方過往在其他國家之既有互動關係，連同雙方間長期存在之股權及人事連結，使雙方對彼此之商業利

益、經營策略及市場行為具有較高程度之瞭解，進而提高彼此預測及因應對方競爭行為之可能性，而增加協調行為形成或維持之風險。

（５）此外，協調行為如欲長期維持，亦須考量交易相對人及既有、潛在競爭者之反應，且其反應不足以破壞協調行為。首先，如前所述，近年國內外送平臺產業結構及供需條件並無重大變化，長期維持由兩大平臺「雙占」之市場結構，其他小型競爭者因營運規模之差距懸殊，短期內難以迅速擴張。另依事業結合申報書所載，申報人亦認我國餐飲外送平臺存在一定程度之參進障礙，是潛在競爭者尚無可能及時且充分進入我國外送平臺市場，因而難以對結合後之市場參與者施加足夠之競爭壓力。再者，餐飲外送平臺之交易相對人分別為消費者及餐飲業者，數量眾多且結構分散，個別交易人之於餐飲外送平臺之整體交易量微乎其微，停止交易難以對平臺形成制衡，是交易相對人亦普遍缺乏抗衡力量，尚不足以破壞協調行為之維持。前述市場情狀亦有申報人檢附之產業研究機構 6Wresearch 之報告可稽。

（６）本案亦可從申報人內部文件及其所提出之市場進入策略，觀察 Grab 對結合後與 UberEats 競爭之看法如下：

甲、倘 Grab 確有意於進入我國市場後積極與 UberEats 爭奪市場及客戶，應會就其主要競爭對手可能採取之市場反應、競爭策略及相應措施進行一定程度之評估及規劃。然而，據申報資料所陳述，○○，又申報人到會接受本會詢問未來進入市場之競爭策略時，亦僅表示○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○

○○○，此與一般事業進入高度集中市場並準備積極挑戰主要競爭對手時，通常應就競爭環境及競爭對手反應進行相應評估之情形有所差異。

乙、次查 Grab 內部文件就本結合交易估值所採之假設，雖預期○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○，惟亦預估○○○○○○○○○○○○○○○○。另就○○○成長之假設，除○○因素外，尚包括○○○○○○○○○○○○○○○○○(○○○)，以及「○○○○○○○○○○○○○」，顯示其交易估值已將○○○○○○○及○○○○之可能性納入考量。

丙、是以，現有事證尚不足以支持申報人所稱 Grab 進入我國市場後將積極與 UberEats 競爭之主張，再者，考量 Uber 持有 Grab 少數股權及雙方長期存在之人事、股權連結與商業合作關係，尚難認定 Grab 進入我國市場後將如同獨立之競爭者般，對 UberEats 形成充分且積極之競爭壓力。

（7）綜上，本案產業特性及結合前市場結構，原本就容易發生協調行為。Grab 與富胖達公司結合後，Grab 取代 foodpanda 成為 UberEats 在我國餐飲外送平臺中最緊密且直接的競爭對手，經考量 Uber 與 Grab 過往在其他國家之既有互動關係，連同雙方間長期存在之股權及人事連結，使雙方對彼此之商業利益、經營策略及市場行為具有較高程度之瞭解，進而提高彼此預測及因應對方競爭行為之可能性，而增加協調行為形成或維持之風險；又由於我國餐飲外送平臺市場存有高度的參進障礙，潛在競爭者尚無及時且充分的進入市場之可能性，交易相對人亦普遍缺乏抗衡力量，尚不足以破壞協調行為之維持。是以，本結合具有提高共同效果之競爭疑慮。

(四)至於申報人指出 Uber 目前已持有 Delivery Hero 近 25%股份，主張應以此作為結合前、結合後之比較基準，並表示依此基準結合後之股權連結程度反較結合前降低，市場集中度、單方效果與共同效果均較結合前下降，甚至具有促進競爭之效果。本會經審酌認為此一比較方式尚無可採，原因係 Uber 已於 2026 年 7 月 16 日宣布擬透過公開收購取得 Delivery Hero 過半數股份，是 Uber 現階段持有 Delivery Hero 近 25%股份之狀態，僅屬股權交易進行過程中之過渡性持股結構，尚非持續且穩定之市場狀態，且該交易後續仍須接受其他國家相關主管機關之結合審查。倘若沒有本結合之情形下，富胖達公司繼續隸屬於 Delivery Hero，則 Uber 若因取得 Delivery Hero 過半數股份而得以間接控制富胖達公司，則涉及是否違反本會 114 年 1 月 10 日公結字 114001 號結合決定內容而需要另案處理之問題，故以 Uber 現階段持有 Delivery Hero 股權狀態作為本案結合前、結合後之比較基準，實非妥適，更不宜據此推論本結合可降低市場集中度或具促進競爭之效果。

四、本結合整體經濟利益之評估：

(一)申報人提出之專家意見書表示結合後，○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○、○○○○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○。○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○。依結合處理原則第 13 點第 2 項，申報人所提出之經濟效率主張需符合「可被驗證於短期內實現」、「無法透過結合以外方法達成」、「可反映至消費者利益」。本案暫不論○○○○○○○○○○○○○○○○○，對於我國○○○○○○○○○所創造之競爭，能否與本結合在外送

平臺市場之限制競爭不利益互相「抵換」(trade off)，Grab 並無對其主張之經濟效率提出可被驗證於短期內實現之客觀佐證，尚難符合結合處理原則規定之經濟效率要求。

(二)另有關申報人主張之「導入及應用 AI 技術，以提升營運效率」，據申報資料及申報人到會陳述表示，相關應用技術包括○○○○○○○○○○○○○、○○○○○○○○○○○○○○、○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○等功能，前開技術之導入與應用，均屬申報人在東南亞市場已有提供之功能，進入我國市場後，固可提升訂單處理效率、改善平臺使用體驗、降低營運成本，進而產生一定之消費者利益；惟據申報人檢附之 6Wresearch 產業報告，目前國內兩大外送龍頭 foodpanda 及 UberEats 持續運用 AI 技術進行創新，提供個人化服務、以改善配送路線、需求預測並提升顧客體驗。倘申報人僅係運用既有甚或市場上原已普遍運用之 AI 技術，而未具體闡明何以結合為實現或增進該等效率所不可或缺的過程，若不結合即無法達成，則前開利益是否為本結合特有(merger-specific)，即非無疑。

(三)進一步觀察申報人之主張，其論據主要建立於富邦達公司之母公司 Delivery Hero 已無意繼續經營臺灣餐飲外送業務並尋求出售之前提，據此主張本案之競爭效果評估，不應以富邦達公司維持現有營運狀態作為「反事實情境」，而應考量 Delivery Hero 已無意持續經營臺灣外送業務之市場現實，以及在本結合未發生之情形下，富邦達公司可能持續縮減投入、退出臺灣市場，或由欠缺相當技術能力、資本規模及平臺營運經驗之其他業者承接等可能情境。惟本案申報人及 Delivery Hero 均未提出具體事證，證明除透過本結合外，富邦達公司欠缺其他限制競爭程度較低之替代方案，亦無事證足以證明倘本結合未能完成，富邦達公司即無可避免地將退出我國市場。且若 Uber 完成公開收購取得 Delivery Hero 過半數股份，進而取得 Delivery Hero 於臺灣之業務，如前所述，係涉及是否違反本會公結字 114001 號結合決定內容而需要另案處理之問

題。甚且，若 Uber 於取得 Delivery Hero 臺灣業務後，逕行使 Delivery Hero 與富胖達公司中止或全面停止營運臺灣業務，此涉及 Uber 是否另行違反公平交易法，亦屬應另案處理之議題。在前開未來事件或市場情境尚不確定性，且依現有事證未達足以合理預見之程度下，尚難逕將申報人主張之情境作為本案競爭效果分析之反事實基準，故有關申報人以該等未確定情境為前提所主張之整體經濟利益，亦尚難納入本案整體經濟利益之考量範圍。

五、對於申報人所提承諾事項之評估：

(一)結合矯正措施(merger remedies)之目的，在於維持或回復因結合而減損之市場競爭，亦即透過矯正機制之設計，重建市場參與者間之競爭制衡及有效競爭能力，以彌補因結合所削弱之競爭強度。依據 OECD 於 2025 年 6 月修訂之「結合審查建議」(Recommendation on Merger Review)，競爭主管機關於設計及評估矯正措施時，應以能夠完整且有效解決結合所生競爭疑慮者為優先，並原則上優先考量結構性矯正措施。倘不存在足以完整且有效解決競爭疑慮之可行矯正措施，競爭主管機關即應考慮禁止該結合。

(二)復經觀察其他競爭法主管機關對於涉及少數股權及董事兼充之結合案件矯正措施之選擇與評估，其主要目的在於防止少數股東藉由持股、表決權或董事席位取得對被投資事業之控制力或影響力，進而直接或間接影響其經營策略或競爭行為。此外，相關矯正措施亦著重於切斷或降低競爭事業間因股權、人事或商業關係所形成之連結關係，以避免交換競爭敏感資訊、弱化競爭誘因或增加策略互動，進而提高市場協調之風險。尤其在涉及高度集中、具網路效應、市場進入障礙高且難有及時參進之寡占市場的案件，均採用全部出脫少數持股、降低少數持股至極低比例(不論該等少數股權原代表之表決權為何)，或出售參與結合事業所持有與限制競爭疑慮有關的資產或事業等救濟方式。

(三)經檢視申報人提出承諾與消弭前述限制競爭疑慮有關者

為「I、Uber 持有 Grab 之 13.1%股份及 3.9%表決權部分」及「IV、報告部分」之監督機制，其中，就 Uber 對 Grab 之 13.1%少數股權之承諾，本會已於審查過程中多次與申報人開會就可能的結合矯正方案進行討論，雖然申報人〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，故申報人修正版本之承諾事項改為「〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇」，惟經本會考量欠缺可執行性，理由如下：

1、首先，Uber 並非本案參與結合事業，亦非本會就本結合案件得直接附加負擔或條件之對象。因此，本會無從直接要求 Uber 處分或減持其所持有之 Grab 股份，亦無法對 Uber 課予不得進一步增持 Grab 股份之不作為義務。是以，本案競爭疑慮之有效排除，有賴非參與結合事業 Uber 配合降低或處分其對 Grab 之持股，則此矯正措施本身就存在可執行性之問題。

2、其次，如前所述，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇。是以，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇之方案，短期內已無執行之可能性。

3、申報人另表示擬透過〇〇〇〇、〇〇〇〇〇〇〇、〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，暫不論〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇是否足以解除本案之競爭疑慮，惟前開方案之實現有賴〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇，相關不確定因素較高。再者，〇〇〇〇〇〇〇〇〇

○○○○○○○「○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○」○○○○○，○○○○：「○○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○……○○○○○○○○○○○○○○○。」○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○○○。○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○。

4、尤其倘若申報人未能○○○○○○○○○○○○○○○○○，○○○○○○○○○○○○○○，本會僅能就其未履行負擔之行為處以罰鍰，尚難逕以○○○○○○之方式確保負擔之執行，亦無法○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○，就逾期未完成○○○○之情形預先設置強制執行機制。因此，申報人所提○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○作為矯正措施，其效果不僅取決於未來尚未確定之公司行為，且於未能如期履行時，亦欠缺得替代執行機制，因而具有相當之履行及執行風險。

5、至於其餘「○○○○○○」、「○○○○○○○○○○○○○○○○○」、「○○○○○○○」等承諾，固可在一定程度上降低因董事兼充、公司治理參與或競爭敏感資訊流通所產生之競爭疑慮，然而，暫不論前開承諾是否產生監督執行之疑義，僅憑該等行為面矯正措施難認即可替代降低或切割持股關係所能達成之結構性矯正效果，降低 Uber 持有 Grab 之少數股權對 UberEats 與結合後事業競爭之誘因及所產生之共同效果。綜合前述各項承諾之內容、有效性及可執行性，本案尚無從透過結合矯正措施完整且有效解決前述競爭疑慮之可能性。

六、據上論結，本件結合之限制競爭不利益大於整體經濟利

益，且申報人所提承諾措施不足以消除限制競爭疑慮，無法以附加條件或負擔確保整體經濟利益大於限制競爭之不利益，爰依公平交易法第 13 條第 1 項規定禁止其結合。

中　　華　　民　國　　115　　年　　10　　月　　27　日

申報人如不服本決定，得於本決定書送達之次日起 2 個月內，向臺北高等行政法院高等行政訴訟庭提起行政訴訟。