

欧盟对国有企业补贴的定性和量化分析

——论国家援助“市场经济经营者测试”等规则的适用

周 牧

内容提要:欧盟的国家援助制度是控制补贴数额、提升补贴针对性、维护内部市场公平竞争,从而提升欧盟经济整体竞争力的重要制度。构成国家援助的要素之一是企业获得竞争“优势”。这一概念与其他国际补贴控制制度相似:“优势”在 WTO 制度下定义为“利益”,在 CPTPP 下定义为“非商业援助”,都是指成员国政府赋予企业在正常市场环境下无法获得的经济利益。相较于其他制度,欧盟国家援助制度具有更丰富的实践经验和制度内涵,其适用于但不针对国有企业。界定和量化“优势”的“市场经济经营者测试”和“普遍经济利益服务补偿规则”等相关规则与国有企业补贴案例密切相关。对于其他不具备相关内涵的补贴控制制度而言,欧盟的制度安排值得研究和借鉴。

关键词:欧盟 国家援助制度 国有企业补贴 市场经济经营者测试 普遍经济利益服务补偿

近年来,随着中国经济的发展,产值占中国国内生产总值(GDP)约 25%的中国国有企业俨然成为世界贸易体系中的“大象”,^①屡次成为主要贸易对手实施贸易救济措施的对象,并且对世界贸易体系中的反补贴规则构成“挑战”。^②一方面,部分国有企业承担公共服务职能,政府限价和补贴有时不足以弥补企业经营成本;另一方面,部分国有企业在竞争性市场环境下或可享受到比其他企业更加优惠的税收减免、低息贷款、股本注资等不同类型的补贴,使其他企业无法在平等的竞争环境下经营,继而引发

^① Chunlin Zhang, “How Much Do State-Owned Enterprises Contribute to China’s GDP and Employment?” World Bank Document, July 15, 2019, <https://documents1.worldbank.org/curated/en/449701565248091726/pdf/How-Much-Do-State-Owned-Enterprises-Contribute-to-China-s-GDP-and-Employment.pdf>.

^② Ru Ding, “‘Public Body’ or Not: Chinese State-Owned Enterprise,” 48:1 J.W.T., pp.167-168.

跨境经贸纠纷。

针对上述问题,世界贸易组织(WTO)反补贴规则缺乏有效的解决办法,^①其主要表现之一是WTO《补贴与反补贴措施协定》(以下简称“《SCM协定》”)第14条“无法提供一个计算‘利益’的准确方法”,而只是简单陈述了“利益”存在于“违背常规投资实践的情形”。^②在缺乏案例、实践经验、配套规则的情况下,“利益”的界定标准只能停留在法律概念层面,无法像欧盟的制度那样细化到经济分析理念、计算方式等操作层面。由于缺乏对“利益”的客观界定标准,贸易保护国很难在WTO规则下挑战“补贴”的合法性,转而在WTO授权外以“外部基准”(out-of-country benchmarks)计算补贴金额,继而对补贴国采取单边贸易保护措施。^③2012年中国诉美国反补贴案的焦点之一是“外部基准”的使用是否合理;美方认为,当补贴国国内市场存在“扭曲”时,《SCM协定》第14条就允许成员方自行寻找基准;而WTO上诉机构则支持了中方主张,认为市场“扭曲”需由实施反补贴措施的调查方结合相关“方法、数据、解释和支持证据”进行充分论证。^④但是该案争议并未案结事了,美方认为中国“钻了空子”,在拒不执行上诉机构裁决的同时,出具报告“声讨”WTO裁决,^⑤为未来经贸关系埋下隐患。

2018年,美、欧、日发表联合声明,提议共同致力于“应对非市场化政策”,并对WTO反补贴规则予以完善和澄清。^⑥2018年和2020年,美国分别将《中国破坏贸易的经济模式》以及《市场化条件对世界贸易体系的重要性》的通讯递交WTO总理事会,目的在于将中国的经济制度打上“非市场化”的烙印,从而名正言顺对中国企业(特别是国有企业)实施贸易保护措施。^⑦同样地,中国申请加入的《全面与进步跨太

^① 2020年,日本、美国、欧盟已公开表示WTO《补贴与反补贴措施协定》在成员国国内市场被扭曲的情形下,对如何界定补贴“规范不足”, <https://ustr.gov/about-us/policy-offices/press-office/press-releases/2020/january/joint-statement-trilateral-meeting-trade-ministers-japan-united-states-and-european-union>。

^② Panel Report, EC—Countervailing Measures on DRAM Chips, para.7.211.

^③ Luyao Che, “China’s Response to the ‘Market-Oriented Conditions’ Proposal for WTO Reform and Its Implications in the Era of (Post-) COVID-19,” in Amrita Bahri, Weihuan Zhou and Daria Boklan, eds., *Rethinking, Repackaging, and Rescuing World Trade Law in the Post-Pandemic Era*, Hart Publishing, 2021, pp.236-237.

^④ Appellate Body Report, US—Countervailing Measures (China) (Article 21.5—China), paras.5.144-161, 172, 189, 201; See also, WTO Analytical Index SCM Agreement—Article 14 (Jurisprudence), paras.33-42.

^⑤ United States Trade Representative, “Report on the Appellate Body of the World Trade Organization,” February 2020, pp.105-107, https://ustr.gov/sites/default/files/Report_on_the_Appellate_Body_of_the_World_Trade_Organization.pdf.

^⑥ “Joint Statement on Trilateral Meeting of the Trade Ministers of the United States, Japan, and the European Union,” Paris, 31 May 2018, https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2018/may/tradoc_156906.pdf.

^⑦ Communication from the United States: China’s Trade-Disruptive Economic Model (26-27 July 2018) WT/GC/W/745; Communication from the United States: The Importance of Market-Oriented Conditions to the World Trading System—Draft General Council Decision (20 February 2020) WT/GC/W/796; quoted from Luyao Che, “China’s Response to the ‘Market-Oriented Conditions’ Proposal for WTO Reform and Its Implications in the Era of (Post-) COVID-19,” pp.233-235.

平洋伙伴关系协定》(CPTPP)对成员方国有企业补贴也存在明确(具有针对性的)限制,^①相关规则尚在完善中。为避免中国国有企业在日后贸易争端中陷入被动或者面临被“切割”状态,中国应积极参与国际贸易规则对话以广泛寻求共识。^②

为促进对话展开,中国应参考欧盟规范国企补贴成熟的制度经验,一是有助于中国争取国际贸易规则制定的话语权:将“市场化原则”和具体的“市场条件”进行区分,^③以避免中国国有企业整体上陷入不利的国际制度环境;二是能够改善中国与欧盟的经贸关系。欧盟委员会在2020年针对中国的《外国补贴白皮书》中指出,由于欧盟成员国补贴须遵守国家援助规定,非欧盟企业事实上获得了“不公平优势”,其在欧盟境内的经济活动“扰乱”了内部市场,^④这就涉嫌违背欧盟及成员国在多边与双边投资条约下的“国民待遇”或“非歧视待遇”。^⑤

在国有企业补贴问题上,欧盟成员国与中国有相类似的境况。在欧盟,国有企业占经济整体比重为10%左右。^⑥其中,芬兰的国有企业占比达20%,波兰、克罗地亚、罗马尼亚、斯洛文尼亚、法国、意大利等国的国有企业比重也相对较高。^⑦这些国有企业可能承担公共服务职能,并可能享受政府补贴。在欧洲一体化进程中,在“所有权中立”原则(《欧洲联盟运行条约》第345条)下,国企补贴与竞争政策相磨合,影响并塑造了欧盟国家援助制度(EU State Aid Regime)。需指出的是,欧盟国家援助制度与WTO《SCM协定》一样,尽管适用于国有企业相关经济行为,^⑧但制度设计上不针对国有企业,对国企、私企一视同仁。

在欧盟国家援助制度下,作为援助(补贴)关键要素的“优势”(Advantage)在概念

① Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership (CPTPP) Chapter 17, State-owned Enterprises and Designated Monopolies, Article 17.4, 17.6, etc.

② 目前,北京大学已启动中欧WTO改革对话, <https://en.igcu.pku.edu.cn/info/1016/2591.htm>。

③ Luyao Che, “China’s Response to the ‘Market-Oriented Conditions’ Proposal for WTO Reform and Its Implications in the Era of (Post-) COVID-19,” p.249.

④ White Paper on “levelling the Playing Field as regards Foreign Subsidies,” 17.6.2020, COM(2020) 253, pp. 6–10, https://ec.europa.eu/competition/international/overview/foreign_subsidies_white_paper.pdf.

⑤ 参见叶斌:《欧盟〈外国补贴白皮书〉的投资保护问题刍议》,载《国际法研究》,2020年第6期;2021年5月5日,欧盟委员会向理事会和欧洲议会提出正式立法议案,同年1月,中国商务部出台《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》。

⑥ 根据欧洲议会估算,这一数字在近些年应当已下降并稳定在8%–9%之间, https://www.europarl.europa.eu/workingpapers/econ/w21/sum-1_en.htm。

⑦ 根据欧委会报告书,芬兰国有经济每年所分配给政府的收益达到了GDP的1.5%,如果算上国有参股(社保等),比重将高达40%, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/file_import/ip031_en_2.pdf。

⑧ 更为确切地讲,欧盟国家援助制度中的部分规则“模糊地针对”(indistinctly applicable)国有企业,即虽然极少有直接针对国企援助的规定(例如2006年《透明度指令》),但部分规则在解读和适用上对国企援助存在更多的约束(例如基本上无法通过“市场经济经营者测试”的援助行为;无限国家担保、受困企业注资等,主要适用于国企援助案件)。这些约束之所以存在,是因为它们被认为是合理且必要的。

上与 WTO 的“利益”(benefit)及 CPTPP 的“非商业援助”(NCA)趋近,但在如何界定和适用这一要素的问题上,欧盟的制度有更加丰富的司法判例和实践经验为基础,可以广泛、有效运用于不同补贴场景,因此值得学习借鉴。

一 国家援助制度下“优势”定性与量化的重要意义以及 国企援助的特殊问题

“优势”(或“利益”)是构成欧盟“国家援助”和 WTO 制度下“补贴”的关键要素,其界定和量化是补贴控制制度能够有效实施的必要条件。如本文前言所述,WTO 制度由于缺乏案例、实践和具体规则的指导,“利益”在具体补贴场景下的界定及量化存在很大困难和争议,而其所“欠缺”的,恰好是欧盟制度所具备的。事实上,“优势”的界定和量化在欧盟也并非一帆风顺,而是在经历三十多年的司法实践后才使相关制度基本“定型”。

(一)“优势”是援助的构成要件

欧盟国家援助构成要件中的“优势”要素就是指企业在正常市场环境下无法获得的经济利益。^①政府对企业的经济措施(或政企交易行为)不存在“优势”,即不存在援助,欧委会丧失《欧洲联盟运行条约》第 107 条第 1 款^②项下的管辖权。因此,补贴方(成员国政府等)可能以此为由在欧盟法院挑战欧委会决定。^③如果“优势”存在,经济措施必须同时满足另外四项要素,即“企业的经济行为”“国家来源”“选择性”“贸易和竞争影响”,才会构成国家援助。^④如果“优势”的界定(是否构成援助)存在法律争议,补贴方可以提请欧盟法院依据相关法律和事实做出判决。“优势”要素与《SCM 协定》第 1.1 条(b)项和第 14 条项下的“利益”概念没有本质区别:“利益”也同样是“补贴”存在的前提条件。

(二)“优势”的量化是后续调查、执法工作的前提

“优势”一旦确立,还需要借助金融工具对其进行量化,即将不同时间点不同形式的

^① Commission Notice on the Notion of State Aid as referred to in Article 107(1) of the Treaty on the Functioning of the European Union, OJ C 262/1, 19.7.2016, para.66.

^② 《欧洲联盟运行条约》第 107 条第 1 款规定:“除与本条约相反的规定,国家给予或者利用国家财源给予的援助,不论方式如何,凡优待某些企业或者某些生产部门,以致破坏竞争或者对竞争产生威胁,从而对成员国间的贸易有不利影响时,应被视为与内部市场相抵触。”

^③ Case T-196/04, Ryanair Ltd v Commission of the European Communities, ECLI:EU:T:2008:585, para.102. 该案例中,爱尔兰政府以补贴政策不存在“优势”进行抗辩,获欧洲初审法院支持。

^④ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” para.5.

援助(包括非“透明援助”^①)转化为某一时点的“赠款等额净援助”,以便根据相应的条约义务^②和监管要求,进行申报或备案。援助的金额和性质也是欧委会对援助事项开展相容性审查以及后续监管、援助收回等工作的前提。以20世纪90年代法国里昂信贷银行(Credit Lyonnais)援助案^③为例,法国政府通过其控制的多个国有实体向法国里昂信贷银行(亦是全资国有)实施包括注资、发放贷款、零息债等多种形式的纾困援助(折现后共计722亿法郎);与此同时,上述国有实体也通过股权和协议获得里昂信贷银行的贷款和未来收益(折现后共计310亿法郎)。上述措施相减后得出最终援助金额为412亿法郎,在欧委会附加援助条件后通过。

相比之下,在计算“利益”的方式上,《SCM协定》第14条预留给成员方的调查机构一定自由度(包括使用“外部基准”),而根据WTO判理,这种自由度是“适当的”(appropriate)^④。这大概解释了为什么《SCM协定》及其判理至今无法像欧盟制度一样形成量化“优势”的具体规则。然而,“自由度”本身无助于纠纷解决,“利益”界定所涉及的经济分析虽然复杂但有规律可循,因此,WTO规则的改革应当类似于欧盟制度的沿革,使规则在更加确定、细化的方向上发展。

(三)“优势”的表现形式复杂,但难点在“市场价值”

“优势”的外延十分广泛,包括公共部门控制下的:(1)直接利益输送:如拨款、贷款、注资以及实物利益;(2)对未来实施援助的某种承诺或保证(贷款增信);(3)对未来应获收益的放弃:税、费、罚金减免,或以非市场条件提供公有土地、资源或其他特权。^⑤ 成员国政府低于“市场利率”提供贷款,或者使企业获得“正常情况下无法获得

^① “透明援助”的定义是:可以在不进行风险评估的情况下事前精确计算出“赠款等额净援助”(“gross grant equivalent of the aid ex-ante”),根据《集体豁免条例》《微量允许条例》等,享受报备豁免的援助都必须是“透明援助”,参见 Commission Regulation (EU) No 651/2014 of 17 June 2014 Declaring Certain Categories of Aid Compatible with the Internal Market in Application of Articles 107 and 108 of the Treaty (“State Aid GBER”), OJ L 187/1, 26.6.2014, Article 5(1); Commission Regulation (EU) No 1407/2013 on the Application of Articles 107 and 108 of the Treaty on the Functioning of the European Union to de minimis Aid (“de minimis Aid Regulation”), OJ L 352, 24.12.2013, Article 4(1); Commission Regulation (EU) No 360/2012 on the Application of Articles 107 and 108 of the Treaty on the Functioning of the European Union to de minimis Aid Granted to Undertakings Providing Services of General Economic Interest (“SGEI de minimis Aid Regulation”), OJ L 114, 26.4.2012, Article 2(4)。

^② 参见《欧洲联盟运行条约》第108条第2、3、4款,第107条第2、3款,第106第2款等规定。

^③ Commission Decision of 26 July 1995 Giving Conditional Approval to the Aid Granted by France to the Bank Crédit Lyonnais, 95/547/EC.

^④ Appellate Body Report, Japan—DRAMs (Korea), paras.190–192; Appellate Body Report, US—Carbon Steel (India), para.4.152; WTO Analytical Index SCM Agreement—Article 14 (Jurisprudence), para.1.2.2.

^⑤ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” paras.47–49.

的”注资,都是明显的援助特征。^①然而,“市场价值”(或“正常情况”)如何判断一直是技术难题。例如,在没有或缺乏市场竞价条件下,如何给股权、债权、服务定价?定价使用何种基准和方法?何种假设和分析必要且合理?这些问题在欧盟经过长期的司法实践后才得到基本解决。

相比之下,《SCM 协定》第 14 条仅列出了补贴的四种基本情形:(1)股权投资;(2)贷款;(3)担保;(4)实物(或服务)利益,但这并不会妨碍欧盟依据内部立法对 WTO 规则做出补充解释。^②《SCM 协定》和国家援助两项制度的原理和最基本的计算方式(“补贴=企业获得的相应金额-根据市场条件应获得的金额”)别无二致,且 WTO 判理也存在类似于“市场经济经营者测试”的以“理性投资者”为假设条件的“市场标准”。^③但是,WTO 判理不及欧盟制度精细,欧委会在审查境外补贴时不受“全局评价”(global assessment)、“公私同等条件”(pari passu)、“最相关基准”(benchmarking)等规则制约,这使得“经验丰富”的欧委会处理第三国补贴案件时有了腾挪空间(在下文第三节第(三)小节欧委会反补贴案中详述)。

(四)国有企业援助的突出问题——需区分两个重要场景

由于公共部门与国有企业^④的经济关系远比私营企业复杂,所以“优势”也容易被错误界定。在 20 世纪 70 年代的案例中,欧洲法院(CJEU)认为,“优势”的界定在于“国家干预”(政企交易行为)对企业产生的效果,即需要把交易发生前后的企业经济情况做对比,而无须考虑交易的起因和目的。^⑤但是该判决却忽视了两个重要场景:一是在常态

^① Opinion of Advocate General Slynn in Case 84/82, Germany v Commission [1984] ECR 1451, Section iv: “A loan at a rate of interest below normal commercial rates is an obvious example...the provision of capital under normal market conditions but on a scale not normally available in the capital market”.

^② EU Anti-subsidy Rules, <https://ec.europa.eu/trade/policy/accessing-markets/trade-defence/actions-against-imports-into-the-eu/anti-subsidy/>.

^③ “There is but one standard—the market standard—according to which rational investors act,” WTO Analytical Index SCM Agreement—Article 14 (Jurisprudence), para.1.3.2.

^④ “Public undertaking”应翻译为“国有企业”(或“国有经营单位”),理由如下:首先,2006 年《透明度指令》对“public undertaking”的定义与 CPTPP 协议下对国有企业(SOE)的定义高度重合,参见丁如:《国有企业和指定垄断规则》,中国法学会 WTO 法研究会 CPTPP 规则解读系列报告(九),<http://www.tradeinvest.cn/information/9561/detail>; Commission Directive 2006/111/EC of 16 November 2006 on the Transparency of Financial Relations between Member States and Public Undertakings as well as on Financial Transparency within Certain Undertakings (“Transparency Directive”), L 318/17, 17.11.2006, Article 2(b)。其次,“企业”作广义理解:只要参与经济活动的经营者,不论其工商管理组织形式如何,均构成欧盟国家援助制度所规制的“undertaking”,如法国公立工商业机构(EPIC)、足球协会、科研机构等都包含在内,参见“Commission Notice on the Notion of State Aid,” paras.7-11;另参见王晓晔:《王晓晔论反垄断法》,社会科学文献出版社 2010 年版,第 355-356 页。

^⑤ Case 173/73, Italy v Commission, ECLI:EU:C:1974:71, para.13.

市场环境下,企业虽然在与公共部门^①的交易中获益,但是通过其他交易也同样可以获益,企业没有真正获得竞争优势,交易属于正常市场行为;二是公共部门为矫正市场外部性(如扩展服务范围,提高服务产量、质量、效率等)对国有企业提供的公共服务做出补偿,本身具有合理性,其是否构成“优势”主要在于补偿多少,以及是否超过合理限度。在上述两种情况下,问题的关键都不在于企业是否“获益”,而在于是否获得正常市场环境下无法获得的经济利益(即“优势”)。因此,欧盟法院在随后的司法实践中,针对上述两大类补贴场景分别创设了“市场经济经营者测试”以及“普遍经济利益服务补偿测试”,并由欧委会和法院在案件审理过程中运用并加以完善。

相比之下,WTO 制度对国有企业的职能划分尚处于理论探索阶段,不存在“普遍经济利益服务”(或公共服务)概念,将公共服务补偿与竞争性市场环境下的补贴统一适用“利益”测试。^② 如果全球贸易规则的发展使得“补偿”与“补贴”的概念混同,将原本正当合理的补偿划分为具有“利益”性质的补贴,将不利于承担公共服务的中国国有企业融入全球贸易体系。相比以私有经济为主的美国、日本而言,中国的产权制度与欧盟有更多相似性,因此,欧盟国家援助制度也更具参考借鉴的意义。

根据“市场经济经营者测试”和“普遍经济利益服务补偿测试”确定的“优势”要素的界定和量化在欧盟国家援助审查全流程中占据的重要地位,如图 1 所示。

(五)国内外研究现状

国内对欧盟国家援助制度的研究较少。既有对国家援助在税收领域的研究中,^③也有相关论文提出了国有企业援助规制困难的问题(如“注资”如何界定),^④但尚没有研究搭建欧盟在规制国有企业援助问题上的制度框架,并适用相关判例和规定解决“优势”的界定和量化问题。

在欧洲,国家援助一直属于热门研究领域,包括“优势”要素的界定。其中,“市场经济经营者测试”的适用问题(包括是否适用、如何适用)争议较大,法院判例较多,规则更迭速度较快,大多数文章以个案描述点评为主。相比之下,“优势”界定的另一个层面:“普遍经济利益服务补偿规则”相关争议较少,制度自 2012 年来基本没有改变。

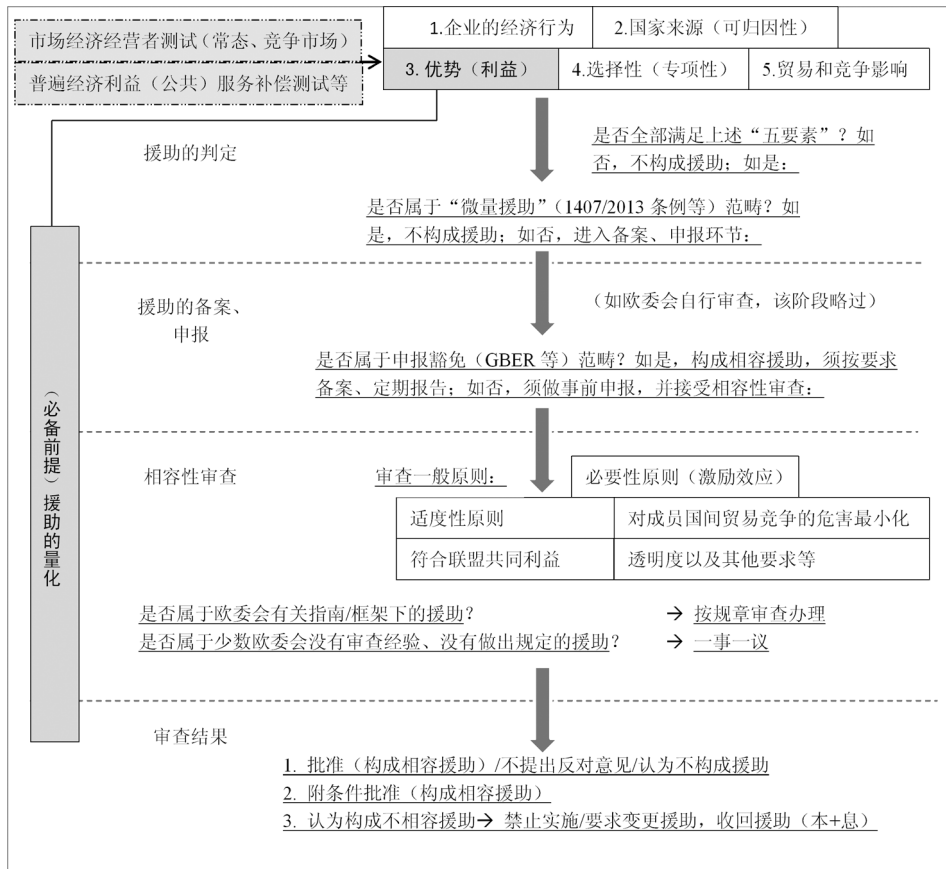
^① 包括政府指示下的其他国有企业,这属于援助构成要件中的“国家起源”(State Origin)要素,适用“可归因性”(“Imputability”)测试。

^② Ru Ding, “Public Body’ or Not: Chinese State-Owned Enterprise,” 48:1 J.W.T., pp.180-183.

^③ 李娜:《欧盟竞争法实施的新扩张——适用国家援助制度来审查成员国的税收征管行为》,载《欧洲研究》,2016年第1期。

^④ 卢人豪:《政府间接援助行为的反垄断法规制研究》,硕士学位论文,中国政法大学,2020年,第15页。

图 1 欧盟国家援助制度框架图



资料来源:作者基于以下资料制作:“Commission Notice on the Notion of State Aid,” “State Aid GBER,” “de minimis aid Regulation,” Council Regulation (EU) 2015/1589 of 13 July 2015 Laying down Detailed Rules for the Application of Article 108 of the Treaty on the Functioning of the European Union, OJ L 248, 24.9.2015.

围绕“市场经济经营者测试”，主要有四个方面的争议:(1)是否应当适用的问题?^① (2)法院介入经济分析深浅的问题,以及它在个案中建立的经济分析框架是否具有普适性?^② (3)概念是否过于笼统,赋予了欧委会过大的自由裁量权,以至于欧委

^① Malgorzata Agnieszka Cyndecka, “The Applicability and Application of the Market Economy Investor Principle,” Eur. St. Aid L.Q. 381 (2016).

^② Gian Marco Galletti, “How Reasonable may the Private Investor Be Assumed to Be? Corsica Ferries France,” *Common Market Law Review*, Vol.52, Issue 4, 2015, pp.1095-1110.

会总是可以借助该测试来批准个别行业的援助方案(从而违背“第一次、最后一次”原则)?^① (4)具体适用中的问题:一是企业分红和收益增长率难以确定;二是投资的机会成本如何确定;三是政府注资不论价格高低,都提升了企业现有股权价值,存在赋予竞争“优势”的问题。^② 上述问题随着国家援助规则的新旧更迭,都得到了回应或解决。至2020年,虽然对市场经济经营者测试(Market Economy Operator Test)的适用仍存在一些争议,^③但是主流观点接受了欧委会和欧盟法院(含欧洲法院 CJEU、普通法院 EGC)搭建的“优势”要素分析框架,并且在具体案件中结合经济金融学假设和分析予以适用;^④在公共服务和政府采购领域同理。^⑤

二 市场经济经营者测试的概念及适用

市场经济经营者测试(Market Economy Operator Test, MEOT)是“市场投资人原则”(也称“私营投资者测试”)、“私营债权人测试”“私营供应商测试”等的统称。上述原则和测试由欧盟法院在司法实践中创设,实际上是“同一基本理念下的不同表现形式”。^⑥ MEOT起源于20世纪80年代佐审官斯林恩(Slynn)在“德国诉欧委会”案中的意见:如果企业在“正常情况”下不应当获得某项利益,那么赋予企业该利益的行为就可能构成援助。^⑦ 在该案中,“优势”是以“明股实债”的形式赋予的:既没有股权

^① Pierre Frühling, “The Dissuasive ‘One Time, Last Time’ Principle Applied to European Airlines State Aid Control,” *Air & Space law*, Vol.27, Issue 2, 2002, pp.135-150; Malgorzata Cyndecka, “A Controversial Expansion of the MEIP in a Financial Crisis Case—The GC’s Judgment in Case T-386/14 FIH of 15 September 2016,” *Kluwer Competition Law Blog*, November 25, 2016.

^② Hans W. Friederiszick and Michael Tröge, Directorate-General Competition, Chief Economist Team, “Applying the Market Economy Investor Principle to State Owned Companies—Lessons Learned from the German Landesbanken Cases,” *Competition Policy Newsletter*, No.1, 2006, pp.105-109.

^③ Phedon Nicolaides, “A Critical Review of the Commission Notice on the Notion of State Aid,” *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, Vol.23, No.5, 2016, pp.842-864; Massimo Merola, “Overview of the Principal Developments in State Aid Policy and Case Law (2016-2017),” *Italian Anti-trust Review*, Vol.4, No.2, 2017, pp.49-84.

^④ Phedon Nicolaides, “Market Economy Operator Test,” 30 September 2020, <https://www.lexxion.eu/stateaid-post/market-economy-operator-test/>.

^⑤ Phedon Nicolaides and Sarah Schoenmaekers, “The Concept of ‘Advantage’ in State Aid and Public Procurement and the Application of Public Procurement Rules to Minimise Advantage in the New GBER,” *European State Aid Law Quarterly*, Vol.14, Issue 1, 2015, pp.143-156.

^⑥ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” paras.74-75.

^⑦ Opinion of Advocate General Slynn in Case 84/82, *Germany v Commission* [1984] ECR 1451, Section iv: “At the very least, assistance constitutes an aid if the recipient obtains a benefit which he would not have received in the normal course.”(中文翻译对原文进行了调整)该论述构成了 MEOT 的雏形,并在多个案例中被欧洲法院予以肯定: Case 234/84 *Belgium v Commission* [1986] ECR 2263, para.14 et seq.; Case 40/85 *Belgium v Commission* [1986] ECR 2321, para.13 et seq.; Case C-305/89 *Italy v Commission* [1991] ECR I-1603, para.19 et seq.

投资的收益,又没有债权回收的保证,所以国家的交易行为被认为构成援助。^①

从概念形成的角度看,首先 MEOT 不可避免需做出经济假设和分析;^②其次,国家作为“公权力”(public authority)和“经营者”的角色必须区分开:在 MEOT 适用前,“裁员成本、失业救济金的支付和工业基础设施重组所需的援助”需扣除在外;^③再次,经济假设和分析必须基于交易决策之前的市场情况做出(“ex-ante basis”),^④这也意味着,企业通过交易或者项目是否获利“本身不是决定性因素”;^⑤最后,MEOT 是基于个案进行的测试,即企业在此前是否接受援助不影响后续援助的合法性。^⑥

在上述概念基础上,MEOT 形成了欧盟执法、司法部门判断成员国政府在常态、竞争性市场环境下,是否以一个私营经营者的视角从事经济活动的方法论,测试的结果即确立或否认企业取得了“优势”。测试主要采取“三步走”方法:一是通过现有规则直接确定“通过测试”与否的场景;二是在不能直接确定时,补贴方证明自己是否以私营投资者视角做出了投资考虑(举证责任问题),如根本无法证明,则可以据此判断 MEOT“不适用”(not applicable);三是在补贴方提供证据的基础上,由欧委会对所有相关证据进行“全局评价”,以判断补贴方的投资考虑是否合理(MEOT“如何适用”)。

(一) MEOT 对国企援助案件的意义

MEOT 广泛适用于国企援助案件以判定“优势”是否存在,因为国企和政府的经济关系错综复杂,争议焦点多,国企是否通过与政府的经济关系获得竞争“优势”,并不一目了然。如果任由政府变相对国企实施注资、贷款、担保等援助,规则将在潜移默化中被破坏,最终导致援助控制制度形同虚设;相反,欧盟也不可能以不同的审查或申报标准对待国企援助,因为这将破坏“所有权中立”原则。因此,从某种意义上讲,MEOT 是对“所有权中立”原则(《欧洲联盟运行条约》第 345 条)与竞争利益(《欧洲联盟运行条约》第 107 条第 1 款)的平衡。^⑦

^① Opinion of Advocate General Slynn in Case 84/82, Germany v Commission [1984] ECR 1451, Section iv.

^② Ibid.

^③ Case C-278-280/92, Spain v Commission [1994] ECR I-4103, paras.22, 26.

^④ Case C-482/99, France v Commission (Stardust), ECLI:EU:C:2002:294, paras.71-72; Case T-16/96, Cityflyer Express v Commission, ECLI:EU:T:1998:78, para.76.

^⑤ Joined Cases T-228/99 and T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale and Land Nordrhein-Westfalen v Commission, ECLI:EU:T:2003:57, para.208; Case C-124/10 P, Commission v EDF, ECLI:EU:C:2012:318, paras.82-85, 105.

^⑥ Malgorzata Cydecka, “The Applicability and Application of the Market Economy Investor Principle,” pp.382-385; Case C-334/99 Federal Republic of Germany v Commission, ECLI:EU:C:2003:55, para.2.

^⑦ Malgorzata Cydecka, *The Market Economy Investor Test in EU State Aid Law: Applicability and Application*, Kluwer Law International, 2016, Chapter 1.

(二) MEOT 是否适用 (applicability) 本质上是举证责任问题

MEOT 的适用分为“是否适用”以及“如何适用”两个层面的问题。^① 由于“如何适用”可能涉及复杂的经济金融学假设和分析,并且普通法院 (EGC) 也被认为在如何适用 MEOT 的问题上做出过错误判断,^②因此,“是否适用”成为争议各方在法律层面上角逐的主要“战场”。^③

是否适用 MEOT 本质上是举证责任的问题。如果补贴方没有援引 MEOT,且没有为经济行为的合理性进行任何举证,不论行为在该成员国法项下是否合法,“优势”要素仍成立。例如在法国诉欧委会 (La Poste) 案中,“优势”即是法国邮政根据法国公立工商业机构 (EPIC) 的法律规定所获得的无限国家担保。^④ 然而,如果补贴方援引了 MEOT (声明经济行为符合市场条件),并且提供了相关证据,合理性的证明责任便属于欧委会 (普通法院 2009 年 EDF 判决);^⑤欧委会不能因为经济行为是“财政性质的”就拒绝适用 MEOT (欧洲法院 2012 年 EDF 判决)。^⑥

尽管获得欧洲法院的判决支持,普通法院 2009 年 EDF 判决仍然备受批评,被认为错误地将 MEOT 的举证责任倒置,从而加重了欧委会执法负担。^⑦ 然而事实上,要求补贴方“自证清白”更为不合理。欧洲法院在 2012 年 EDF 判决中指出:援引 MEOT 的补贴方应首先提供“客观的、可证实的证据”;^⑧在此基础上,欧委会必须对案件的所有相关事实做出“全局评价”,以确定成员国到底是以股东还是以公权力的身份实施了经济行为;^⑨欧委会“有义务索要”涉及 MEOT 是否适用和如何适用的“所有相关信

① Case T-196/04, Ryanair v Commission, ECLI:EU:T:2008:585, paras.56, 82.

② Małgorzata Cyndecka, “The FIH-Case and the MEIP—A Step Forward or a Step in the Wrong Direction?” *European State Aid Law Quarterly*, Vol.16, No.1, 2017, pp.86–92. 在 FIH 案中,普通法院认为欧委会适用“私营投资者测试” (Private Investor Test) 而未适用“私营债权人测试” (Private Creditor Test) (两者本质上均为 MEOT), 因未评估相关风险, 判决欧委会败诉。2018 年, 欧洲法院推翻了该案判决: Case T-386/14, FIH Holding A/S, FIH Erhvervsbank A/S v European Commission, ECLI:EU:T:2016:474, para.104; Case C-579/16 P, European Commission v FIH Holding A/S, FIH Erhvervsbank A/S, ECLI:EU:C:2018:159, paras.62–63, 79。

③ 针对 MEOT 的适用性问题, 普通法院于 2009 年和 2012 年对 EDF 案、ING 案做出的判决分别被上诉至欧洲法院, 见下文关于 EDF 案论述; 关于 ING 案: Cases T-29/10 and T-33/10, Kingdom of the Netherlands and ING Groep NV v European Commission, ECLI:EU:T:2012:98; Case C-224/12 P, European Commission v Kingdom of the Netherlands and ING Groep NV, ECLI:EU:C:2014:213。

④ Case C-559/12 P. French Republic v European Commission (La Poste), ECLI:EU:C:2014:217, paras.93–107.

⑤ Case T-156/04, EDF v European Commission, ECLI:EU:T:2009:505, paras.275, 285.

⑥ Case C-124/10P, Commission v EDF, ECLI:EU:C:2012:318, paras.33, 100.

⑦ Małgorzata Cyndecka, “‘Reversed’, ‘Excessive’ or Misconstrued? The Controversy about the Burden of Proof in MEOP Cases,” *European State Aid Law Quarterly*, Vol.18, No.2, 2019, pp.157–168.

⑧ Case C-124/10 P, Commission v EDF ECLI:EU:C:2012:318, paras.81–82.

⑨ Ibid., para.86.

息”,并且“不得拒绝对上述信息进行审查”。^① 由于上述“索要所有相关信息”的表述较为笼统,欧委会也曾表示过反对意见。^②

2009/2012年EDF案的判决结果可以说改变了欧委会的审查风格,MEOT的适用范围也被大幅扩大,甚至用“普遍适用”形容亦不为过:首先,“公权力”和“经营者”角色混淆不能排除MEOT的适用,即使在“国家行使公权力而不扮演经营者角色”看似“很明显”的情况下,欧委会也无法断言MEOT“不适用”。^③ 其次,与其等待补贴方在法院援引MEOT,不如把MEOT是否适用的问题搁置,假设其适用,“先发制人”展开经济分析。例如在普通法院2018年针对EDF案做出的第二次判决中,欧委会“分析了涉案的相关证据……开展了经济分析……以确定投资的盈利性质、受争议措施的性质和目的、决策环境,以及决策所适用的法律规定”,虽然结论是“MEOT不适用”(欧委会胜诉),^④但欧委会实际上已经适用了MEOT,只是测试没有通过而已。因此,尽管欧委会和法院都曾希望限制MEOT的适用范围,但是在“优势”要素存疑、双方各执一词的情况下,MEOT的适用无法避免,这样虽然耗费执法资源,但是使案件争议双方有可能针对经济分析的对错进行充分论证。

(三)法院也可能介入MEOT的经济分析

MEOT本是法律概念,但是在“如何适用”的问题上,却涉及由欧委会主导、法院难以介入的复杂经济/金融学问题。这和相容性审查环节的经济分析相似,法院一般不会干涉或要求欧委会作相容性审查,^⑤也不会采纳成员国提出的所谓“相容性抗辩”。^⑥欧委会的自由裁量范围包括经济分析所涉及的一切事实依据、计算方式、营利预测,以及假设基础,例如对利率曲线、通胀率、重组费用、红利、资本利得的假设,^⑦非一般法官所擅长。欧洲初审法院(普通法院前身)曾于2003年指出,法院不应替代欧

^① Case C-124/10 P, Commission v EDF ECLI:EU:C:2012:318, para.104.

^② Małgorzata Cyndecka, “‘Reversed’, ‘Excessive’ or Misconstrued? The Controversy About the Burden of Proof in MEOP Cases,” pp.157-168.

^③ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” Section 4.2.2. para.77; Commission v EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, paras.80, 88-90.

^④ Case T-747/15 EDF v Commission, ECLI:EU:T:2018:6, para.61。另见拉脱维亚给予瑞安航空(Ryanair)援助案 State Aid SA.38145 (2014/FC);欧委会独立开展经济分析,从瑞安航空的预期客流量、预期增量营收、预期增量成本(特别是对固定投资部分),以及对英国航空营收损失的界定共4个层面修正了举报人的计算和分析,并最终得出补贴不构成援助的结论。瑞安航空不属于国有企业,但是向欧委会举报援助事项的里加国际机场(RIX)是一家拉脱维亚国有股份有限公司, https://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases1/202024/260969_2163284_215_2.pdf。

^⑤ Case T 747/15, EDF v Commission, ECLI:EU:T:2018:6, paras.139, 389-390.

^⑥ Case T-171/02 Regione autonoma della Sardegna v Commission, ECLI:EU:T:2005:219, para.83.

^⑦ Commission Decision of 26 July 1995 Giving Conditional Approval to the Aid Granted by France to the Bank Crédit Lyonnais, OJ L 308, 21.12.1995, Section 6.2.

委会做经济分析,而是应将案件审查局限于程序是否正确,事实是否清楚,对事实的评价是否存在显著错误,以及欧委会是否滥用职权。^①

然而,在随后2005年的科西嘉渡轮案中,欧洲初审法院就因欧委会错误计算了船只处分的净收益而判决欧委会败诉。^②2012年,普通法院又进一步无视欧委会对MEOT如何适用的所谓“自由裁量权”,要求欧委会对涉案经济活动的“行业和地域”做出定义、对业内成熟的做法举证,并且指出,欧委会对负面舆情损害公司“品牌形象”的陈述不足以替代相关经济分析,在案件被上诉后,获得了欧洲法院判决支持。^③上述法院对MEOT如何适用的干预虽然为个案,但是应视为判例法的进步和对欧委会权力的有益制约。^④

(四)MEOT具体适用(“application”)的方法和标准

随着MEOT的演绎发展,其不再是一个“空概念”,而是有具体的实施方法和适用标准,并且这些方法和标准对欧委会审理案件具有约束力。^⑤欧委会不断限制自己的“自由裁量权”,针对不同行业出台相关政策,以诠释何种条件下可以实施援助。^⑥MEOT所涉及的具体的经济分析复杂与否,因案而异。^⑦整体而言,MEOT在执法中的适用大致应遵循由简入繁、结论确定向不确定的步骤。

1.“不可接受”的情形

政府投资企业股权(企业或因此成为国有企业)是最难以界定和量化“优势”的援助场景。对此,欧委会于20世纪80年代公告列举了下列“不可接受”的情形,^⑧这与

^① Craig and De Burca, *EU Law* (Seventh Edition), Oxford UP: 2020, Chapter 30 (5) (A) Policy Development, p.1162; Joined Cases T-228/99 and T-233/99, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale and Land Nordrhein-Westfalen v Commission*, ECLI:EU:T:2003:57, Recitals (1), para.282.

^② Case T-349/03, *Corsica Ferries France SAS v Commission of the European Communities*, ECLI:EU:T:2005:221, para.315.

^③ Joined Cases C-533/12 P and C-536/12 P, *SNCM v Corsica Ferries France SAS and French Republic*, ECLI:EU:C:2014:2142, paras.12, 20, 28, 41; Case T-565/08, *Corsica Ferries France v Commission*, ECLI:EU:T:2012:415.

^④ Gian Marco Galletti, “How Reasonable may the Private Investor be Assumed to Be? Corsica Ferries France,” pp.1095-1110.

^⑤ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” para.4.

^⑥ 例如在金融危机背景下,银行的股东、次级债债主需要最大限度“共担风险”(Burden-sharing),银行才可以获得必需的援助。Communication from the Commission on the Application, from 1 August 2013, of State Aid Rules to Support Measures in Favour of Banks in the Context of the Financial Crisis (“Banking Communication”) OJ C 216, 30.7.2013, para.15.

^⑦ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” para.79, footnote #133.

^⑧ Application of Articles 92 and 93 of the EEC Treaty [currently, Articles 107-108 TFEU] to Public Authorities’ Holdings, Bulletin EC 9-1984, Extracts, https://ec.europa.eu/competition-policy/state-aid/legislation/transparency-public-undertakings_en, Section 3.3.

同一时期创设 MEOT 雏形的“德国诉欧委会”案代佐审官斯林恩的意见^①相互呼应：

(1) 基于公司债务结构和规模,不可能在合理时间内预期实现正常资本回报;

(2) 除非获得国家注资,公司无法在资本市场上获得所需资金;

(3) 明股实债:事先约定好持股期限和转让价格,使得资本提供者获得的收益率显著低于正常值;

(4) “分拆”操作:建立一个新的实体,以接管一家经营不善公司不可能存活(non-viable)的业务(这里的“业务”应该涉及人员安置遣散等费用,对于已破产、清算公司资产的接管则适用不同规则);

(5) 国家和私营投资者分别为企业注资的情况下,由于公司盈利前景惨淡,国家持股比重因私营投资者的撤出而显著提升;

(6) 注资金额高于企业“真实价值”(“real value”)(即净资产+商誉+技术价值)^②,除非企业为中小企业(SME)^③。

上述情形由于可能涉及政府与国有企业复杂的经济关系,欧委会在公告中突出了透明度问题,有关透明度的要求在欧委会的《透明度指令》^④中集中呈现。此外,股权投资不构成“透明援助”,即无法享受《微量允许条例》下的免申报、报备待遇。^⑤而当企业面临财务困境时,由于私营投资者“不可能在合理时间内预期实现正常资本回报”,公司也“无法在资本市场上获得所需资金”,注资行为即无法通过 MEOT,被视为与赠款等同。例如在法国里昂信贷银行(Credit Lyonnais)援助案中,欧委会将法国公共机构给予的 49 亿法郎注资金额折现后(为 52 亿法郎)直接计入援助金额。^⑥

相比股权投资,债权性质投资(包括为贷款所做的担保)的“优势”更容易界定和量化,^⑦从而判断 MEOT 是否通过(详见本文第三节:“优势”的量化)。对于贷款,欧

^① Opinion of Advocate General Slynn in Case 84/82, Germany v Commission [1984] ECR 1451.

^② 这里的“真实价值”存在一定的歧义,因为净资产(net assets)已经包括了商誉(good will)在内的无形资产。笔者认为,本文件中“净资产”实为“可辨认净资产”(net tangible assets)，“技术价值”(know how)实为知识产权、商标等无形资产。

^③ 根据欧委会定义,中小企业为雇佣人数少于 250 人,并且(1)年营收(annual turnover)≤5000 万欧元,或者(2)总资产(balance-sheet total)≤4300 万欧元的企业,https://ec.europa.eu/docsroom/documents/42921/attachments/1/translations/en/renditions/native。

^④ Commission Directive 2006/111/EC on the Transparency of Financial Relations between Member States and Public Undertakings as well as on Financial Transparency within Certain Undertakings (Codified Version), OJ L 318, 17.11.2006.

^⑤ “de minimis Aid Regulation,” Article 4(1); “SGEI de minimis Aid Regulation,” Article 2(4).

^⑥ Commission Decision of 26 July 1995 Giving Conditional Approval to the Aid Granted by France to the Bank Crédit Lyonnais, 95/547/EC, Section 6.1.1, 6.3.

^⑦ Commission Notice on the Application of Articles 87 and 88 of the EC Treaty to State Aid in the Form of Guarantees, OJ C 155, 20.6.2008, Article 1.3.

委会没有公布“不可接受”的情形。对于贷款担保,欧委会公告列举了以下符合“市场条件”的要求(如未能满足其中一项或多项,应视为“不可接受”)^①:

(1) 借款人未陷入财务困境(中小企业成立3年内不受此项限制);^②

(2) 担保责任是有限的;有最大金额和最长时限(“无限担保”,包括“隐性的”“口头性质的”,都不符合市场条件^③);

(3) 担保金额不超过未偿债务(债券担保适用不同规则)的80%(委托企业从事普遍经济利益服务的公共部门可以提供100%担保),且债权人和担保人始终按照同一比例承担剩余债务的违约风险;

(4) 借款人为担保的市价支付保费,如不存在市价,则“保费+利率”等融资成本应和“可比公司的无担保贷款利率”具有可比性。(此项应该和WTO《SCM协定》第14条(c)项的原理基本相同)

此外,如果贷款先于担保发放且贷款条件不受担保影响,采取“以新还旧”的方式为新债提供担保,或者对企业债券发行提供担保,则上述措施可能构成对贷款人、承销商等金融机构的运营援助,其合规性需另行界定。^④对于国有企业负债,如果不存在显性或隐性担保因素,则不能据此判断其获得政府担保(信用背书)。^⑤

2.“直接通过”的情形:“公私同等方式”,或者公开招标

如果私营投资者能够以“同等”(pari passu)方式与“公共机构”(public body,即公共部门的延伸,包括国有企业^⑥)共同参与交易,则上述问题迎刃而解,无须展开进一步分析即可直接推定“市场条件”存在,MEOT将“直接通过”。“公私同等方式”的

^① Commission Notice on the Application of Articles 87 and 88 of the EC Treaty to State Aid in the Form of Guarantees, Article 3.2.

^② “受困企业”的定义是:“如果没有公共部门干预,几乎必然在短期或中期内停业的企业”,例如已经进入破产程序的企业,以及已损失1/2的注册资本且其中的四分之一在过去12个月内已损失的有限责任公司等, Communication from the Commission—Community Guidelines on State Aid for Rescuing and Restructuring Firms in Difficulty (“Guidelines on Rescue Aid”), OJ C 244, 1.10.2004, Article 2.1(9)(10); Communication from the Commission—Guidelines on State Aid for Rescuing and Restructuring Non-Financial Undertakings in Difficulty, OJ C 249, 31.7.2014, Article 2.2(20). 第二份指南针对的是非金融企业的受困与重组援助。两份指南目前均有效,对“受困企业”定义存在轻微差别(主要体现在数字层面),但基本概念一致。

^③ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” para.110, Joined Cases T-425/04, T-444/04, T-450/04 and T-456/04 France Télécom [2010] ECLI-216, quoted from Malgorzata Agnieszka Cyndecka, “The Applicability and Application of the Market Economy Investor Principle,” p.386.

^④ Commission Notice on the Application of Articles 87 and 88 of the EC Treaty to State Aid in the Form of Guarantees, Article 2.3.

^⑤ Ibid., Article 1.5.

^⑥ 公共部门(the State),即成员国各级政府 and 不同政府部门;“公共机构”(public body)则针对某一具体交易行为,如果该行为可归因(imputable)于公共部门,并且实施交易的主体使用了国家控制的资源,则该行为主体被视为“公共机构”(满足国家援助五要素中的“国家来源”要素)。

要求自然较为严格:(1)公、私实体参与项目(或投资企业)的时间点和条件必须相同;(2)出发点,如原先的风险敞口、项目成本,以及项目带来的协同效应,也必须基本相同;(3)私营实体的介入必须是实质性的,而非“象征性或微不足道的”(symbolic or marginal)(欧委会在此处未设定具体“门槛”:在个案中,私营实体持股 1/3 被认为能“有效阻止重大决策”,而在另一案中,10%却不能;^①针对中小企业的风险投资,私营资本一般需至少承担投资金额的“50%”^②)。需指出的是,“公私同等方式”不限于股权投资,而是适用于所有交易,包括债权、担保和实物/服务交易等。

另一种“直接通过”MEOT的方式是公共部门在购买/销售资产、商品或服务时,通过“竞争性、透明、非歧视性和无条件”的公开招标程序进行,以实现“公共利益最大化”“竞标者利益最小化”,以下四点原则须同时满足:(1)竞争性:所有感兴趣和适格的企业参与竞标;(2)透明性:所有阶段信息对称;(3)非歧视性:标书须事前确定授予标准,且标准公正客观;(4)无条件:竞标者可以在合法前提下自由处分标书项下权利。如果仅一家企业应标,则公共部门还须通过其他手段验证投标价确实为市场价格。^③

3. 需要一个事前(ex ante)“商业计划书”(补贴方举证)

除非已经根据上述方式判定 MEOT“直接通过”,否则,欧委会的经济分析必须参考补贴方提供的案件相关证据,其中包括补贴方对项目或公司收益做出的预判及相关事实情况。欧委会认为:“一个审慎的私营投资者在正常情况下一定会对项目方案和财务前景做出事前评判。”^④欧洲法院在 2012 年 EDF 判决中也指出,援引 MEOT 辩护的当事方需提供某些证据,以证明在当时的市场环境下,经济行为主体对经营/投资决策的利弊得失做出了事前审慎评判(但决策合理性的证明责任应该在欧委会)。事前评判可以以一份商业计划书的方式呈现,但具体形式不限。^⑤

该要求一定程度上解决了“分红和收益增长率难以确定”继而无法判断股权(或

^① Commission Decision 2008/729/EC of 11 December 2007 on State Aid C-53/2006 Citynet Amsterdam, the Netherlands (OJ L 247, 16.9.2008, p.27), para.99; Case N 429/2010 Agricultural Bank of Greece (ATE) (OJ C 317, 29.10.2011, p.5); “Commission Notice on the Notion of State Aid,” paras.86-88.

^② 如中小企业所处地区为《欧洲联盟运行条约》第 107 条第 3 款(a)(c)项下的“受援地区”(assisted areas),则私营投资者参与度可减少为 30%;Community Guidelines on State Aid to Promote Risk Capital Investments in Small and Medium-sized Enterprises, OJ C 194, 18.8.2006, Article 4.34, 5.1(d)。

^③ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” paras.89-96.

^④ Case C-482/99, France v Commission (Stardust), ECLI:EU:C:2002:294, paras.71-72.

^⑤ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” para.78; Case C-124/10 P, Commission v EDF, ECLI:EU:C:2012:318, paras.82-85, 105.

项目)价值的问题,^①因为分红和项目收益是理性私营投资者在决策前一般会考虑的问题。不论从投资的角度(见下文关于投资净现值 NPV 和内部收益率 IRR 的表述),还是从举证的成本看,由补贴方对公司/项目收益前景做出的事前判断进行举证,都非常合理。如果举证失败,补贴方将承担 MEOT 无法通过的不利后果。例如在法国里昂信贷银行(Credit Lyonnais)援助案中,由于法国政府没有在投资前“对标的资产、账目做彻底调查”,没有根据公司盈利预测判断公司价值,因此,法国政府对法国里昂信贷银行的注资、融资再安排、参与贷款等措施不符合正常市场行为。^②

4. 基准化分析法(benchmarking)或其他评估方法(欧委会“全局评价”证明合理性)

“基准化分析法”,即以“一个可比经营者”在“相似情形”下的成本、定价及预期回报率等为基准来衡量交易行为在决策当时是否合理,需考虑的因素包括:(1)经营者性质(是集团控股公司、投机性基金,还是长期投资者);(2)交易性质(是“股”还是“债”);(3)市场性质(是金融市场、高成长性市场,还是公共事业/基建市场);(4)交易时间(尤其是当经济环境发生了显著变化)。“其他评估方法”,即以一般的金融分析工具,如投资净现值(以下简称“NPV”)和内部收益率(以下简称“IRR”)分析法,^③来判断投资决策在做出当时是否合理。两种评估方法可以适用于任何投资场景,包括股权、贷款、担保等,采用基本的经济金融学分析工具;均取材于决策发生前(ex ante)的投资信息,并对项目未来的收益(或现金流)和投资的机会成本做出预测或判断。^④不同的市场情况适用不同的分析方法:股权投资者侧重考虑项目 NPV 和 IRR,债权人需额外考虑信用结构价值,土地出让则涉及独立的专家意见等。^⑤

在适用上述两种评估方法的过程中,股权性质投资(包括资产并购)远比债权性质投资(包括担保)复杂,这是因为前者所涉及的假设、预测和分析复杂多变,更容易受到争议方的挑战。以资产估值模型中的两个主要变量:收益(或现金流)和机会成

^① Hans W. Friederiszick and Michael Tröge, “Applying the Market Economy Investor Principle to State Owned Companies—Lessons Learned from the German Landesbanken Cases,” p.107.

^② Commission Decision of 26 July 1995 Giving Conditional Approval to the Aid Granted by France to the Bank Crédit Lyonnais, 95/547/EC, Section 6.1.1.

^③ $NPV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} - C_0$, 其中 C_0 为初始投资额, C_t 为第 t 年的净现金流量, r 为折现率, n 为项目期限。对于有限期的项目,如项目退出、公司清算,转让/清算收益计入最后一年现金流;对于没有期限的项目,如股权投资或永续债,可以在现金流永续增长(或零增长)的假设前提下计算项目(未来某时点)价值: $C_{(t+1)}/(r-g)$, 其中 g 为永续增长率(再将未来价值折现)。IRR(项目内部收益率)即假设 $NPV=0$ 时的“ r ”值。 $NPV>0$ 以及 $IRR>$ 折现率,一般认为是正确投资的前提,但是可能受项目风险、能否中断、是否互斥、投入资金上限等诸多因素制约。由此可见,不论交易性质是“股”还是“债”,项目每年的净现金流和折现率是主要变量。

^④ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” paras.98–105.

^⑤ Ibid., para.103.

本(折现率)为例,债权投资的现金流(回款)一般情况下容易确定,^①现金流不确定性风险一般已包含在折现率中,折现率则可以根据《参考利率与折现率通讯》计算得出(下文第三节详述)。相比之下,影响股权投资未来现金流的因素众多,包括企业当前经营指标、宏观经济数据、市场和行业前景预测,以及敏感性、情景和应急预案的分析结果等;^②折现率的计算也更加烦琐、误差更高:由于直接借用一组可比公司的 IRR 确定折现率“非常不可靠”(由此可能导致计算出的投资价值与实际相差甚远),因此在实务中,一般先通过资本资产定价模型(CAPM)^③计算出投资可比上市公司的预期回报率,再利用目标公司与可比上市公司负债率的差异^④计算出股权投资成本,误差能够控制在3%-4%以内,仍显著高于基于专业评级的债权收益误差(0.3%以内)。^⑤通过上述两种分析方法计算股权价值一般不可能只得出一个可接受数值,须比对一系列不同数值结果,并考虑数值分布(取均值或中位数),且结论须相互印证、吻合。^⑥

此外,假如在实施“股”“债”投资前,国有资本已经对企业有风险敞口(例如交易对象为国有企业),且企业面临财务困境,理性经营者还应考虑将公司清算是否比进一步追加投资更有利于提高收益或减少损失。^⑦

(五)小结

不论从是否适用还是如何适用的角度看,MEOT 在欧盟都是一个进化中的法律概念。不过,MEOT 所积累的案例^⑧和规则的完整性已远超其他补贴控制制度。一方面,在司法、行政权力相互制约下,经济分析不再是欧委会的“一言堂”,补贴的控、辩双方可以借助 MEOT 在案件中抛开“所有权”因素,^⑨公平地进行博弈,从而解决“优

① 附带期权性质的债务除外:包括可转债、赎回/回售选择权债券、资产证券化债务等。不过固收类资产的波动性和估值误差整体上小于权益类资产。

② “Commission Notice on the Notion of State Aid,” paras.102-103.

③ 即“预期回报率=无风险回报率+资产的系统性风险系数×市场风险溢价”:“ $E(R_i) = r_f + \beta_i \cdot [E(R_m) - r_f]$ ”。

④ 假设两家公司的债务为高信用债(β 值为零),首先计算出“无债务”的可比上市公司的系统性风险系数 β_U ,即“ $\beta_U \approx [1 + (D/E)]^{-1} \beta_E$ ”,再以此风险系数作为目标公司的“无债务”系统性风险系数,加上目标公司杠杆,得出目标公司的系统性风险系数 β_E' ,即“ $\beta_E' \approx [1 + (D'/E')] \beta_U$ ”,再通过 CAPM 即可计算出目标公司预期回报率。

⑤ Hans W. Friederiszick and Michael Tröge, “Applying the Market Economy Investor Principle to State Owned Companies—Lessons Learned from the German Landesbanken Cases,” p.107.

⑥ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” paras.104-105.

⑦ “Commission Notice on the Notion of State Aid,” para.107.

⑧ 据不完全统计,1991-2020年,明确引述 MEOT(不论其表述形式)的欧委会决定有 168 件,欧盟法院判决有 81 件。基于欧盟官网搜索所得, [https://eur-lex.europa.eu/homepage.html? locale = en, using search terms: “private investor’ test, ‘market economy’, ‘State Aid’”](https://eur-lex.europa.eu/homepage.html?locale=en,using%20search%20terms%3A%20private%20investor%20test%2C%20market%20economy%2C%20State%20Aid%20)。

⑨ 在介绍 MEOT 前,欧委会强调“所有权中立”原则,参见“Commission Notice on the Notion of State Aid,” Section 4.2.1, para.73。

势”要素的界定问题;另一方面,欧委会出台的 MEOT 相关细则对其审理案件具有约束力,从重构全球贸易规则的角度看,“市场化”判定规则的细化和标准化有助于提升贸易保护国的执法透明度和确定性;“全局评价”规则制约调查机构权力,“基准化分析法”则制约“外部基准”的滥用。与此同时,“公私同等方式”可以作为“涉嫌补贴方”证明自身交易合理性的有力工具。表 1 简要概括了 WTO《SCM 协定》第 14 条下的四种基本补贴在欧盟国家援助制度下的评估方法。

表 1 WTO《SCM 协定》第 14 条下的四种基本补贴在欧盟国家援助制度下的评估方法

《SCM 协定》第 14 条“利益”分类		欧盟制度下确定“市价”的(量化)方法(MEOT)
(a)	股权投资(包括风投)	最难确定,优先考虑“公私同等条件”(同样可适用于贷款、担保等交易),否则需通过“基准化分析法或其他评估方法”分析
(b)	贷款	可根据《参考利率与折现率通讯》下的利率框架确定贷款利率
(c)	担保(计算方式基本相同)	“保费率+贷款利率”≈“可比公司的无担保贷款利率”
(d)	实物/服务的购销	根据“竞争性、透明、非歧视性和无条件”的公开招标程序确定(同样可适用于金融和实体资产的购销)

注:表由作者自制。

三 “优势”的量化——《参考利率与折现率通讯》

“优势”的量化分为两个步骤:一是将不同形式、不同时间点的援助折算为某一时点的“赠款等额净援助”(gross grant equivalent)^①(交易金额与“市值”之差),以判定援助是否符合相关规定;二是通过折现率将该数值进一步折算为现值,以确定不相容援助的收回金额。^② 第一个步骤中债权性质(包括债权担保)的援助,^③以及第二个步骤

① “SGEI de minimis Aid Regulation,” Recitals (16), Article 2(3).

② Commission Regulation (EC) No 271/2008 of 30 January 2008 Amending Regulation (EC) No 794/2004 Implementing Council Regulation (EC) No 659/1999 Laying down Detailed Rules for the Application of Article 93 of the EC Treaty, OJ L 82, 25.3.2008, Recitals (8).

③ 在贷款利率测算上,《通讯》下的利率仅作为参考(“proxy”),在“市场利率”难以确定时适用:“Commission Notice on the Notion of State Aid,” para.113。援助收回的“利息”则直接适用《通讯》,引述同上。

都会涉及《参考利率与折现率通讯》(以下简称《通讯》)^①下的利率计算框架。可见,《通讯》在欧盟内部的适用性十分广泛。

(一)《通讯》下的利率计算框架

《通讯》于 2008 年公布并沿用至今,其所构建的利率计算框架解决了“(债权)投资的机会成本如何确定”的问题。它重新构建了一个以企业“主体评级”(即偿债能力)和“担保价值”为基础的定价系统,数据来源扩大到所有评级机构、政府评级系统和银行风险定价模型。和原有利率框架相比,《通讯》一是对缺乏信用记录或专业机构评级的中小企业更为有利,二是能够大幅简化计算(降低因市场波动而对利率重估的频率)。^②

如表 2 所示,欧委会公布的折现率由“基准利率(base rate) + 利差(margin)”构成。“基准利率”由欧委会在官网定期公布^③，“利差”根据主体评级(偿债能力)和担保价值确定^④。

表 2 欧委会利率计算框架下的利差

利差,以基点(100BP=1%)形式体现				
主体评级(偿债能力) / 担保价值 ^⑤	高	中	低	
“强”(AAA-A)	60	75	100	
“良好”(BBB)	75	100	220	
“一般”(BB)	100	220	400	
“弱”(B)	220	400	650	
“差”/财务困境(CCC 及以下)	400	650	1000	

资料来源:Communication from the Commission on the Revision of the Method for Setting the Reference and Discount Rates, OJ C 14, 19.1.2008。

① Communication from the Commission on the Revision of the Method for Setting the Reference and Discount Rates, OJ C 14, 19.1.2008.

② Ibid., “Background to the Reform,” “Study”.

③ 27 个成员国的基准利率(“base rates”)由欧委会根据 1 年期(或其他期限)IBOR(不同币种的银行间同业拆借利率)以及国家风险和宏观环境确定,并每月更新。https://ec.europa.eu/competition-policy/state-aid/legislation/reference-discount-rates-and-recovery-interest-rates/reference-and-discount-rates_en。

④ 关于《通讯》在具体援助案件中的适用,可参考欧委会对 ZSSK Cargo 案的审理决定,Commission Decision (EU) 2019/1712 of 20 July 2018 on the Public Loan SA.29198—(2010/C) (ex 2009/NN) Granted by Slovakia for Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s.

⑤ 主体评级可通过评级机构、政府评级系统或银行风险模型确定。担保价值对应的是贷款“违约损失率”(LGD);担保价值高-LGD≤30%,中-30%<LGD<60%,低-LGD≥60%。对于没有信用历史或资产负债表评级的公司(新设立公司、SPV 等),欧委会认为利差应至少为 400 个基点,且不得低于其母公司。

(二)《通讯》框架下的“利差”能够反映一定时间内企业融资的平均成本

《通讯》下的利率分析框架由于“抹去”了市场波动性,而无法精准捕捉到市场主体融资当时的成本。例如,根据明晟公司(MSCI)统计,“BBB”级一年期欧元公司债利差在 2008 年 1 月 31 日(欧委会《通讯》出台时点)为 5.76%,2012 年底降至 1.14%,至 2021 年底仅为-0.19%;十年期利差变化也很大,分别为 6.76%、3.57%和 1.1%。^①但是,利率框架可以准确反映一段时间内企业融资的平均成本。例如,贝莱德公司(BlackRock)数据显示,底层资产主要为“AAA”至“BBB”级公司债的欧元债券基金(截至 2022 年 2 月末)“最少收益率”(yield to worst)为 1.14%;^②底层资产主要为“BB”和“B”级公司债的欧元高收益债基金“最少收益率”为 5.4%,^③均位于《通讯》利率框架(“低”担保)相应的评级区间内。这表明,《通讯》下的利率框架不仅实用,而且有效。

(三)欧委会在中国企业补贴案件中界定“利益”的分析方法

欧委会对欧盟外“第三国”实施的反补贴制裁适用欧盟 2016 年第 1037 号条例,该条例规定,欧委会有权在第三国缺乏市场定价的情况下适用“外部基准”。^④在中国企业补贴案调查过程中,虽然欧委会不受国家援助制度下“优势”界定规则及相关判例约束,但可视为(任意地)参考适用了“公私同等条件”“相关基准”,以及通过其他因素确定“合理”定价的分析方法。

以欧盟对华铝转换箔产品反补贴案的部分裁决为例,欧委会认定中国进出口银行(以下简称“口行”)为烟台东海铝箔有限公司(“东海铝箔”)等出口商提供的贷款具有优惠性质,构成补贴。在裁决书中,欧委会首先指出,在为东海铝箔等提供融资的 48 家金融机构中,47 家为国有银行,另 1 家无法确定产权性质,仅口行对欧委会调查问卷做出了(部分)答复,因此“在没有私有银行配合的情况下”,默认相关金融机构对铝转换箔产业的融资行为具有一致性(即私营主体不具备独立性),具有“公共机构”

^① “MSCI Corporate-Bond Yields and Spreads (Euro Spreads Are Relative to the German-government Curve),” <https://www.msci.com/research-and-insights/insights-gallery/corporate-bond-spreads>.

^② “BlackRock Euro Bond Fund A2 EUR February 2022 Factsheet (Modified Duration = 7.2 yrs),” <https://www.blackrock.com/hk/en/literature/fact-sheet/bgf-euro-bond-fund-class-a2-eur-factsheet-lu0050372472-hk-en-retail.pdf>.

^③ BlackRock European High Yield Bond Fund A2 EUR February 2022 Factsheet (Modified Duration = 3.86 yrs), <https://www.blackrock.com/hk/en/literature/fact-sheet/bgf-european-high-yield-bond-fund-class-a2-eur-factsheet-lu1191877379-hk-en-retail.pdf>.

^④ Regulation (EU) 2016/1037 of the European Parliament and of the Council of 8 June 2016 on Protection against Subsidised Imports from Countries not Members of the European Union, OJ L 176, 30.6.2016, Article 6(d).

性质。^①其次,欧委会不认可东海铝箔获得“优惠贷款”所依据的国内评级,即中国市场化报价利率(LPR)所对应的“最优质客户”评级(东海铝箔所属南山集团旗下其他公司在国内评级为“AA+”至“AAA-”),并且认为中国的评级市场存在扭曲。^②最后,欧委会根据东海铝箔及其母公司财报显示的流动比、速动比、现金比、现金流和负债结构等不利因素,断定公司存在短期偿债风险,财务状况“脆弱”,属于“高风险”标的,对应的国际评级应当为“BB”,再根据彭博(Bloomberg)数据显示的美国“AA”级和“BB”级公司债利差,确定东海铝箔优惠贷款“利益”的加点幅度为1.45%。^③

本案中,虽然欧委会使用了类似于“优势”要素界定的分析方法,但可能因为相关信息缺乏等原因,没有采用MEOT的“全局评价”视角,因此,裁决的公允性值得商榷。首先,欧委会忽视了私有银行和国有银行在“相似的”利率和条件下为出口商提供贷款的事实(“公私同等条件”),^④且关于所有银行“均受政府委托或指示”的解释^⑤较为牵强。其次,欧委会未在裁决书中考虑东海铝箔的母公司“南山铝业”作为上交所主板上市公司为东海铝箔提供流动性支持、关联业务等增信措施的潜在因素,仅凭现金比一个指标判断上市公司存在“流动性问题”的分析^⑥有失偏颇。最后,欧委会采用美国公司债利差基准的做法有失公允:中国债券市场“评级虚高”并不意味着评级全然无效,市场将根据高评级和市场环境做出相应调整,所得出的贷款定价不能归因于政府,^⑦而应属于市场行为;即使存在贷款定价与评级不符的情况,也应根据中国市场的利差(例如“AAA”至“AA+”)确定贷款利率。综上,由于欧委会在本案中不受国家援助制度中“优势”要素界定规则以及欧盟法院判例约束,其分析方法看似“名正言顺”,实则涉嫌违背WTO《SCM协定》第14条项下“私营投资者/债权人”视角,扩大使用“公共机构”“外部基准”等概念并得出不公正的结论。

① Commission Implementing Regulation (EU) 2021/2287 of 17 December 2021 Imposing Definitive Countervailing Duties on Imports of Aluminium Converter Foil Originating in the People's Republic of China and Amending Implementing Regulation (EU) 2021/2170 Imposing Definitive Anti-dumping Duties on Imports of Aluminium Converter Foil Originating in the People's Republic of China, OJ L 458/344, Recitals (146), (150), (189)-(196), (199)-(209).

② Ibid., Recitals (210)-(214), (240).

③ Ibid., Recitals (243)-(251), (253), (316).

④ Ibid., Recitals (202).

⑤ Ibid., Recitals (203)-(209).

⑥ Ibid., Recitals (249).

⑦ 相反,中国人民银行等五部委希望矫正“评级虚高”的问题,并发布了《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》, http://www.gov.cn/zhengce/2021-08/12/content_5630856.htm。

四 普遍经济利益服务补偿规则及适用

在欧盟,“优势”要素在公共服务领域的界定和量化适用普遍经济利益服务(Services of General Economic Interest, SGEI)补偿规则,可视为对MEOT的补充和延展,两者逻辑相通。SGEI同属于“公共服务”与“经济行为”,涵盖了欧盟各国高度管制的经济领域,包括公共交通、邮政和医疗服务等,涉及各国经济主权,可以由国企或者私企承担。因此,国家援助制度兼顾SGEI企业所肩负的“特定任务”和共同市场的竞争利益,^①既对SGEI企业“网开一面”(企业享有特权),又规定补偿不能超过必要限度(损害竞争和联盟利益),并且对承担SGEI的国企和私企同样适用。欧委会在SGEI领域的干预也是谨慎的。

SGEI规则是欧盟较为成熟的制度框架。^②2012年,欧委会根据Altmark案判决出台了SGEI主要框架性政策性文件(下文详述)并沿用至今。^③相比MEOT,SGEI规则的适用争议少很多。在欧洲学界,基本上也不存在对SGEI框架理论上的争议。^④欧盟法院基于SGEI规则做出的判决亦十分罕见;截至2021年底,SGEI正式申报(不含备案)的援助案例仅73例,^⑤欧委会仅对其中的14例展开正式调查,对其中仅一例做出援助“不相容”的决定,该案由补贴方上诉至普通法院并败诉(未对规则产生影

^① 《欧洲联盟运行条约》第106条第2款规定:“受托从事普遍经济利益服务或具有垄断创收性质的企业,只要两部条约包含的规则在法律或事实上不妨碍这些企业完成被指派的特定任务,则必须遵守两部条约包含的规则,尤其是竞争规则。(上述“特权”)对贸易发展的影响不应有悖联盟利益。”

^② SGEI规则也存在一些问题,比如明显的“补缀”性质、规则琐碎、重复性高,实施过程中主要体现为企业的合规负担重。根据欧洲地区委员会(欧盟下属咨询机构)2017年出台的报告,SGEI框架实施的主要挑战是报告难度:由于大量报告工作由下级监管机构(“LRAs”)独立完成(尤其是在保障性住房和社会服务领域),LRAs缺乏对援助制度理解且负担较重,以及“SGEI的界定”和“合理补偿”存在国别差异等原因,成员国报告的“精度”(质量)存在“显著差异”和“不一致”;“Implementation of the Decision and the Framework on SGEIs: Involvement of LRAs in the Reporting Exercise and State of Play as regards the Assessment of Social Services as Economic Activities,” the European Committee of the Regions, 2017, pp.19-27, 60-67, <https://cor.europa.eu/en/engage/studies/Documents/Implementation-SGEIs/Implementation-SGEI.pdf>。

^③ 欧盟对SGEI框架的改革也并未置于优先位置:2019年,欧委会针对医疗和社会服务部分的规则改革向社会征求意见;2020年,出台新条例,将《微量援助条例》的期限延长至2023年底,并豁免疫情期间步入“受困企业”行列的企业的补贴(受困企业补贴原本不适用本条例)。Commission Regulation (EU) 2020/1474 of 13 October 2020 Amending Regulation (EU) No 360/2012 as regards the Prolongation of Its Period of Application and a Time-bound Derogation for Undertakings in Difficulty to Take into Account the Impact of the COVID-19 Pandemic, OJ L337/1, 14.10.2020.

^④ 虽然SGEI规则的争议不多,但是有关“激励效应”的规定仍然存在立法进步空间。Phedon Nicolaidis, “Compensation for Public Service Obligations: How to Account for Efficiency Gains,” *European Structural & Investment Funds Journal*, Vol.4, Issue 1, 2016, pp.12-16.

^⑤ 基于欧盟官网搜索所得, https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm?clear=1&policy_area_id=3。

响)。^① SGEI 规则属欧盟独有,其核心内容有三:一是 SGEI 的界定,二是补偿标准,三是“分账”和透明度。

(一) SGEI 的界定和补偿框架(Altmark 判例规则)

欧洲法院在划时代的 Altmark 案中对 SGEI 的设立和补偿做出了如下判决:(1) 受补贴的企业必须实际上肩负公共服务的义务,且义务界定清晰;(2) 补偿标准必须先确定,且客观、透明;(3) 补偿不能超过必要限度,过度补偿构成“优势”;(4) 如果 SGEI 授予决定不是基于符合联盟标准的公开招标程序,则需参考一个“运营良好且具备相应条件的典型企业”的“净成本+合理利润”确定补偿标准(类似于 MEOT“基准化分析法”)。^② 同时满足上述四项条件的补贴不构成援助,或者构成相容援助。

根据欧委会对 Altmark 案判决的解读:^③(1) 成员国政府必须首先以立法形式(entrustment act)公布 SGEI 委托事项,并在立法文件中清晰记述补偿标准;委托事项由成员国自定,但是必须是正常市场环境下无法提供的,并且必须对公民或对社会全体有利。^④ (2) 补偿标准无须具体到以公式形式体现(如“每人/每天”费用预算),但是必须“一开始就足够清晰”(clear from the outset)。^⑤ (3) “补偿的计算方式”在本节第(三)小节中阐释。(4) 补偿标准须遵循的主要原则是“要么招投标,要么参考‘运营良好且具备相应条件的典型企业’确定补偿”,其中“运营良好”意味着企业不仅需要盈利,还要有良好的治理结构,遵守现行会计准则且财务状况良好(可通过“使用资本周转率”“销售成本率”,以及“员工创收能力”等指标体现)^⑥,具备一定的体量,并且具备一定的市场地位(但不是垄断企业)和对行业规则的影响力;“具备相应条件”意味着企业有能力“立即开工”,而无须为准备工作支付多余的成本。^⑦ 由此可见,欧委会对参照企业的选择十分严格:只有具备相应的规模、影响力、财务和开工状态的企业,其“成本”和“合理利润”才对从事 SGEI 的企业的补偿具有参照性。

(二) SGEI 补偿的分类

如前文所述,补贴一旦构成“援助”,成员国即负有申报援助的条约义务。出于提

^① Case T-413/12, *Post Invest Europe Sür v Commission*, ECLI:EU:T:2013:246.

^② Case C-280/00, *Altmark Trans GmbH and Regierungspräsidium Magdeburg v Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH*, ECLI:EU:C:2003:415, paras.89-93.

^③ Communication from the Commission on the Application of the European Union State Aid Rules to Compensation Granted for the Provision of Services of General Economic Interest (“SGEI Communication”) (2012/C 8/02), OJ C 8/4, 11.1.2012.

^④ *Ibid.*, paras.46-50.

^⑤ *Ibid.*, para.55.

^⑥ *Ibid.*, para.72.

^⑦ *Ibid.*, paras.69-74, 76.

表 3 SGEI 补偿的分类和不同要求

SGEI 补偿分类:	《条例》(不构成)	《决定》(构成且相容)	《框架》(构成且可能相容)
金额门槛及适用范围	三个财年内≤50 万欧元	每年度 ≤ 1500 万欧元 (运输和运输基建援助除外), 以及医院的医疗服务、社会服务(健康护理/托儿/就业)、住房保障等	《条例》和《决定》以外的援助, 没有金额门槛
成员国的公示和报备要求	在欧盟官方公报中公示“赠款等额净援助”金额, 自行控制援助总额度。留存相关信息自最后援助之日起 10 年备查	公示: 委托事项+援助金额(每年更新)。留存相关信息自委托事项结束起 10 年备查。每 2 年向欧委会报告《决定》执行情况	须向欧委会事前申报援助。公示: 公开征求意见情况+委托事项+援助金额(每年更新)。每 2 年向欧委会报告《框架》执行情况
补偿标准 * (下文详述)	不涉及。同一 SGEI 事项下的援助不得	可以体现“激励效应”: 使服务期内成本下降、质量提升等	必须体现“激励效应”
过度补偿控制	“累积”, 即不得分头计算援助金额以规避不同规章下的金额门槛	至少每 3 年和委托期满自查	至少每 3 年和委托期满自查, 如未走招投标并公示, 须每 2 年自查
过度补偿处理		不超过 10% 的部分可以延至下一年	构成不相容援助→收回

资料来源: 作者根据以下资料整理: Commission Regulation (EU) No 360/2012 on the Application of Articles 107 and 108 of the Treaty on the Functioning of the European Union to de minimis Aid Granted to Undertakings Providing Services of General Economic Interest (“SGEI De minimis Aid Regulation”), OJ L 114, 26.4.2012; 2012/21/EU; Commission Decision of 20 December 2011 on the Application of Article 106(2) of the Treaty on the Functioning of the European Union to State Aid in the Form of Public Service Compensation Granted to Certain Undertakings Entrusted with the Operation of Services of General Economic Interest (Notified under Document C(2011) 9380) (“SGEI Decision”), OJ L 7, 11.1.201; Communication from the Commission—European Union Framework for State Aid in the Form of Public Service Compensation (2011) (“SGEI Framework”), OJ C 8, 11.1.2012。

升效率等考虑,欧委会将 SGEI 补偿划分为三类,并以三份文件展示:一是不构成国家援助(“《条例》”);^①二是自动构成相容援助,免于事先申报,但仍需备案(“《决定》”);^②三是构成援助,且必须事前申报,如果符合欧委会政策性文件,也可以通过相容性审查(“《框架》”)。^③未纳入上述三类的补贴按照一般规定处理。

如表 3 所示,《框架》范围的 SGEI 补偿属于竞争性市场且补偿金额较大,并且有可能“严重扭曲竞争”,^④因此《框架》对信息公开、招投标、报备等程序性要求最为严格。三份文件基本上适用统一的补偿和计算标准。此外,《条例》和《框架》不适用于受困企业援助。受困企业的定义是“如果没有公共部门干预,几乎必然在短期或中期内停业的企业”,对其援助必须遵循《救助和重组受困企业指南》^⑤。《决定》下的援助则无须遵循该指南。

(三)SGEI 补偿的计算方式:“补偿=净成本+合理利润”

SGEI 规则的最终目的是防止对企业过度补偿。过度补偿最终将构成不相容援助,需要被收回。^⑥补偿由净成本和合理利润两部分构成。净成本有两种计算方式:一是分拆计算“典型企业”从事 SGEI 的成本和收入(“cost allocation” methodology),即“SGEI 的直接成本+合理的共担成本(如原有设备折旧)-SGEI 的营业收入”;二是将“典型企业”在提供和不提供 SGEI 两种情形下总的净成本相减得出(“net avoided cost” methodology)。欧委会认为第二种计算方式更加准确,并且出台了相应指导性文件。^⑦而合理利润,则是在考虑风险的前提下,“典型企业”在委托期限内开展 SGEI 所需的“资本回报率”。根据欧委会进一步阐释,“资本回报率”即项目现金流的内部收益率(IRR on cash flows)。^⑧除此之外,其他盈利指标如净资产平均收益率、使用资本

^① 这里的“优势”仍然存在,但由于对“贸易和竞争”足够微小,因此不构成《欧洲联盟运行条约》第 107 条第 1 款项下的国家援助:“SGEI de minimis aid Regulation,” Recitals (3)。

^② Commission Decision of 20 December 2011 on the Application of Article 106(2) of the Treaty on the Functioning of the European Union to State Aid in the Form of Public Service Compensation Granted to Certain Undertakings Entrusted with the Operation of Services of General Economic Interest (Notified under Document C(2011) 9380) (“SGEI Decision”), OJ L 7, 11.1.2012, Article 1,3.

^③ Communication from the Commission—European Union Framework for State Aid in the Form of Public Service Compensation (2011) (“SGEI Framework”), OJ C 8, 11.1.2012, Article 1 para.7, Article 2 para.11.

^④ Ibid., Article 2.9 paras.52–54.

^⑤ “Guidelines on Rescue Aid,” Article 2.1(9)(10); “SGEI Framework,” Article 1 para.9; “SGEI de minimis Aid Regulation,” Article 2(h).

^⑥ “SGEI Decision,” Article 6 para.2; “SGEI Framework,” Article 2.8 para.50.

^⑦ “SGEI Decision,” Article 5 paras.1,2; “SGEI Framework,” Article 2.8 para.25, paras.27–28.

^⑧ “SGEI Communication,” Article 3.6.2 para.77; “SGEI Decision,” Article 5 para.5; “SGEI Framework,” Article 2.8 para.33.

回报率、资产收益率、销售收益率(“收益”为息税前利润 EBIT)等,经证实也可以采用。^① 这里需指出的是,如果从事 SGEI 不存在显著商业风险,尤其是当回款完全有保障的情况下,“合理收益率”最高为“相关掉期利率(Swap rate) + 100BP”。^② 由此可见,补偿标准与参照企业的选择同样十分严格,只有严格控制“净成本”和“合理利润”,对企业的补偿才不构成“优势”。

(四) SGEI 框架实施的基础:“分账”和透明度要求

透明度要求贯穿国家援助从判定到相容性审查始终,因为原始数据直接影响量化分析结论。上述 SGEI 框架性文件均对 SGEI 的公示提出了明确要求。此外,根据《透明度指令》,成员国须确保:(1)同时从事 SGEI 和一般经济行为的企业分立账目,成本和收益的分配基于客观一致的会计原则,并且详细披露成本、收入分配的会计方法;(2)在此基础上,国有企业与政府所有经济往来被详细记录,相关档案留存 5 年备查;(3)达到一定规模的国有制造业企业满足更高标准的透明度要求并负担年度报告的义务。^③ 欧委会强调,为了维护竞争秩序,针对国有企业的透明度要求是必要的,并且不视为对国有企业的歧视。^④

(五) 小结

以上可见,欧盟对 SGEI 从界定、补偿和信息公开做出了详细规定,对中国的启示主要有三:首先,SGEI 规则区分了“事关民生和社会全体利益的经济行为”和“产业政策”,前者侧重于成员国经济自主权,后者则必须以联盟整体利益为先;其次,SGEI 规则区分了“援助”与“合理补偿”的概念,补偿不仅对透明度有很高要求,而且不能超过必要限度;最后,SGEI 规则可视为对国有产权的保护,从事 SGEI 的企业在很多情况下为国有企业,在符合透明度要求下,它们的待遇与其他企业别无二致。

欧盟的 SGEI 规则对构建 CPTPP 下国有企业“非商业援助”(NCA)规则具有参考价值。CPTPP 超越跨境贸易范畴,全方位规制成员方经贸关系,包括针对国有企业和指定垄断企业的补贴。^⑤ 中国应在掌握国际成熟经验做法的基础上,继续以开放的姿态参与规则构建对话。

^① “SGEI Decision,” Article 5 para.8; “SGEI Framework,” Article 2.8 para.34.

^② “Swap rate”即利率掉期交易中的固定利率,相对应的浮动利率为对应期限的“Libor/Euribor”等;100BP 即 1%:“SGEI Framework,” Article 2.8 paras.36-38; “SGEI Decision,” Article 5 para.7.

^③ “Transparency Directive,” Article 1,3,4,6,8.

^④ Ibid., Recitals (4)-(8).

^⑤ Comprehensive and Progressive Agreement for Trans Pacific Partnership (CPTPP), Chapter 17, State-Owned Enterprises and Designated Monopolies, Articles 17.2-17.6.

五 总结

在欧洲一体化进程中,为维护内部市场的公平竞争,避免成员国陷入“补贴战”、富裕地区“越富越补”,促进不同地区协调、均衡发展,提升自身整体竞争力,欧盟设立了欧盟国家援助制度。成员国实施的国企补贴曾对该制度的运行构成挑战,从某种意义上讲,国企补贴的众多司法判例塑造了该制度。在“优势”要素的界定和量化问题上,欧盟积累了相对成熟的制度规则^①和执法经验,使变相实施的补贴无所遁形。MEOT将“正常”与“不正常”的市场交易进行区分,SGEI规则将“合理补偿”和“援助/补贴”划清界限,两者均属于全球贸易体系未能解决甚或忽视的问题。

与欧盟法院所处的制度环境^②不同,WTO上诉机构的名义职能是解决争端,而非“造法”,故无法名正言顺地“遵循先例”,^③这使得WTO制度很难通过内部沿革解决“优势”(“利益”)界定的问题。在中国尝试加入CPTPP、参与重构全球贸易规则背景下,欧盟国家援助制度关于“优势”界定的有关规则,特别是MEOT下的“公私同等方式”“基准化分析方法”“全局评价”,以及SGEI的补偿理念具有重要参考价值。参考欧盟标准界定“市场化”的政企经济关系,有利于破除美国等对中国经济制度的根本性歧视,^④减少以“外部基准”计量的歧视性单边贸易保护措施。与此同时,“以欧盟的规则和欧盟打交道”,有助于加强对欧经贸关系中中方主动地位(避免欧方“双重标准”),减少双方分歧,并开辟中欧经贸合作新空间。完善WTO规则的具体法律方法可参考规制“公共机构概念泛化”相关步骤^⑤:一是提议在具体的案件中对“利益”界

^① 根据欧委会对国家援助制度现代化(State Aid Modernization)进展的评价,97%的援助项目无须欧委会事前审批,可见制度已较为完善, https://ec.europa.eu/competition-policy/state-aid/legislation/modernisation/fitness-check_en。

^② 欧盟制度具有一定的独特性,欧盟法院和欧委会拥有很高的权威和执法权力、能力。法院有“造法”权力,且成员国有意愿执行其裁判;对于不相容援助的收回决定,欧委会认为成员国“执行不力”的情况也较为罕见。自1999至2020年,欧委会一共审查援助并做出决定8663例,其中,收回决定311例,其中已执行完毕的192例,已收回金额(本金)150.76亿欧元。上述期间,欧委会依据《欧盟运行条约》第260条向欧洲法院通报未履行生效裁判的援助案例仅17例(并且自2014年以来案例数为零)。基于欧盟官网搜索所得, https://ec.europa.eu/competition-policy/state-aid/procedures/recovery-unlawful-aid_en, <https://ec.europa.eu/competition/elojade/iseef/index.cfm>。这表明相比国际多边贸易规则,欧盟国家援助制度是一个“有牙齿”、具有执行效果的超国家反补贴制度。

^③ United States Trade Representative, “Report on the Appellate Body of the World Trade Organization,” pp.1-2.

^④ The Importance of Market-Oriented Conditions to the World Trading System (n 4). Communication from the United States; China’s Trade-Disruptive Economic Model (26-27 July 2018) WT/GC/W/745.

^⑤ 胡建国、刘柒:《美国对华反补贴中“公共机构”的泛化及法律规制》,载《法学》,2019年第10期,第71-74页。

定的具体标准予以考虑,包括增加一个独立审查步骤(类似于“MEOT”“SGEI”测试);二是细化“利益”认定规则,并推动《SCM 协定》改革,例如将当事方接受的案例法纳入《SCM 协定》。

全球贸易规则的重构和完善、涉欧补贴对话,与中国经济体制改革相互映衬,无法割裂看待。过去,西方对中国补贴状况的部分指控并非完全“空穴来风”:在很多情况下,地方政府为发展地方经济,通过廉价出让土地、优惠贷款、股权投资、廉价提供电力等方式对地方企业实施补贴。^① 无序和不透明的补贴不仅“授人以柄”,浪费公共财政资源,而且破坏国内竞争秩序,影响收入“第一次分配”和区域经济协调发展,因此有必要对其进行规制。目前,中国已具备规制补贴的制度基础。中国《反垄断法》(修正草案)第五条规定:“国家建立健全公平竞争审查制度”;《公平竞争审查制度实施细则》规定:各级行政机关“不得违法给予特定经营者优惠政策”,其中包括财政划拨、减免税款、优惠出让土地等形式的补贴。^② 后续相关配套制度将随经济体制改革的深化进一步完善,在竞争政策基础上实现产业政策和区域经济发展政策的同步、协调发展。

(作者简介:周牧,中国社会科学院法学博士、特许金融分析师;责任编辑:张海洋)

^① Jürgen Matthes, “China’s Market Distortions and the Impact of the Covid-19 Crisis,” *CESifo Forum*, Vol.21, 2020, <https://www.cesifo.org/DocDL/CESifo-Forum-2020-3-matthes-china%E2%80%99s%20market%20distortion-september.pdf>.

^② 《公平竞争审查制度实施细则(暂行)》第十六条,国家市场监督管理总局等五部门联合印发。