

企業結合審査の判断基準

NERA エコノミックコンサルティング いしがき ひろあき
東京事務所代表/ヴァイスプレジデント 石垣 浩晶

NERA エコノミックコンサルティング かねこ なおや
コンサルタント 金子 直也

はじめに

2013年1月号では、2011年6月に導入された企業結合審査の新制度に注目し、新日本製鐵・住友金属工業の統合事例を用いて公正取引委員会（公取委）の企業結合審査の変化や企業が留意すべき点について解説した。公取委は、市場競争の実態をできるだけ反映した評価を行おうとしており、新制度の下では、合併計画企業が公取委に意見交換や意見書提出を積極的に行うことが審査のさらなる迅速化や審査結果の妥当性を高めることができることを明らかにした。本号では企業結合規制の内容に立ち返り、独占禁止法上の企業結合審査の考え方や判断枠組みについて説明し、判断基準の実態について解説する。

企業結合規制の判断枠組み

公取委は、企業合併によって企業間の競争

が減退し、合併企業や供給者全体の独占力（価格や品質等がある程度自由に決定できる力）が強まった結果として、一義的には価格が引き上げられることを通じた需要者への悪影響を未然に防止することに関心がある。そこで、企業合併が契機となって消費者が不利益を被る可能性が高いと判断した場合には、企業合併の禁止や合併計画の変更（問題解消措置）を求めることになる。

企業合併には、研究開発や事業のシナジー、生産施設や間接部門の合理化といった効果がある。これらの効果は、通常、企業間の競争を促進し消費者の利益を高める。公取委は、このような合併の競争促進効果が生じうることについて認識しているが、むしろ、合併により競争事業者が失われた結果として市場の競争圧力が低下する影響に強い懸念を持っているのである。

公取委は、企業結合審査に関して、「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針」（以下「ガイドラン」という）を策定している。本章では、ガイドラインの内容に依拠しながら企業結合規制の判断枠組みについて解説す

る。

公取委は、ガイドラインに示されているように企業合併による競争への影響を判断するために、①市場画定、②競争分析、という2段階のステップを踏んで分析を行う¹⁾。連載第1回において説明された第1次審査や第2次審査においては、この2段階のステップによる分析が行われる。1次審査においては、通常、合併当事会社が提出した資料や意見書等に基づき分析が行われる。他方、2次審査においては、事案の公表が行われることもあり、合併当事会社の情報だけでなく第三者へのヒアリングやアンケート等の情報も用いられる。

1-1 市場画定

市場画定においては、企業合併による競争への影響が及ぼされうる範囲（「一定の取引分野」、または「関連市場」とも呼ばれる）が定められる。企業結合審査においては、企業合併が契機となって、合併企業や競合企業の行動が変化し、生産量や価格の変化が消費者に悪影響を与える可能性について評価する必要がある。市場画定が行われると、競合企業や需要者の範囲を定めることが可能になる。

市場は、原則的には、仮想的独占者テスト（別名SSNIPテスト）の考え方をを用いて画定される。仮想的独占者テストとは、ある市場を暫定的に画定した場合に、その市場が適切かどうかを判定するテストである。まず、当該市場において競争が停止し（すべての企業によるカルテルと想定される）、独占企業が商品を供給すると仮定する。そして、その独占企業が、価格を一定の水準（通常、企業結合前の価格）から「小幅ではあるが、実質的かつ一時的ではない価格引き上げ（SSNIP：Small but Significant and Non-transitory Increase in Priceの略である。ガイドライン

では、SSNIPとは1年間における5～10%程度の値上げを基準としている）」を行ったとき、独占企業の利益が最大化されるかどうかを検証する。利益が最大化される場合には当該市場を市場として画定し、利潤が最大化されない場合には、もっと範囲を広くとって再びテストを行う。すなわち、仮想的独占者テストでは、当該商品分野におけるカルテルによって独占化が可能な範囲を市場と画定するのである。

実務においては、需要者からみた商品の代替性や、供給者からみた商品供給の代替性の観点を考慮しつつ、商品と地理の範囲を定める形で市場画定が行われる。商品範囲については、例えば、ポリスチレンとABS樹脂との間に密接な代替関係があり、ポリスチレンの価格の上昇に直面すると需要者がABS樹脂の利用を拡大させる関係が強い場合には、ポリスチレンとABS樹脂は同じ市場に含まれると考える。同じ製造設備で異なる商品を容易に切り替えて生産できる場合（供給代替性の存在）には、それらの商品全体で市場を画定することもありうる。

地理的範囲については、例えば、韓国や中国と同じ条件で日本でも商品が購入できる場合には、韓国、中国、日本を含めた東アジアといった市場画定が行われうる（市場画定に係わる経済分析の手法については、第3回目の連載で取り上げる）。

なお、合併計画企業の間で複数の商品やサービスにおける競合が存在する場合には、その数だけの市場が画定されることになる。

1-2 競争分析

競争分析においては、まず、画定された市場について市場シェアや市場集中度の尺度であるHHI（ハーフィンダールハーシュマン指数：市場における各事業者の市場シェアの2乗の総和によって算出される）を計算す

る。市場集中度が著しく高くはならない場合（「セーフハーバー基準」というある閾値を超えない場合）には、競争減退の可能性はないと自動的に判断される。合併会社の市場シェアが低い場合には、この基準が適合するため詳細な検討が行われずにすむことが多い。このルールに適合すれば、規制されないことが明白であることから、企業には広い市場を主張しようとする誘因が生じることになる。

市場シェアや市場集中度が高い企業合併の場合には、企業合併が競争を減退させる単独効果および協調効果という2つのシナリオの成立可能性を考慮したうえで、いくつかの判断要素の観点から検討が行われる。単独効果では、当事会社グループが競争事業者の行動とは独立に単独で価格等をコントロールできるか否かを問題にし、協調効果では、当事会社グループが競争事業者と結託して価格等をコントロールできるか否かを問題にする。

検討される判断要素としては、ガイドラインの言葉を用いれば、当事会社グループの地位および競争者の状況、輸入、参入、その他の要素（隣接市場からの圧力、需要者からの圧力、総合的な事業能力、効率性、経営状況等）となる。公取委は、通常、当事会社グループの独占力の強さ、その独占力に対する競合企業（潜在的な参入者も含む）や輸入の牽制力、そして需要者の価格交渉力を主な分析対象としている。公取委は、公表文を読む限りにおいては、これらの判断要素をチェックリスト的に評価し、合併が競争を減少させる（市場における競争を低下し、一義的には価格が引き上げられる）可能性があるか否かを判断する。

特定の判断要素、例えば、輸入との強い競争が認められるといった決め手になる根拠がある場合には、すべての判断要素を詳細に検討せずに合併を認めることもある。しかし、決め手になる根拠に欠ける場合には、複数の

判断要素を「合わせ技」として総合的に考慮して評価することになる（競争分析に係わる経済分析の手法については、第4回目の連載で取り上げる）。

企業結合規制の実態

数多くの合併を経験した企業は少なく、さらに、公取委による詳細な合併審査を経験した企業はごく一部に限られている。企業結合の届出件数は、2010年度および2011年度の実績として300件弱ほどであるが、大半の案件は公取委の本格的な審査を必要とせず、合併計画企業は届出文書を適切な形で提出すれば足りる。他方、主要な企業結合事例において公表されるような詳細な検討が行われる合併案件は年間10件程度であり、このような事案の結果が規制実態を示すものとなる。企業結合審査の実態については、独禁法事案を数多く取り扱ってきた弁護士やコンサルタントには共有されているが、必ずしも企業の間で理解されていない。

本章では、企業の関心が高いと思われる企業結合規制の実態のいくつかについて解説する。

2-1 高市場シェアの合併でも規制されるとは限らない

企業の間には、市場シェアが高ければ公取委は必ず合併を禁止するという見解が根強く存在しているようである。しかし、当事会社グループの合算市場シェアが40～50%以上であっても、公取委が企業結合を規制しないことは珍しくない。例えば、先月号で触れた2011年度の新日鐵・住金の事例においては、鋼矢板の分野で合算市場シェアが65%に達していたが規制されていない。

高い合算市場シェアを占める企業結合に対

しては、他の事情を一定とすると競争減退の可能性が高いと想定されるため、より慎重な審査が行われる。当事会社は、公取委に対して、合算市場シェアが高いとしても、競争が減退しないという合理的な理由を具体的に説明することが必要になる。公取委は、企業側の説明や第三者の見解やデータ分析の結果を受けて、市場競争の実態をできる限り理解したうえで判断を行っている。例えば、海外からの輸入が需要者にとって有力な代替先となっている事情や、巨大な需要者が取引条件に関して、強い交渉力を有しているといった事情があれば、合算市場シェアが高いとしても、合併が競争を減退させることにはならないとして合併を規制しない。

2-2 海外との競争の影響については市場画定で考慮されないとしても競争分析の中で評価される

企業の事業範囲が日本を超えていても、公取委が合併の影響を判断する範囲は非常に狭小で、公取委は合併審査において、海外との競争を軽視しているのではないかという趣旨の批判を聞くことはめずらしくない²⁾。しかし、公取委は、合理的な根拠を前提として、海外との競争の影響について、審査において積極的に評価しようとしている。そもそも、近年の競争環境においては、日本企業は国内外で海外のライバル会社と密接に競合するようになっており、市場の範囲として、日本だけに注目すべきではない場合も多くなっている。

確かに公取委の実務の傾向としては、市場画定において海外競争を考慮して判断することには慎重であるという意味で、狭い市場を画定することが多いかもしれない。安易に広い市場を画定すれば合算市場シェアは低くなり、セーフハーバー基準に合致する可能性が高くなり、本来は詳細な調査が行われるべき企業合併を安易に認めてしまうリスクが存在

するからである。

しかし、公取委は、保守的に狭めに市場を画定する方法を採用しつつも、一定程度の代替（競争）関係がある海外からの競争圧力については、将来的な予想も交えて評価することがめずらしくない³⁾。この意味においては、市場画定において公取委が保守的な評価を行ったとしても競争分析の中で柔軟な判断を行うことでバランスを取っているともいえる。

なお、我が国の化学工業の分野では、商品範囲として特定の化学物質を採用し、地理的範囲としては日本全国と画定した事例が多い。他方、国内外で同一価格での調達が可能であることを考慮して、アジア地域を認めた例も存在している（2009年度の新日本石油・新日鉄ホールディングスの事例におけるパラキシレン）。

2-3 合併による費用削減等の競争促進的な効果は、競争阻害効果を打ち消す程度との兼ね合いで評価される

企業は、合併の効果として、企業間のシナジー効果による新分野への進出、生産設備の統廃合、間接部門の合理化等を期待する。合併審査においては、このような効果は「効率性」の問題として、企業合併による競争減退を打ち消す効果がどの程度あるのかという観点から評価される。合算市場シェアが高い企業合併の場合には、説得力の高い効率性の主張はとくに重要になりうる。

企業合併における効率性が検討される条件として、①効率性が合併独自であること、②効率性向上が実現可能であること、③効率性の効果が価格下落等の形で消費者を利することが、ガイドラインに列挙されている。そこで、合併計画企業は、事前に統合後の事業計画を綿密に検討し、合併により実現可能な費用削減効果や消費者へのメリットを明らかにし、企業結合審査中に公取委に具体的に説明

していくことが必要である。

実際、ガイドラインに記載されている効率性の条件のすべてを満たすことは容易ではない。例えば、工場等の統廃合は、企業合併よりも緩やかな事業提携により実現することが可能かもしれない。実現可能性を示すためには、その計画の具体的な内容が必要になる。消費者への利益については、可能であれば、何らかの定量的な証拠が必要である。2010年度のBHP BillitonとRio Tintoによる鉄鉱石の生産ジョイントベンチャーの設立の件で、公取委は、前記①から③の条件に関して説得力のある根拠がないとして合併当事会社による効率性の主張を退けている。

2-4 活用が進みつつある経済分析

企業結合に関する独禁法上の規制は、ミクロ経済学や産業組織論（産業経済学）の考え方を反映する形で発展してきた。米国についてみると、1960年代くらいまでは、経済学者は市場集中度と協調的な企業行動の関連性に注目していたことから、企業結合ガイドラインや規制実務においても、そのシナリオの成立可能性に関心があった。その後、1970年代から1980年代ごろになって経済学の分野にゲーム理論的な考え方が浸透するようになると、いわゆるクールノーやベルトランといった経済モデルで例示される単独効果の問題に焦点が当てられるようになった。この変化を受けて、米国においては1992年になってから、単独効果の問題が水平合併ガイドラインで取り上げられるようになり、欧州では、米国の企業結合審査の内容を色濃く反映した水平合併ガイドラインが2003年に公表されている。

我が国の2004年度の企業結合ガイドラインの改正は、このような流れを受けて、日本の企業結合審査の考え方を先行する欧米レベルに近づけて、経済学的な考え方を積極的に

導入する意向を示したものであった。その改正以降も、例えば、2007年度にSSNIPテストの概念が明示的に導入されるといった改善が継続的に行われており、我が国のガイドラインと欧米のガイドラインや経済学的な考え方との整合性はかなりの程度まで高まっている。

このような制度の変化は、企業結合によって競争が阻害されるか否かは法的な規制の問題であるが、市場競争の状況を前提とした合併の影響は、経済学的に判断されるべきであることを示唆している。

実際、公取委は、独禁法規制において経済学的な考え方を取り入れる方針を打ち出しており、2004年ごろから任期付き採用のエコノミストや、国内外の大学院で経済学の専門的な勉強を行った内部職員が企業結合課に配属されるようになり、ガイドラインに記載されているような経済学的な考え方が審査にも浸透するようになってきている。また、同時期に、競争政策研究センター（CPRC）が設立され、企業結合と経済分析に関わる研究が積極的に行われるようになり、企業結合の経済分析に関わる内部職員向けの講習会や公開セミナーも盛んに行われている。

公取委によって行われた個別事例に関わる経済分析の内容や、企業側から提出された経済分析の内容は必ずしも公表文の中で明らかにされないが、ある程度の内容が公表されているものが存在している。2005年度の資生堂とユニ・チャームの事例と2006年度の日清食品と明星食品の事例、味の素とヤマキの事例では、需要関数の推定と交差弾力性⁴⁾に注目した分析が行われたことが明らかにされている。

2010年度のBHP BillitonとRio Tintoによる鉄鉱石の生産ジョイントベンチャーの設立に関する公取委の公表文の説明には経済分析の内容が明確に反映されており、当事会社お

よび当該計画に反対する企業から相当程度詳細な経済分析レポートが提出されたことが分かるものとなっている。2012年12月に公表されたヤマダ電機によるベスト電器の株式取得計画においては、総合スーパー等の店舗数が当事会社の店舗の利益率に与える影響や、店舗間の実売価格の統計分析が行われたことが明らかにされている。

公取委への国内外の経済専門家による経済分析レポートの提出も一定程度浸透し始めている。少なくとも筆者らが所属するNERAの過去数年間の実績として、十数件の企業結合案件に対して経済分析の意見書を執筆している。大学の経済学者による意見書の提出が行われている案件も存在しており、海外の当局による審査が一定程度実施され、また、公取委にも届出が必要になった案件に関しては、海外の経済専門家による経済分析レポートが公取委に提出されている可能性はかなり高い。

まとめ

公取委のかつての企業結合規制は、市場シェアや集中度といった市場競争の指標を過度に重視する傾向や、海外との競争について積極的に評価しない傾向があったかもしれない。しかし、過去10年ほどの間に、ガイドラインは欧米のガイドラインや経済学の知見を反映した内容に改正され、企業結合審査の実務にも変化がみられている。日本企業が国内外で海外のライバル企業と本格的に競争する時代が到来し、公取委が日本を超えた市場を画定することも増えている。第1回目の連載で明らかにしたように合併規制の手続き上の柔軟性が高まっているだけでなく、合併規制そのものの柔軟性も高まっているのが近年の傾向である。

公取委による詳細な検討が行われる合算シェアが高い企業結合審査への対応として、企業には、ガイドラインの枠組みや過去の事例を参照しつつ、事案独自の事情を具体的に公取委に説明していくことが求められている。

定性的な説明では説得力が不十分で、経済分析等の定量的な証拠が重要な役割を果たすこともめずらしくなくなっている。このような事例への対応は企業だけでは不可能であり、企業結合審査に係わるノウハウや経験を有している独禁法弁護士や専門コンサルタントとの共同作業を通じて、公取委との適切な対話を構築していく努力が求められるようになってきているのである。

<注>

- 1) ガイドラインにおいては、企業結合審査の対象となる企業結合の類型（例えば、株式取得、合併、分割等）が示されており、原則的には、その類型に適合する企業結合のみが企業結合審査の対象となる。本稿では紙面の制約もありこの点についての説明は割愛する。
- 2) この見方は、企業の事業範囲と企業合併において考慮される市場の範囲とを混同した誤解に基づいている。公取委は、企業合併がもたらしうる価格上昇や品質低下状況において、需要者が、例えば、海外の競争事業者から容易に商品調達できるのかどうかという問題に関心を持っている。国内企業の事業範囲が海外にまで及んでいるとしても、海外のライバル企業や市場が合併による市場独占化への牽制力を十分に高いレベルで有しているとは限らない。
- 3) 2010年度の「北越紀州製紙による東洋ファイバーの株式取得」において、バルカナイズドファイバーが商品範囲と画定されたため、当事会社の合算シェアは100%になった。輸入増加の可能性や参入の蓋然性が低いにもかかわらず、公取委は競争分析において、隣接市場からの競争圧力を評価し、本件株式取得が競争を実質的に制限することはならないと判断した。
- 4) 交差弾力性とは、日清と明星を例にとれば日清と明星の代替（競合）の程度を示す指標である。