

企業結合審査における 国内事情の評価

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

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

はじめに

前回（2013年3月号）は、企業結合審査における国際競争の評価について解説した。公正取引委員会（公取委）は国際市場の認定に消極的であると考えられていたが、国際的取引の常態化やガイドライン・審査方針の修正もあり、近年では日本より広い市場を認める事例が増えていることを明らかにした。

第4回の今回は、企業結合審査における国内の事情を取り上げる。連載第2回で説明したように、公取委はシェアだけを理由に合併計画の善しあしを判断する実務は行っていない。しかし、合併計画企業を取り巻く市場の競争環境について十分な説明がなければ、公取委はシェアといった外見的な基準で判断せざるをえない。合併計画企業は、市場シェアだけでは理解しえない事情を明らかにするために、企業間の競合関係、需要者からの競争圧力、効率性、経営不振等について公取委に対して説明する必要がある。

企業間の競合関係

1

合併計画企業が同じ市場に属する商品を製造販売していても、合併計画企業間の競争関係が希薄な場合には、合併前後で市場競争の実態に変化は生じない。合併は競争を損なわざず、規制されることはない。

他方、合併計画企業間に密接な競合関係がある場合には、合併が合併企業間の競争を消滅させることから、合併が合併計画企業による価格引き上げの誘因を与えることになる。しかし、合併外のライバル企業が、例えば積極的に販売量を増やす行動をとることが予想される場合には、合併による価格引き上げは牽制される可能性が高い。合併企業のライバル事業者が、合併計画企業と代替的な商品を販売しており、十分な生産能力を有している場合には、合併による市場競争への悪影響は限定的となる可能性がある。

主要な企業結合事例をみると、公取委は、10%程度のシェアを有するライバル企業の

存在や数、供給余力を考慮することが多い。

供給余力は商品が同質的である装置産業の合併審査において重要な役割を果たすことが多く、例えば、平成16年度（2004年度）のPSジャパンおよび大日本インキ化学工業のポリスチレン事業の統合では、輸入圧力がないことに加えて国内の供給余力が十分にないことを理由に統合が認められていない。

実際には、市場シェアや供給余力だけでなく、詳細な事実の検討が行われる。同質的商品の市場が分析の対象であるとしても、顧客層、地理的な営業範囲、商品ジャンル、製品開発力、生産設備等の違いについて公取委に説明する必要がある。同質的な商品の市場でも、会社ごとに商品の種類が異なり、汎用的な商品は多くの企業が供給しているが、ごく一部の商品は、特定の企業のみが供給していることは珍しくない。このような場合には、画定された市場の一部がいわばミニ市場として切り出され、当該部分における競争が合併により制限されうる可能性についても検討が行われる。企業は、このような判断が行われる可能性を考慮したうえで公取委に対する説明を行わなければならない。

企業間の競合関係の程度について定量的な証拠を示すためには、企業ごとの販売・価格データを用いた需要分析の実施が望ましい。しかし、企業間取引が行われる中間財の場合にはそこまで詳細な公開データが存在しているケースはほとんどなく、合併計画企業の側からは、官庁データ、業界団体の公表データ、および合併計画企業のデータを用いて可能な分析を検討していくことが珍しくない（他方、公取委は、ライバル企業等からデータの提供を受ければ、詳細な分析を行うことが可能である）。例えば、合併計画会社の受注競争の営業データがあれば、会社間の競合関係を明らかにできる。また、「自然実験」の分析として、例えば、原材料の価格が引き上げられ

たときの商品価格引き上げの状況をみると、どの会社が積極的に市場シェアを取りに行って競争を促進する役割を果たしているのか示すことができる。

需要者からの競争圧力

2

ガイドラインでは、次の取引段階に位置する需要者からの競争圧力が合併計画企業の行動を牽制する可能性があることを考慮している。

川下市場の競争が激しい場合には、合併計画企業による価格の引き上げが抑制される可能性がある。例えば、川下の企業が原材料として合併計画企業の商品を購入しており、川下市場の商品はコモディティ化しているとしよう。このような場合に、川上の合併計画企業が価格引き上げを行えば、利益を維持するために川下企業も価格を引き上げざるをえず、結果としての川上の合併計画企業の販売量減少を引き起こす可能性がある。価格引き上げが、合併計画企業にとっては経済合理的ではない可能性がある。

価格交渉力が強い需要者がいれば、合併当事会社の値上げ交渉は失敗する可能性が高い。例えば、需要者には代替的な商品が存在している場合や商品を内製できる場合には、合併計画企業の価格引き上げは抑制される。

最後に、長期的な国内需要の減退は多くの日本企業にとって重大な懸念事項である。市場規模が縮小している状況で価格を引き上げる行動をとれば、競争事業者にシェアを容易に奪われるだけでなく、需要者の代替行動を加速化させる可能性もあり、必ずしも合理的な選択とはなりえない。

例えば、平成23年度（2011年度）の新日本製鐵と住友金属工業の合併の鋼矢板については、公共工事の発注量が長期減少傾向にあ

り、建設業者間の受注競争は年々激しさを増し、鋼矢板の需要者からの価格引き下げ圧力は強いと判断している。

合併計画企業は、上記のようなガイドラインで示された市場環境があることについて具体的に説明していかなければならぬ。川下市場における競争状況については、商品が規格化されていることや川下市場の需要者がメーカーによる区別をほとんどしていない等について明らかにする必要があろう。需要者の価格交渉力については、取引先から大幅に値引きを求められた事例、大手需要者の厳しい調達ポリシーの内容、需要者の海外進出に伴う海外調達を材料とした価格交渉の実態等の具体的証拠などについて説明するべきである。需要の減退については、長期的な需要量と市場全体の供給能力の変遷について説明しつつ、実際の取引における供給者側の価格交渉力の弱さについて明らかにしていくことになる。いずれの場合においても、定量的な証拠として販売価格や利益率の低下を示すことが有益である。また、需要関数の推定を行い、価格引き上げが実質的には困難であることを臨界弾力性分析等のシミュレーション分析を用いて示すことも考えられる。

効率性

3

企業合併は競争事業者数を減少させ、企業間競争を緩和する側面がある。しかしながら、企業合併には、企業結合ガイドラインの記載に従えば、規模の経済性、生産設備の統合、工場の専門化、輸送費用の削減、研究開発体制の統合化等によって発生しうる、生産等の費用の削減や技術開発の効率化といった競争促進的な側面が存在している。通常は、価格設定に影響を与える（増分）費用を減少させるような効率性に検討の注目が集まることが

多い。企業結合規制では、このような効率性を考慮することがルール化されている。

企業結合審査では、まず、企業結合による競争阻害性について検討が行われるため、効率性は、競争阻害性を打ち消す効果があるか否かという観点から評価される。効率性を無視すれば競争を減退させる可能性が高い企業合併でも、効率性が競争阻害効果を打ち消す場合には、効率性を根拠として当該企業結合が規制されない可能性がある。例えば、効率性を無視すれば、企業結合によって価格が2%上昇すると予想される場合に、生産設備の統合と流通の合理化によって費用が減少するため、企業結合後の価格上昇は0%以下であると見込まれる場合が当てはまる。

我が国のガイドラインによると、効率性が競争阻害性を打ち消す効果があるものとして認められるためには、①企業結合に固有の効果として効率性が向上すること、②効率性の向上が実現可能であること、③効率性の向上により需要者の厚生が増大すること、の3条件が満たされなければならない。

①は、企業結合よりも競争促進的な方法で実現可能である効率性は採用されないこととしている。例えば、企業結合ではなく、研究開発JVを設立することによっても、研究開発の効率性が達成できるのであれば、研究開発の効率性は採用されない。②は、効率性の達成が現実的であることを立証する必要があることを示している。効率性は、企業結合後に表れるものであることから、企業結合審査の「事前」の段階で、効率性達成のための具体的な計画や試算結果などを用いて当局を説得しなければならない。③は、効率性による費用の低下が、需要者への価格低下の形で需要者を利用する必要があることを示している。

主要企業結合事例をみると、我が国の独占禁止法上の企業結合審査において効率性の観点から積極的な検討が行われたことはほと

んどない¹⁾。これは、公取委が実務において効率性を積極的に考慮しないからではなく、企業側から効率性について積極的に主張する事例が少ないのであると推察される。前述のとおり、企業結合審査では、競争制限効果について審査が行われたあとに効率性の検討が行われる流れとなっているため、企業が合併には競争制限効果がないことを説明しきれるのであれば、効率性について取り上げる必要は生じない。ガイドラインに示されている条件を満たす効率性の立証のためには、合併実施前の時点で、各企業の秘密情報に関する詳細な打ち合わせや検討を重ねなければならない。企業結合計画そのものが中止されるリスクを考慮すると、秘密情報の交換には慎重にならざるをえないだろう。また、効率性に関する事前の検討自体が、カルテル行為の準備という形で問題視されるリスク（Gun Jumping）も注意しなければならない。

なお、この効率性の主張について、経済学を用いた手法として近年主流になっていると考えられるのが、合併シミュレーションである²⁾。合併シミュレーションは、結合後の産業をモデル化し、モデルを解いて当事会社グループにとって最適な結合後の価格を決定することを要する。これらの結合後価格の予測値は、結合前の価格と比較され、起こりうる結合の効果が推定される。合併シミュレーションを行う際には、当該産業における（1）消費者需要の構造、（2）企業の費用条件、（3）企業間の戦略的相互作用の性質をモデル化することになる。（1）については、商品の需要関数を計量経済学の手法により推定されるのが一般的である。

経営不振

4

合併計画企業の一部の会社や合併対象部門

が大幅な損失を計上しているといった経営不振にあり、合併がなければ市場から退出せざるをえないような場合には、合併が競争を制限することにはなりづらいと考えられる。合併企業の市場シェアが事後的に高い水準になったとしても、その市場シェアが示すほど、市場の価格等をコントロールする能力があるとは思われないからである。この意味において、合併により市場競争が損なわれるとは考えづらい。

公表事例をみると、公取委は一方の企業や部門が長期的な損失や債務超過となっている状況にあれば、当該会社や部門の事業能力を大幅に割り引いて判断していることが分かる。例えば、平成22年度（2010年度）のビー・エム・エルおよび岸本医科学研究所による経営統合では、岸本医科学研究所が数年前から債務超過にあり経営が厳しく、事実上ビー・エム・エルが救済合併を行った事例であるが、HHI（ハーフィンダール・ハーシュマン指数）が約3100、HHIの増分が約900という高度寡占市場でありながらも、経営不振という事実を根拠としてそれほど詳細な検討はなされずに合併が認可されている。

まとめ

企業結合審査対応としての説明指針

5

我が国の化学産業における企業合併の場合、一般論としてどのような方針で公取委に説明をしていくべきなのであろうか。連載第4回のまとめとして、これまでの内容を考慮してこの問題に回答したい。

最初に丁寧に説明すべきことは、海外メーカーとの競合の状況や、日本とアジア市場の一体化であろう。日本の化学産業を取り巻く市場の競争環境は近年大きく変化し、近隣諸国や中国などのライバル企業との競争がますます密接になってきている。このような市場環境の変化は、アジアや世界等の市場開拓が妥

当である可能性を示唆する。我が国の化学産業における企業結合審査をクリアするための最も重要な争点は、海外との競合であり、ここで十分な説明ができるか否かが命運を分けることになる。

当該分野における日本の需要家の海外進出の状況や中間財の調達方針について説明することは極めて重要である。近年は、日本への輸入は減少していても、日本国籍の需要家の海外拠点向けへの輸出が増加し、海外の拠点において現地のライバル企業と競合していることが珍しくない。海外競合メーカーが日本企業と同じ商品を製造販売可能であるかどうかについて確認し、日本の需要者向けの販売競争が国内外でどのように行われているのか明らかにするべきである。合併計画企業は、販売先リストや営業の勝ち負け資料などを用いて具体的な説明ができるかもしれない。定量的な証拠としては、国内外の価格の一体化や日本への輸入や海外への輸出の増加、需要関数の推定とSSNIPテスト（仮想的独占者テスト）等を行う必要がある。広い市場が画定されれば、セーフハーバー該当になって詳細な説明が不要になるかもしれません、市場画定としては日本と判断されるとしても、海外との競争について競争分析の段階で考慮される可能性がある。

次に説明すべき内容は、合併当事会社間の競合関係や、合併企業のライバル企業との競合関係、そして、需要者からの競争圧力である。化学産業の場合、供給余力の検討が重要視されることになるが、合併当事会社との比較の観点から、ライバル企業の製造販売可能な商品や技術力についても十分な説明が必要となろう。とくに、前述のような「ミニ市場」が問題となった場合には、国内外のメーカーが現時点では商品を販売していないとしても、技術的には十分に当該商品の製造販売ができるどうかは公取委の判断に重要な影響

を与える可能性がある。需要者からの競争圧力については、実際の価格交渉の実態について営業上の勝ち負け記録を用いた説明や、価格やマージンを用いた定量的な証拠に基づく分析が最も説得力が高い。当該分野の需要が減退している状況についても、供給能力との比較のうえで説明していくべきである。

効率性や経営不振については、積極的に主張できる材料や証拠がある場合には極めて重要な役割を果たしうる。合併企業の一方や合併部門の経営不振が著しい場合や、競争阻害効果を打ち消すほど強い効率性を説得的に説明できる場合には、極めて寡占度が高い市場における企業合併であっても規制されない可能性があるからである。

このような企業結合審査に向けた公取委への説明を行うためには、企業はどのような対応をとるべきであろうか。この問題に答えるために、連載の最終回となる次回では、企業結合審査対応のベストプラクティスについて解説することを予定している。

<注>

- 1) 例外的なケースとして、平成22年度（2010年度）のBHP BillitonとRio Tintoによる鉄鉱石の生産JVの設立がある。当事会社は、効率性改善の主な内容として、生産費用削減、資本支出削減、そして鉄鉱石のブレンディングによるシナジー効果をあげていた。これらにつき、公取委は「企業結合固有の効率性向上であるかどうか（固有性）」「効率性向上が実現可能であるかどうか（実現可能性）」「効率性向上により需要者の厚生が増大するかどうか（需要者厚生の増大可能性）」の3つの観点から評価を行い、このいずれについても認められないという判断を下している。
- 2) 合併シミュレーションについては、例えば、越知保見、グレゴリー・K. レオナード、ローレンス・ウー、石垣浩晶「企業結合審査と経済分析の最先端—米国新水平合併ガイドラインが促す分析枠組みの柔軟化（1）～（6）」国際商事法務587,588,589,597,598,599号（2011年～2012年）を参照。