

企業結合審査対応の ベストプラクティス

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

本連載では、市場画定、競争の実質的制限、国際競争の考慮および国内事情の考慮と、企業結合審査について項目ごとに述べてきたが、連載最終の今回は、企業結合審査対応のベストプラクティスについて論じてみたい。企業結合審査は法律の規定に基づいて実施されるものであるが、競争当局側と企業側とのコミュニケーションの結果として判断が行われることから、競争当局とのやりとりの巧拙が結果を左右する可能性は否定できない。多くの企業にとってM&Aは社運をかけた重大な決断であり、合併当事会社がいざというときに戸惑うことのないよう、十分な準備を行い万全の体制で臨む必要がある。

1 企業結合審査の変遷

我が国の企業結合審査は近年大きな変化を

遂げてきた。変化の背景には2つの要素がある。1つは国際的収斂であり、もう1つは審査の高度化である。

国際的収斂とは、各国の企業結合審査の手法や判断基準が近づくことである。企業の事業活動が国際化する中で、企業結合が複数の競争当局に審査されることが珍しくなくなり、日本だけが独自の審査手法を用いて独自の判断基準で審査することが正当化しにくくなってきたことにより政策が見直されてきている。従前、我が国では独特な事前相談が行われていたが、2011年には米欧に倣い、正式審査への一本化が図られた。

審査の高度化とは、国際的に遜色のない経済学の成果を生かした審査手法と審査基準を用いることである。我が国の独占禁止法による規制が行為類型に基づいていることもあり、我が国の企業結合審査では形式的な基準に依拠した審査が長く行われてきた。確かに米国でもかつては上位4社の市場占有率のような形式的な基準が積極的に用いられていたが、シカゴ学派やゲーム理論等の経済学の発展により、合併当事会社と競争事業者の競合

関係に注目した、より高度な審査が行われるようになった。米国では1980年頃から経済学の重要性の認識が高まり、水平合併ガイドラインはそれを反映して改正が繰り返されてきた。欧州では2000年代に欧州委員会が裁判で立て続けに敗北し、それを契機に経済学の成果を取り入れた企業結合審査の高度化が急速に進められた¹⁾。そのため米欧における企業結合審査の急速な高度化が進められた結果、我が国だけが独自の手法や基準を用いることが正当化しづらくなってきた。

米欧での企業結合規制は、我が国の基準からすると非常に厳格であり、当事会社の負担も大きくなるのが珍しくない。欧州ではForm COと呼ばれる届出書に記載するためだけでも、専門家の助言が必要であるほどで、届け出を行うためだけでも経済分析が必要とされることが多い。米国では1次審査の段階では欧州ほどの負担はないが、2次審査に進むと膨大な資料の提出を要求されるため、2次審査の負担を避けるためにも合併当事会社は専門弁護士やエコノミストの助言を得ることが少なくない。

米欧では、企業結合審査に当事会社のみで対応することは現実的でなく、むしろ専門弁護士やエコノミストの助言に基づいて資料や証拠を準備するほうが企業側の負担が小さく、企業結合審査も速やかに進むような仕組みになっている。当局側も専門弁護士やエコノミストのアドバイスに基づいて準備された資料や証拠をみなければ、一から情報収集をせざるをえず、膨大な費用がかかってしまうため、当事会社が専門弁護士やエコノミストを利用することが望ましいと考えられている。

我が国では2004年の企業結合ガイドライン²⁾において、米国の1997年ガイドラインに反映された考え方が導入され、企業結合審査が次第に高度なものになってきた。正式審

査に移行した2011年以降は、さらに合併当事会社の対応を改める必要が生じている。かつての事前相談の時代は、公取委からのお墨付きが出るのを待つという受け身の対応をすればよいことが多かったが、正式審査の下では時間的制約が厳しくなり、当事会社側がインシアチブをとり、事前に用意した定性的・定量的分析を含む資料を用いて、公取委への説明を行うことが望ましくなっている。このような当事会社の対応は合理的である。なぜなら合併を遂行したい当事会社側には詳しく説明するインセンティブがあり、公取委側には当事会社の説明の妥当性を検証するところから審査を開始することにより時間や費用を節約できるというメリットがあるからである。

2 専門家起用の重要性

最近では我が国でも独禁法専門の弁護士や経済コンサルタントを起用することが必要になる事案が増加してきているという現実がある。過去には会社の法務、経営企画ないし総務担当者が企業結合審査の対応にあっていたことも珍しくなかったようであるが、そのような対応では間に合わない事案が確実に増加している。競争事業者の数が少ないうえに輸入量もわずかで、代替商品が少ないような商品の場合には、独禁法上の問題の有無についての判断が容易ではなく、法律や経済学の専門知識なしには会社側の思い描く競争の実態を公取委に十分に理解してもらうことは難しい。

以前は企業結合審査において市場シェアや集中度といった形式的な基準が重視され、結果の予見可能性は高かった。いったん市場が画定されれば、市場シェアや集中度に基づく審査は、誰がやっても同じ結果になりやすい

からである。しかし予見可能性は審査の妥当性を犠牲にすることにより成立するという側面があった。形式的基準による審査は、関連市場における競争の実態を丹念に検証しないことの裏返しであって、審査結果が実情から乖離する懸念と裏腹の関係にあったのである。

このような企業結合審査に対して経済界からは不満の声が上がり、2004年頃から米欧規制当局のガイドラインを意識した企業結合審査が行われるようになったのである。その背景には、我が国の企業結合審査を高度化する必要性が自覚されてきたことや、従来の手法では事案に対応しきれないという実務上の要請もあったと思われる。近年M&Aが盛んになってきたため、かつてと比べて競争事業者の数が減少し、市場集中度が高まってきたことは確かである。このような状況において形式的な基準による判断を厳密にあてはめると、合併を認める理由を見いだせないために禁止せざるをえず、競争の実態を反映しない審査が行われる危険性が高まっていたのである。

このように、規制の柔軟性が高められてきたが、柔軟性の裏には当事会社側による積極的行動が必要になるという面もある。企業結合は、商品の特性や産業の競争実態など、個別具体的な事情がかなりの程度異なるのが普通であり、こうした事情を公取委に伝わりやすい形で、丁寧に説明しなければならない。そのためには公取委の審査基準や分析手法を理解し、企業結合規制の文脈に沿ったコミュニケーション能力がますます重要になっている。何度も企業合併を経験している企業でさえ、通常は、自前ですべて対応しきれものではなくてきている。専門家と相談しながらベストな戦略で当局への対応に臨むのが、結局は効率的であり、現実的なアプローチといえる。

3 企業結合審査対応チーム設置の重要性

日本企業の成熟化に伴う市場の寡占化、企業結合規制の高度化や国際化から、M&Aにおける企業結合規制対応の重要度は高まっている。事案によっては公取委により、合併計画の中止や変更、合併実施日の延期が求められる可能性があり、企業結合規制を甘くみると、合併準備のための時間や費用を浪費するリスクが存在している。

企業結合審査対応チームは、当事会社の法務・経営企画・当該事業部の担当者、当事会社の代理人である独禁法専門弁護士およびエコノミストなどの専門家で作成されることになる。企業の担当者は、企業結合規制への対応の作業をどの程度、企業内部で対応するか、外部の専門家に依頼するのかということを考える必要がある。

通常、独禁法専門の弁護士が、会社や専門家の意見を参考にしながら、企業結合審査対応の方針を立てていくことになる。当局に提出する資料作成については、企業内部で対応すべき部分、企業内部で対応もできるが専門家に依頼できる部分および専門家に依頼すべき部分がある。会社内のリソースの利用可能性や専門性を考慮して、外部のリソースを適切に活用することが求められる。

日本の企業結合規制の場面では、1次審査の終了時点ごろまでは、合併計画を非公表としていることが多く、1次審査のタイミングでは社内に対しても合併計画そのものが浸透していないことが珍しくない。このような状況では、会社側で企業結合審査への対応のためのチームを編成しにくく、審査への対応が十分でない問題が生じやすい。とくに、合併による市場競争への影響を判断するための資料や情報が、当事会社以外のリソースから入

手することが困難な場合、当該事業に直接的に関わる担当者の協力が得られないことには、当局からの質問に回答できないという問題が生じることもある。事案を公表して内外のすべての情報をフル活用して臨むのがベストではあるが、さもないとエコノミストなどの外部専門家に依頼して対応することも一定程度は可能であり、検討の余地がある。

4 国際的な届出管理の重要性

競争法の重要性が国際的に強く認知されるようになり、世界中に競争法が急速に普及している。競争法導入に伴い、企業結合規制を実施する国もますます増え、日本の近隣諸国だけでも中国、台湾、韓国、インドネシア、シンガポール、ベトナム、タイなどで競争法が導入され、企業結合規制を実施するようになってきている。日本企業もすでにこれらの国々で届け出の必要を検討しなければならなくなっている。日本企業による海外企業の買収は当然であるが、最近では日本企業同士の合併でありながら海外の競争当局への届け出が必要な事案が珍しくない。当事会社が現地で事業展開している場合、当該国・地域市場における競争への影響を考慮しなければならないからである。

こうした事態を踏まえ、合併当事会社は届け出が必要と考えられる国を特定したうえで、注意深く届出手続のスケジュールを決める必要がある。国ごとに必要資料が異なり、審査の所要時間もまちまちである。合併案件が詳細な検討を必要としない軽微なものと思われる場合でも、備えが不十分であれば、合併実行予定日になってもすべての競争当局からのクリアランスが得られない事態になりかねないので、スケジュール管理には注意が必要である。

その点、とくに問題なのは中国である。中国の場合、独禁法の法条自体は標準的だが、運用面において様々な問題が指摘されている。中国の企業結合審査は長期化することが珍しくなく、2012年1月30日に合併の基本合意書が締結されたユニバーサル造船とアイ・エイチ・アイ マリンユナイテッドの経営統合は、中国における企業結合審査の遅れが理由で何度も延期された。また、自国企業の保護を目的とした産業政策的考慮が疑われるような厳しい規制が外国企業に課されることがあり、日本企業も注意が必要である。例えば、インベプによるアンハイザーブッシュ買収、三菱レイヨンによるルーサイト買収、パナソニックと三洋の経営統合では、問題解消措置が求められ、コカコーラによる匯源果汁買収は禁止されている。

5 日常的な証拠収集の重要性

企業結合審査では定量的証拠が重要な役割を果たすことがある。公取委の審査でも価格や数量のデータを用いた需要分析が用いられることもあり³⁾、定量的な経済分析の重要性は公取委も認識しているところである。とくに定性的証拠だけでは十分に説得的でない場合に、定性的証拠を裏づける定量的証拠があると、当事会社の説明に説得力が増すことになる。

定量的証拠の準備には信頼性の高い良質なデータが必要である。企業結合で公取委が問題視する分野は、商品市場の極めて狭い範囲を占める特殊品であることが珍しくない。特殊品はその商品特性のゆえに一部の需要者のみに販売され、市場取引に関する価格や数量のデータの入手が困難であり、当事会社の内部データに頼らざるをえないことが多い。

ところでデータはどの程度用意しておけば

よいのだろうか。公取委の審査でも過去5年ぐらいのデータを要求することが多いが、5年というのはあくまで目安であることに注意が必要である。企業結合では当事会社が危機的状況に置かれることが引き金になって計画が立てられることもあるが、その場合は過去5年の市場状況が平常の状況とはいえないことがある。例えば、過去5年の間にリーマンショックのようなマクロ経済に甚大な影響を与える事件が起こった場合、事件後のデータは平常の経済状況を表したものとはいえないであろう。その場合、5年よりもさらにさかのぼったデータが必要になるかもしれない。

ところが産業によっては、5年前と現在では市場環境が大きく異なるため、5年よりもっと短い期間のデータで判断しなければならないことがあるかもしれない。その場合、期間が短くなる分、観測頻度が高い必要がある。例えば、過去3年の受注量と販売価格のデータが月次で入手できるとすると、12カ月が3年分で、全36の販売数量（受注ベース）と販売価格のデータが得られ、定量的に需要を分析できる可能性が高い。合併を計画する企業は、企業結合審査を見越して、最低でも5年ぐらい前からデータを収集しておくことが望ましいのだが、保存期間が短い場合には月次データを用意するなど、観測値を増やすようにしておきたい。

なお、国境を越えた市場や輸入圧力を主張したい場合には、外国における市場価格のデータを入手しておくことが有益である。市場調査の専門会社による外国市場の調査レポートや商社のヒアリングなどによるデータが役に立つことも多い。企業結合を計画する企業が、自社データの管理・保存に加え、外国市場の状況も把握しておけば、合併の時に当局への説明が相当程度スムーズになると思われる。

届出前相談の重要性

6

企業結合審査では、当事会社はなるべく早めに計画遂行に向けた布石を打つことが重要である。とくに正式審査移行後は、いったん審査が始まると、審査を停止したり審査期間を延長したりする規定がないため、審査の時計が動き始める前に審査結果のめどをつけておく必要がある。そこで、当事会社において具体的な計画が定まったら、余程安全な事案でない限り、なるべく早いタイミングで公取委対応を考えておきたい。

事前相談廃止後は、正式審査に先立って、届出前相談を行うことができるとされている。これは廃止された事前相談とは異なり、競争上の判断を行うものではなく、届出書の記載方法等に関しての相談とされている⁴⁾。しかし届出書に記載するために、一定の取引分野に関する公取委の考え方等、届出書に記載すべき内容に関連した相談が可能とされており、ある程度、実質的な議論も行われる。多くの企業結合案件では、一定の取引分野が画定されれば、審査の帰趨が定まることから、届出前相談には重要な意味があると考えられる。届出前相談は任意の行政サービスであるが、企業結合を計画する企業は、これを上手に活用することが極めて重要になる。

届出前相談は任意の行政サービスであることから、とくに相談のタイミングや期間について規定があるわけではない。企業結合の計画実施の何カ月前から相談に応じてもらえるかは定かではないが、具体的な計画の話ができれば相談ができるものと思われる。正式審査移行後、最初の企業結合審査となった新日本製鐵と住友金属工業の合併の際には、届け出の2~3カ月前から当事会社は公取委にコンタクトを取っていたとされている⁵⁾。

届出前相談は公取委との信頼関係を築く第一歩と位置づけるべきである。当事会社は、受け身で公取委の考え方を聞くだけの場というよりは、産業における競争の実態を公取委に説明し、当事会社の考え方を公取委に伝えるとともに、その考え方に対する公取委の評価を聞くことができる。届け出後の審査前に問題となりうる論点が明らかになれば、その分だけ時間短縮が可能になり、当事会社だけでなく公取委の側にもメリットがある。正式審査移行後の制度では、審査期間中は随時、当事会社が意見書を提出することができ、公取委は見解を示すことになっている。公取委の懸念がどこにあるか、どのような証拠を提出すればよいか、あるいはどのような問題解消措置ならば受け入れられるかといった重要な問題について、公取委の率直な意見を聞き出し、競争上の懸念を払拭するには何が必要かを知らずには、公取委との円滑なコミュニケーションが極めて重要である。

まとめ

7

企業結合規制は今後も国際的収斂が進み、審査手法や基準はますます高度化していくものと思われる。経済取引のボーダーレス化のため、同一の案件が複数の競争当局の審査を受ける例が増えており、当局間で整合性を取る必要が増している。こうした動きにより審査手法は今後ますます国際的に収斂する方向にあると言える。

一方、最近では企業結合審査を導入する国・地域が増加しており、グローバルに事業展開する日本企業にとって独禁法による規制リスクがますます高まっている。同じ競争法といっても、法制度や執行基準も必ずしも共通ではない。そのため合併を計画する企業は、各国の規制動向に注意を払わなければならない。

規制制度や審査手法の国際的な整合性は重要な関心事である。現在ICN⁶⁾という各国の競争当局が参加するフォーラムにおいて議論が活発に行われ、制度や手法の国際的な収斂が図られているが、新興国における企業結合審査の不透明な部分が早急に解消される見込みは低く、各国・地域に届け出しなければならぬ合併当事会社にとって難しい問題であり続ける可能性が高い。

こうした事情を踏まえ、合併を計画する企業は、日本だけでなく関係各国の競争当局のクリアランスを得るために、できるだけ早い段階から準備を進め、どの当局に対しても整合性がとれた客観的な説明を行っていく必要がある。その際にはデータを駆使した経済分析のような定量的な証拠が今後さらに重要性を増すものと思われる。

<注>

- 1) Airtours事件 (Case M.15240J2000L931/1 [2005] 5CMLR494), Schneider事件 (Schneider/Legrand, Judgment of CFI, 22 October 2002, press release No.84/02), Tetra Laval事件 (Tetra Laval BV, Commission Judgment of CFI 25 October 2002 press release No.87102) の3つの事件において欧州委員会の判断が司法により覆された。
- 2) 正式名称は「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針」という。(http://www.jftc.go.jp/dk/kiketsu/guideline/guideline/shishin01.html)
- 3) 平成18年度事例2 日清食品株式会社による明星食品株式会社の株式取得 (http://www.jftc.go.jp/dk/kiketsu/toukeishiryu/sannyu/h18jirei2-02.html)
- 4) 公正取引委員会「届出前相談について」(http://www.jftc.go.jp/dk/kiketsu/kigyoketsugo/qa/todokedemaesoudan.html)
- 5) 公正取引委員会 事例2 新日本製鐵(株)と住友金属工業(株)の合併 (http://www.jftc.go.jp/dk/kiketsu/toukeishiryu/mondai/h23jirei02.files/H23jirei02.pdf)
- 6) International Competition Networkの略 (http://www.internationalcompetitionnetwork.org/)