

Client Alert

21 August 2023

米国司法省と米国連邦取引委員会が新たな企業結合ガイドラインを公表

本アラートに関する お問い合わせ先



阿江 順也
パートナー
03 6271 9491
junya.aoe@bakermckenzie.com



鈴木 道夫
パートナー
03 6271 9699
michio.suzuki@bakermckenzie.com



大倉 準哉
アソシエイト
03 6271 9731
junya.okura@bakermckenzie.com

はじめに

2023年7月19日、米国司法省反トラスト局（以下「DOJ」）及び米国連邦取引委員会（以下「FTC」）は企業結合に関する新たなガイドライン¹（以下「本ガイドライン」）を共同で公表し、パブリック・コメントを求めた。

本ガイドラインは、DOJ 及び FTC（以下あわせて「当局」）が今後どのように米国の反トラスト法に照らした企業結合審査を行っていくかについて概説することを目的としており、企業結合に関し、より積極的な規制を行おうとするバイデン政権の取り組みの新たな一歩となるものといえる。

公表された本ガイドラインは、企業結合審査に関する近年最大の変革といえるものであり、「買収よりも内部成長が好ましい」旨明言している。実際に、本ガイドラインは、以前のガイドラインの下では競争上の問題が生じなかった多くの取引に影響を与えることになる。具体的には、①反競争的な悪影響を及ぼすと推定される市場集中度の閾値を引き下げる、②垂直的企業結合において懸念が生じる市場シェアの閾値を低く設定する、③連続的買収、潜在的な新規参入企業による買収、新興の競合企業の買収及びプラットフォーム市場に関連する企業結合を評価するための新たなアプローチを確立する、並びに④企業結合が労働市場に与える影響に関する評価を義務付ける等といった変更点が挙げられるところであり、当局が今後の取引について異議を唱えやすくなるような新たな方法論を示すものといえる。

2023年9月18日まで、誰でも本ガイドラインに対するパブリック・コメントを提出することができる。

重要なポイント

本ガイドラインは、問題となる企業結合の競争上の影響を評価する際の指針となる13の原則を定めている。これは、2021年7月にバイデン大統領が発表した「アメリカ経済における競争促進に向けた大統領令（Executive Order on Promoting Competition in the American Economy）」におけるバイデン政権の競争に対する積極的な姿勢を反映したものであり、当局に対し、企業結合ガイドラインの見直しと強化を課す内容となっている。本ガイドラインがそのまま確定すれば、企業結合の当事者から譲歩を引き出したり、取引を全面的に禁止する措置を正当化したりすることで、当局による法執行がより容易になるといえる。注目すべき事項は以下のとおりである。

- **当局が注意を払うべき市場集中度や市場占有率の基準の引き下げ**
当局が厳重な監視を必要とする市場集中度を推定するために使用するハーフィンダール・ハーシュマン指数（以下「HHI」）の閾値の変更が提案されている。

¹ FTC 2023年7月19日付プレスリリース「FTC 及び DOJ が企業結合ガイドライン案に対するパブリック・コメントを募集」([FTC and DOJ Seek Comment on Draft Merger Guidelines | Federal Trade Commission](https://www.ftc.gov/press-release/ftc-doj-merger-guidelines))



- 従来のガイドラインでは、HHI が 2500 で「集中度が高い」とされていたところ、HHI が 1800 の市場が「集中度が高い」と判断されるようになる結果、HHI が 1800 の市場における企業結合は競争を実質的に制限する可能性がある」と構造的に推定されることになる。
- 市場シェアが 30%を超えるような企業結合は、市場全体の集中度にかかわらず、「過度な集中による容認できない脅威」をもたらすと判断される。
- **大企業による小規模企業や新興企業の買収に対する懐疑的な姿勢の強化**
本ガイドラインは、高集中市場において、「比較的小規模な競争相手さえも排除するような企業結合は、競争を実質的に制限するという不当なリスクを生じさせ得る」と明示している。また、本ガイドラインは、「連続的な」買収者であるという根拠がある場合や、買収を行わなくても市場に参入できたという根拠があるような市場集中度が低い場合であっても、大企業による買収を監視していく考えを導入している。
- **関連市場における市場シェアが 50%を超える垂直的企業結合に対する推定**
本ガイドラインは、垂直的企業結合が競争を実質的に制限する可能性があるかどうかを判断するために、「サプライチェーンの構造分析」を行うとしている。
 - 企業結合を行った企業が、関連市場の 50%以上の支配を有する場合、その事実のみをもって当該企業結合が競争を実質的に制限する可能性があることを十分に推定できるとしている。
 - 企業結合を行った企業が、関連市場の 50%未満の支配を有する場合、当局は垂直的企業統合の傾向、企業結合の性質と目的、関連市場の集中度、企業結合による参入障壁の高まりの有無を考慮する。
- **プラットフォーム市場を含む取引の評価に関する新たな視点**
当局は、「多面的プラットフォームの特徴的な性質」を考慮することが求められており、これは、企業結合を行った企業とプラットフォームとの関係が「必ずしも水平的又は垂直的とはいえない」場合においても実施される。
- **取引が労働市場に与える影響を製品に関する精査**
本ガイドラインは、従来の企業結合ガイドラインとは一線を画し、取引が労働市場に与える影響を分析することを新たに明示した。

本ガイドラインの概要

本ガイドライン 1 ないし 8 では、企業結合が競争を実質的に制限するか、又は独占状態をもたらすかについて評価を行うための原則を概説している。

1. 企業結合は、既に集中度の高い市場における集中度を著しく増加させるべきではないこと

競争事業者間の企業結合が、集中度の高い市場で行われる又は行われる可能性がある場合、当局は、現在又は将来の市場構造のみに基づいて、企業結合が競争を実質的に制限する可能性がある」と推定する。

一般的に、当局は、HHI を用いて企業結合の前後の集中度を評価している。2010 年度に公表された水平型企業結合ガイドライン²では、HHI が 1,500 から 2,500 の間である場合を「中集中市場」、2,500 を超える場合を「高集中

² 2010 年 8 月 19 日公表の水平型企業結合ガイドライン ([Antitrust Division | Horizontal Merger Guidelines \(08/19/2010\) \(justice.gov\)](https://www.justice.gov/antitrust-division/horizontal-merger-guidelines-08192010))



市場」と考えていたが、本ガイドラインは、高集中市場の HHI の閾値を 1,800 に変更した。

2. 企業結合は、企業間の実質的な競争を排除すべきではないこと

本ガイドラインは、企業が「真っ向から」競争を行い、お互いを最も近い競争相手と見ているかという点を重視している。企業間に「実質的な」競争が存在するかどうかを判断する際、当局は①戦略的な検討や決定の内容、②以前の企業結合、参入、撤退の状況、③顧客の代替性、④競争行為が競合他社に与える影響、⑤企業間の競争を排除することによる影響等、いくつかの要因を検討することになる。

3. 企業結合は、共同行為を行うリスクを増大させるべきではないこと

本ガイドラインは、企業結合が、ある市場における企業間において共同行為を行うリスクを増大させる原因となり得ることを指摘している。

共同行為は、通常、シャーマン法第 1 条において対処される問題であるが、本ガイドラインでは、関連市場において事前に反競争的な談合が行われていたことを示す証拠がない場合であっても、談合に適した状況を作り出す可能性のある市場構造を防止することは、クレイトン法（米国反トラスト法を構成する法律の 1 つ）第 7 条の目的の範囲内であると指摘している。

4. 企業結合は、集中市場における潜在的な参入事業者を排除すべきではないこと

本ガイドラインは、集中市場において、既存事業者が新規参入事業者を買収して排除する傾向があることに着目したものである。

この原則を通じて、当局は、企業結合が潜在的な参入事業者を排除する可能性をより詳細に検討する意思を示すとともに、「買収よりも内部成長」が好ましい旨表明している。

5. 企業結合は、競合他社が競争を行うために利用する可能性のある製品やサービスを支配する企業を創設することによって、競争を実質的に制限するものであってはならないこと

本ガイドラインは、企業結合によって、競合他社が競争を行うために利用する製品、サービス、顧客に対するアクセスを支配することになる状況に対処しようとするものである。当局は、①競合他社を弱体化させたり排除したりする能力とインセンティブがあるか及び②競合他社が有する機微情報へのアクセスを伴う取引かどうか、という 2 点を主な考慮要素として挙げている。

6. 垂直的企業結合は、競争を制限するような市場構造を生み出してはならないこと

本ガイドラインは、垂直的企業結合を評価するための新しいプロセスを構築している。当局は、「開かれた市場セグメントから競合他社を締め出してしまうこと」を垂直的企業結合の主なリスクとして挙げており、垂直的企業結合の競争上の影響を判断するために、サプライチェーンの構造分析を行うことを計画している。

当局はまず、企業結合後に当事会社が支配を有する関連市場の市場シェアを分析する。企業結合後の当事会社のシェアが、関連市場の 50% 以上になる場合、追加的な証拠は必要なく、当該企業結合は実質的に競争を制限すると推定されるが、当事会社は反証を行うことができる。

企業結合後の当事会社のシェアが、関連市場の 50% 未満にとどまる場合、当局は競争に対する企業結合の影響を評価するために、①垂直的企業統合の傾



向、②企業結合の性質と目的、③関連市場の集中度、④企業結合による参入障壁の高まり等の要因を考慮することになる。

7. 企業結合は、支配的地位を強固にしたり、拡大させるものであってはならないこと

当局は、以下の 2 段階の調査を通じて、既存の集中市場における「最終的な非集中の可能性」を保全することを目指している。まず、当局は、企業が支配的な地位にあることを示す直接的な証拠（すなわち、価格の引き上げや品質の低下のように、支配的な地位が「なければ」行使できないような圧力を与えられる力があること又は企業が少なくとも 30% の市場シェアを有していること）があるかどうかを調査する。次に、当局は、取引が業界の「競争構造」を縮小させるものか、あるいは支配的企業の地位を新市場に拡大させるものかを調査する。

8. 企業結合は、集中の傾向を助長するものであってはならないこと

本ガイドラインは、当局が「著しい集中の傾向」があると判断した市場や業界を対象としている。取引がこの「傾向」を助長する証拠としては、HHI の増加傾向や、有力な事業者の撤退等の市場特性が挙げられる。これは、HHI が 200 を超える変化や、集中の度合いの増加を示すその他の事実によって示すことができる。

本ガイドライン 9 ないし 12 では、特定の状況下で当局が適用する追加の原則を概説している。

9. 企業結合が一連の複数の買収の一部である場合、当局は一連の買収を全体的に審査できること

当局は、本ガイドラインに基づき、企業が「同一又は関連する事業分野」において、より小規模な買収を行う実証可能なパターンを有するかについて調査する。単一の買収が反競争的な効果をもたらす可能性があるかどうかを判断する際、当局は、その取引が最終的にクレイトン法第 7 条に違反するような大きなパターンの一部であるかどうかを俯瞰して評価することができる。このようなパターンが存在するかどうかを判断するために、当局は、買収が完了しているか否かにかかわらず、企業の過去の買収に着目することになる。また、企業の現在又は将来の拡張計画に関する証言や証拠書類も考慮される。

10. 企業結合が多面的プラットフォームを含む場合、当局は、プラットフォーム間の競争、プラットフォーム上の競争又はプラットフォームを置き換えるための競争を審査すること

本ガイドラインは、「プラットフォーム」を「相互に参入することで利益を得る可能性のある 2 つ以上の異なるグループに対して、異なる製品やサービス」を提供するものと定義している。さらに、本ガイドラインは、プラットフォームが競争上の弊害を被る可能性のある以下の 3 つの手段に焦点を当てている。

- 当局は、プラットフォーム事業者が競合するプラットフォーム又はプラットフォーム参加者を買収する取引や、ユーザーが複数のプラットフォームに参加できるサービスを提供する企業の買収等、プラットフォーム間の競争を保護することを意図した企業結合の例をいくつか挙げている。
- 特定のプラットフォームにおける競争を保護するため、当局はプラットフォーム運営者とプラットフォーム参加者が関与する取引を精査する。具体的には、買収されたプラットフォーム参加者が他の参加者よりも有



利になるよう、プラットフォーム運営者にインセンティブを与えるような利益相反が取引によって生じるかどうかを判断する。

- 当局はまた、プラットフォームやそのサービスに取って代わる可能性のある競争を保護する。最初の 2 つの指針の視点とは対照的に、この指針は、プラットフォーム参加者のニーズを満たすためにプラットフォーム以外のサービスを提供する企業を保護することを目的としている。

11. 企業結合が競合する買い手を含む場合、当局は、労働者又は他の売り手の競争を実質的に制限する可能性があるかどうかを検討すること

本ガイドラインの中で、当局は労働市場における競争と、支配的な買い手を生み出す市場集中を取り上げている。

労働に関して、本ガイドラインは、「使用者が労働力の買い手であり、労働者が売り手である」と明言している。この文脈で、当局は、取引が労働者のための競争を実質的に制限し、賃金の低下や賃金上昇の阻害、労働条件の悪化、利用可能な福利厚生を減少といった反競争的効果をもたらすかどうかを分析する。企業が取引を通じて労働市場における支配力を確立するかどうかを判断するために、当局は、「労働者の退職を促すことなく」、賃金を削減又は凍結し、労働者との交渉においてさらなる影響力を行使する力を有するかどうかを審査する。

さらに、本ガイドラインは、取引が川上市場（すなわち、競合する買い手間の取引）において独占をもたらす場合、この弊害は、「別の川下製品市場における利益とされるもの」によって打ち消されるものではないことを強調している。当局は、企業結合は売り手市場だけでなく、買い手市場においても、あるいはその両方における競争を実質的に制限する可能性があり、クレイトン法の保護は 3 つの事例すべてに及ぶと明言している。

12. 買収が部分的な所有権や少数持分を含む場合、当局は競争への影響を審査すること

本ガイドラインは、完全な支配下にはない企業を買収される事例に着目している。当局は、買収側の企業が、競争を実質的に制限するような形で、対象企業の意思決定に影響を与える可能性があることを懸念している。買収が競争を実質的に制限するかどうかを評価するために、当局は以下の 3 つの原則を用いて分析を行う。

- 部分的な買収は、部分的所有者に対象企業の競争上の行為に影響を与える機能を与えることにより、競争を制限する可能性があること
- 部分的な買収は、対象企業の競争意欲を減退させることにより、競争を制限する可能性があること
- 部分的な買収は、買収企業に対象企業の非公開の競争機微情報へのアクセスを可能とすることにより、競争を制限する可能性があること

最後に、本ガイドライン 13 では、他のガイドラインで扱われていない競争上の懸念がある取引についても審査を行うことを強調するため、キャッチオール形の原則を定めている。

13. 企業結合は、競争を実質的に制限したり、独占をもたらすようなものであってはならないこと

本ガイドラインは、他のガイドラインでは扱われていない懸念事項に対するキャッチオール規制として機能しているようである。企業が規制上の制約を回避することを可能にするような企業結合や、被買収企業の競争意欲や競争



能力を低下させるような企業結合が、このカテゴリーに該当する例として挙げられる。

結論

本ガイドラインは、現時点では改定案にとどまっており、パブリック・コメントを行った結果、重要な変更がなされる可能性はあるものの、公表されている内容は、2010年に公表された現行の（そして現在も有効な）水平的企業結合ガイドラインの大幅な変更を意味するものといえる。

なお、当局の企業結合ガイドラインは法律ではないことに留意されたい。ある取引が米国反トラスト法に違反するかどうかは、判例を適用し、（当局ではなく）裁判所が最終的に決定する。当局が公表している従前の企業結合ガイドラインに記載された分析アプローチは、連邦裁判所によって積極的に引用されてきたが、本ガイドラインが裁判所においてどのように受け止められるかは今後注目されることになる。