

Client Alert

26 December 2023

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

米国司法省と米国連邦取引委員会が企業結合ガイドラインの最終版を公表

はじめに

2023年12月18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2023年度企業結合に関するガイドライン¹（以下「本ガイドライン」）を共同で公表した。

本ガイドラインの発行は、DOJ及びFTC（以下あわせて「当局」）が2023年7月にガイドラインの草案を公表し、パブリック・コメント期間が終了したことを受けたものである。本ガイドラインは、企業結合が米国反トラスト法に違反するような反競争的な効果をもたらすおそれがあるかどうかについて、当局がどのように評価するかを定めたものといえる。

最も注目すべきは、本ガイドラインが、企業結合により市場シェアが30%を超える場合等、反競争的な効果を推定するための下限閾値を維持していることである。加えて、本ガイドラインは垂直的企業結合を分析するための全体的なアプローチを概説している。

重要なポイント

プレスリリース²の中で、当局は本ガイドラインを「現代の市場の現実、経済学と法律の進歩、そして多様な市場参加者の生活経験を反映した、2年近くにわたる国民参加のプロセスの成果」と説明している。重要なポイントは以下のとおりである。

- **水平的企業結合が違法であると推定するための市場集中度の閾値を引き下げたこと**

当局は、市場集中度を測定したり、取引が競争を実質的に制限するという推定を行ったりするために使用されるハーフィンダール・ハーシュマン指数（HHI）の閾値を数十年前のレベルまで引き下げた。本ガイドラインは、以下の2つの場合、企業結合を違法と推定する。

 - 企業結合後のHHIが1,800を超かつHHIの増分が100超である場合、又は
 - 企業結合後のシェアが30%を超かつHHIの増分が100超である場合
- **垂直的企業結合を分析するための様々なアプローチを概説していること**

本ガイドラインは、垂直的企業結合を分析するための2つの主要なアプローチを概説している。

 - 当局は、当事会社が「競合他社を排除する能力とインセンティブ」を有しているかどうかを評価する、又は

¹ FTC 2023年12月18日付プレスリリース「FTC及びDOJが2023年度企業結合ガイドラインを公表」([Federal Trade Commission and Justice Department Release 2023 Merger Guidelines | Federal Trade Commission \(ftc.gov\)](https://www.ftc.gov/press-release/2023-12-18-ftc-doj-2023-merger-guidelines))

² 注釈1参照。



- 当局は、反競争的効果を推定するために「業界要因と市場構造」に注目する

本ガイドラインには、当局がそれぞれのアプローチを適用する際に考慮する様々な要因（代替品、投入物の競争上の重要性、参入障壁、市場構造、垂直的企業結合の傾向等）が含まれているが、これらの要因が実際にどのように適用されるのかについては詳述されていない。注目すべきは、企業結合を行った企業が、垂直的企業結合を行ったことにより、関連市場において50%以上のシェアを占めることになる場合、反競争的効果があると推定する草案を採用しなかったことである。

- **50%の市場シェアがあることそれ自身が「独占力（monopoly power）」を示す可能性があること**

本ガイドラインは、「当局は一般的に、企業結合の当事会社が50%を超えるシェアを有し、反証証拠がない場合、関連製品において独占力を有するか、又は有しつつあると推定する」ことを指摘している。このことは、特に垂直的企業結合に関連する脚注に記載されている内容ではあるが、当局が独占力を認定するためにより積極的な基準を適用し、独占化理論の下でより多くの企業結合を評価する可能性があることを示唆していると解釈できる。

- **効率性（efficiencies）は依然として反証証拠として認められているが、懐疑的な立場を維持していること**

本ガイドラインは、効率性が当局の立証に対する「反証」に使用できることを認めてはいるものの、企業結合における当事会社の効率性の主張に対しては懐疑的であり、「経済的可能性を違法性の抗弁としては使用できない」と述べている。以前と同様、効率性が認められるためには、企業結合に特有で、検証可能で、同じ影響を受ける関連市場の消費者に還元される可能性が高いものでなければならない。

本ガイドラインの概要

本ガイドラインは草案で概説した枠組みを基本的に維持した。この点で、本ガイドラインは引き続きバイデン政権の法執行に対する積極的な姿勢を反映しているものといえる。本ガイドラインは、2010年度に公表された水平型企業結合ガイドライン³よりも構造的要因（市場内の企業の数や集中傾向等）に重点を置いている。すなわち、取引がどのように市場支配力の変化をもたらし、その結果、消費者にどのような損害（価格の上昇、生産量の減少、技術革新等）をもたらすかを評価することに重点を置いているといえる。

本ガイドラインは、まず、企業結合が競争を実質的に制限するか、又は独占をもたらす可能性があるかどうかを判断するために、当局が使用する主要な枠組みを定めている（本ガイドライン1ないし6）。続いて、本ガイドライン7ないし11では、当局が考慮する可能性のある固有の申請や「反証」の概要を示している。また、本ガイドラインは、分析的、経済的、証拠的なツールやテスト（例えば、仮想的独占者のテスト（HMT）、市場画定等）について概説している。

本ガイドラインの具体的な概要は以下のとおりである。

1. **既に集中度の高い市場において集中度を著しく増加させた場合、企業結合は違法と推定されること**

これは、特定の企業結合が反競争的であるという推定を行うために、当局が市場シェア及び集中度の変化に大いに注目することを確認するものである。

³ 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-08-19-2010))



本ガイドラインは、「構造的推定」を判定するために HHI 及び市場シェアに基づく閾値を設定し、当局は以下の場合に企業結合が反競争的であると推定することを定めている。

- 企業結合後の HHI の閾値：企業結合後の HHI が 1800（2010 年のガイドラインの閾値は 2500）を超え、HHI に 100 を超える変化がある場合
- 企業結合後の市場シェアに基づく閾値：企業結合後の市場シェアが 30% 超であり、HHI に 100 を超える変化がある場合

2. 企業間の実質的な競争を排除する場合、企業結合は法律に違反し得ること

本ガイドラインは、企業結合が当事会社間に存在しうる実質的な競争を排除するかどうかを検討するための要素を概説している。特に、「企業結合の当事会社が互いの行動を方向づけ、あるいは互いの売上、利益、評価、その他の行動の推進力に影響を及ぼしてきた企業であればあるほど、両当事会社間の競争はより重要である」とされている。当局は、実質的な競争を評価するための要因として、①他方の当事会社に関する通常の業務過程における戦略的な検討や意思決定の裏付け資料、②近時の関連する企業結合、参入、拡大、撤退事例の評価を通じた当事会社間の競争の直接的な裏付け資料、③当事会社の製品間の切替に対する顧客の意欲、④当事会社の一方による競争的な行動が他方に与える影響、⑤価格、品質、賃金、又は競争の他の側面に関する企業の選択等、一方の当事会社の競争が他方の当事会社の行動に及ぼす影響等を挙げている。

3. 共同行為を行うリスクを増大させる場合、企業結合は法律に違反し得ること

本ガイドラインは、関連市場に残存する企業間の共同行為のリスクを計算するため、あるいは既存の共同行為をより安定的又は効果的なものにするための第一次的要因と二次的要因の両方を概説している。一次的要因には、①市場が高度に集中していること、②過去に実際に共同行為が行われた、又は試みられたことがあること、③市場において破壊的な存在感を示す企業（「破天荒な」企業）が排除されること等が挙げられる。二次的要因には、①市場集中の増大、②競合他社に対する企業の行動の透明性、③競合他社から顧客を引き離すことによる企業の競争上の報酬が、競合他社の予想される反応によって著しく減少する場合、④企業結合によって、市場の他のほとんどの企業とは異なるインセンティブを有する企業が排除される場合、⑤市場参加者が共同行為の成功からより多くの利益を得る立場にあるかどうか、⑥共同行為に対する市場の構造的障壁が、共同行為効果の「通常の推定を覆すほど、関連業界において他の業界よりも非常に大きい」かどうか等が挙げられる。

上述したように、本ガイドラインでは、企業結合の当事会社間の整合的なインセンティブの評価の一環として、企業が同時に複数の市場で競争する「多市場」接触（multi-market contacts）の分析が追加されている。

4. 集中市場における潜在的な参入事業者を排除する場合、企業結合は法律に違反し得ること

市場がより集中している場合、企業結合が潜在的な参入者を排除し、競争を実質的に制限するか、独占をもたらす傾向があるかどうかを検討する。

5. 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場合、企業結合は法律に違反し得ること

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、ある企業が支配することになる垂直的企業結合を含む状況において、当局は、①競合他社が競争を行うために必要な投入物又は顧客に対するアクセスを制限する能力とインセンティブ、②市場構造、企業結合の目的、垂直



的企業結合に向かう傾向の分析、③競合他社の競争上機微な情報へのアクセス、④競合他社の投入物又は顧客に対するアクセスに対する脅威又は混乱から生じる市場参入の障壁等を分析する。

上述したように、当局は、当事会社が関連製品市場で50%のシェアを有することになる垂直型企業結合は反競争的な効果があるという市場シェアに関する推定を削除した。もっとも、本ガイドラインは、当事会社の一方が50%のシェアを有している状況において、当局が「独占力」を推定できることを規定している。

6. 支配的地位を強固にし、又は拡大する場合、企業結合は法律に違反し得ること

本ガイドラインは、企業結合が既存の支配的地位を強固にし、又は拡大する可能性があるかどうか、あるいは企業結合によって被結合企業がある市場から関連市場へと支配的地位を拡大する可能性があるかどうかについて分析を行うという当局の意図を強調している。

7. ある業界が統合の傾向にある場合、当局は企業結合が競争を実質的に制限するリスクや独占をもたらすリスクを増大させるかを検討すること

当局は、①集中の傾向、②垂直型企業結合の傾向、③交渉におけるレバレッジのための軍拡競争、④多角的企業結合といった本ガイドラインに概説されている枠組みを適用して、業界の統合傾向を検討する。

8. 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、企業又は業界の買収の歴史を、完了したものと計画中のものの両方を評価して、競争への潜在的な影響を判断する。このような評価は、単一業界における複数の買収を行う企業が「連続的買収 (serial acquisitions)」を行っており、市場集中を高め、競争を低下させていることへの懸念から行われているようである。

9. 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

プラットフォームは、2つ以上の異なる顧客グループを結びつける製品又はサービスである。企業結合がプラットフォーム間の競争（ひいてはプラットフォーム参加者へのアクセス）、プラットフォーム上の競争（競合する参加者間の競争も含む）、プラットフォームを置き換える競争、重要な投入物（データ等）へのアクセスの拒否、競合他社と比較して自社の製品やサービスを優遇するインセンティブをプラットフォームに与える潜在的な利益相反にどのような影響を与えるか等が、プラットフォームを含む取引の分析において検討される重要な問題である。

10. 企業結合が競合する買い手を含む場合、当局は、労働者、クリエイター、サプライヤー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

企業結合が労働競争を実質的に低下させるリスクに労働者が直面しているかどうか、あるいは当事会社が労働市場において支配力を有しているかどうかを評価するため、当局は労働市場に焦点を当て、当事会社が賃金を削減もしくは凍結する力、賃金の伸びを鈍らせる力、労働者との交渉において影響力を行使する力、又は労働者の退職を促すことなく福利厚生や労働条件を一般的に低下させる力を有しているかどうかを調査する。



11. 買収が部分的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

非支配的持分の取得を伴う買収の評価において、当局は、その取引が、①対象会社の競争上の行為に影響を与える、②対象会社の競争上のインセンティブを低下させる、③非公開の競争上機微な情報へのアクセスを得る、といった能力を部分的所有者に与えるかどうかを評価する。また、本ガイドラインは、「株式持合い（cross-ownership）」や「共通株主所有（common ownership）」についても言及しており、当局は、「企業の競争意欲を減退させることにより、競争を減退させる可能性がある」と指摘している。

なお、当局の本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。