



## 米国における垂直型企业結合ガイドラインの制定

執筆者: 辰巳 郁、梅田 賢、田中 伸拓

### 1. はじめに

米国司法省(Department of Justice。以下「DOJ」といいます。)及び連邦取引委員会(Federal Trade Commission。以下「FTC」といいます。DOJ と FTC を合わせて「米国競争当局」と総称します。)は、2020年6月30日、垂直型企业結合審査の際の米国競争当局による審査手法を記載したガイドラインの最終版を公表しました(Vertical Merger Guidelines。以下「米国垂直型企业結合ガイドライン」といいます。)<sup>1</sup>。

米国垂直型企业結合ガイドラインの前身に該当する企業結合ガイドラインの垂直型企业結合に関する箇所は、1984年以降、長らく改訂がなされておらず、米国競争当局によって実際に行われている審査内容との乖離が指摘されていました。垂直型企业結合が企業結合審査において詳細な審査の対象となる事例は、日本を含め、世界的に増えているといわれていますが、米国でも、AT&T が Time Warner を買収する事例において、DOJ が買収を阻止しようとして訴訟提起を行ったところ、DOJ が敗訴するという事件があり、垂直型企业結合事例における企業結合審査が注目を集めていました。

今回のガイドラインの制定は、このような流れを受けたものであり、今後の米国競争当局の垂直型企业結合に対する審査の姿勢が把握できるようになっています。以下、米国垂直型企业結合ガイドラインのポイントについて、昨年12月に垂直型企业結合部分について大幅に改訂がなされた日本の企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針(以下「日本の企業結合ガイドライン」といいます。)との相違点を踏まえながら、解説します。

### 2. 垂直型企业結合とは

垂直型企业結合とは、メーカー(川上市場)とその商品の販売業者(川下市場)との間の合併、原材料メーカー(川上市場)とその原材料を購入して製品を製造販売するメーカー(川下市場)との間の合併など、取引段階を異にする会社間の企業結合をいいます。垂直型企业結合の場合は、競争事業者間で企業結合を行い、競争事業者の数を減らすことになる水平型企业結合と比べ、各市場における競争単位の数を減少させないことから、水平型企业結合と比較して競争に与える影響は大きくないと解されています。

<sup>1</sup> <https://www.justice.gov/opa/pr/departement-justice-and-federal-trade-commission-issue-new-vertical-merger-guidelines>

本ニューズレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切な助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

本ニューズレターに関する一般的なお問い合わせは、下記までご連絡ください。

西村あさひ法律事務所 広報室 (E-mail: [newsletter@jurists.co.jp](mailto:newsletter@jurists.co.jp))

### 3. 米国垂直型企業結合ガイドライン

米国垂直型企業結合ガイドラインにおいては、垂直型企業結合により、(1)単独行動による競争の実質的制限(unilateral effects)、及び、(2)協調的行動による競争の実質的制限(coordinated effects)が生じ得るとされています。

#### (1) 単独行動による競争の実質的制限

米国垂直型企業結合ガイドラインでは、垂直型企業結合による弊害の典型例として、①川上市場の当事会社が川下市場の当事会社以外の事業者に対して商品の供給を拒否し、又は競争上不利な条件で取引を行う投入物閉鎖(input foreclosure)の問題及び競争事業者のコストが上昇する問題、及び、②他社の競争センシティブ情報を入手することによる問題が触れられています。

##### ① 投入物閉鎖及び競争事業者のコスト上昇

米国垂直型企業結合ガイドラインにおいては、垂直型企業結合により、川上市場の当事会社が、川下市場の当事会社の競争事業者に提供する商品の価格を上昇させ、又はより品質の悪い商品を提供することで、競争事業者のコストを上昇させることが可能となり、また、そのようなインセンティブを川上市場の当事会社に付与する可能性があると考えられています。

すなわち、垂直型企業結合により、川上市場の当事会社は、川下市場における当事会社の競争事業者に対する契約条件を不利に変更することで、川下市場の競争事業者の売上げを大幅に減少させ、又は競争力を低下させる能力を有していると考えられています。もっとも、川下市場の競争事業者が、他の川上市場の供給者や他の代替品等に容易に乗り換え可能な場合には、このような弊害は生じないだろうとされています。

また、垂直型企業結合により、川上市場の当事会社が、川下市場の競争事業者へ商品の供給を拒否し、又は川下市場の競争事業者により不利な契約条件で供給することにより、川下市場の競争事業者の売上高を減らし、又は川下市場での競争状況を自らに有利な方向に緩やかにすることができるのであれば、川上市場の当事会社はこのような投入物閉鎖を行うインセンティブも有することになるとされています。もっとも、このような分析が妥当するか否かは個別の事実関係によるものであり、垂直型企業結合を行った川上市場の当事会社が、投入物閉鎖を行うことで、川下市場の競争事業者に提供することで得られていた利益を失うことよりも、全体としてより多くの利益が川下市場で得られることになるのか、という点を米国競争当局は考慮するとされています。

もっとも、仮に上記の弊害が認められるとしても、米国競争当局としては、垂直型企業結合により、効率性が高まるというプラスの側面もあるため、この両者を評価するとしています。このプラスの側面に関して、米国垂直型企業結合ガイドラインにおいては、垂直型企業結合が行われることで、ダブル・マージナリゼーションの問題が解決され、川下市場での価格を低下させる効果があることが指摘されています。すなわち、垂直型企業結合が行われない状態では、川上市場の事業者は、川下市場の事業者に対して販売する際、自らが製造販売する時のコストに加えて、一定のマージンを上乗せした上で価格を設定することになり、川下市場の事業者が自らの顧客に販売する際は、川上市場からの調達価格等のコストとともに自らのマージンを加えて価格を設定することになるため、川下市場の顧客は二重にマージンを支払うこととなります。垂直型企業結合が行われると、川上市場の当事会社は、全体で一定のマージンを確保できれば足り、川上市場から川下市場に販売する際は、マージンを乗せずにコスト価格で内販することができるようになるので、結果的に二重のマージンが避けられ、川下市場の商品価格を引き下げることができると考えられています。このように、垂直型企業結合では、弊害だけでなく、まさに垂直型企業結合という構造から生じるメリットもあるため、これらを比較衡量する必要があるとされています。

米国垂直型企業結合ガイドラインは、かかる投入物閉鎖の具体的な事例を複数挙げて、米国競争当局の考え方をわかりやすく説明しています。

##### ② 他社の競争センシティブ情報入手

米国垂直型企業結合ガイドラインにおいては、垂直型企業結合が行われることで、当事会社が川上市場又は川下市場における競争事業者の競争センシティブ情報を入手することができるようになり、取引関係から得られる情報を通じて、競争事業者の行動がわかるようになるとされています。仮に、川下市場の競争事業者がより多くの原材料を調達して川下市場における競争を活発化させようとしていた場合、当事会社はかかる情報に基づき、競争事業者の行動に対して即座に対応を行うことが可能となり、そ

の結果、競争事業者としては、かかる競争促進的な行動を取るのを控えようとする可能性があると考えられています。また、競争事業者としては、上記のような形で競争センシティブ情報が使用されることを避けるために、別の川上市場の競争事業者から供給元をスイッチする必要があると考える可能性があります。従前の供給元である当事会社よりもより悪い条件等で契約しなければならぬ可能性があり、その結果、川下市場での競争力が低下する可能性が指摘されています。

## (2) 協調的行動による競争の実質的制限

米国垂直型企業結合ガイドラインにおいては、垂直型企業結合により、事業者間での協調的行動が促進され、競争が減殺される可能性があることが指摘されています。市場において、他社とは異なる行動パターンを取り、競争を促進させている異端者(maverick firm)が存在する場合、仮に垂直型企業結合によって、異端者をコントロールすることができるのであれば、その結果として、当事会社・競争事業者間で協調的行動が取られ、競争が活発に行われなくなる可能性があることが指摘されています。

また、当事会社が、他社の競争センシティブ情報にアクセスすることができるようになることで、事業者間で暗黙の協定が結ばれたり、そのような協定への違反を発見したり、その違反を罰したりすることが促進される(その結果、そのような競争を減殺する協定をより効果的なものにする)とも指摘されています。

## (3) 競争促進効果

米国垂直型企業結合ガイドラインでは、垂直型企業結合は、相互補完的な機能を統合し、契約上の問題を除去することで、競争及び顧客に資するような効率性を生むことが指摘されています。川上事業と川下事業を統合することで、生産ライン、在庫管理、流通形態を効率化させ、また通常の別事業者間での契約では達成できないような新たに革新的な商品を生む可能性があるとも指摘されています。

企業結合審査における効率性は、あくまで企業結合に由来するものであり、かつ反競争的な行動に由来しないものであることが必要とされていますが、上記(1)に記載したダブル・マージナリゼーションの除去といった点は、まさに垂直型企業結合から直接発生するメリットであり、垂直型企業結合による弊害と同じように検討されるべきである、とされています。

## 4. 日本の企業結合ガイドラインと比較した米国垂直型企業結合ガイドラインの特徴

上記 3 の事項を主な内容とする米国垂直型企業結合ガイドラインは、昨年 12 月に大幅に改訂された日本の企業結合ガイドラインの「第 5 垂直型企業結合による競争の実質的制限」と概ね共通する内容となっていますが、細かな相違点もあります。代表的な点は下記のとおりです。

### (1) セーフハーバー基準の有無

日本の企業結合ガイドラインでは、①当事会社が関係するすべての一定の取引分野において、企業結合後の当事会社グループの市場シェアが 10%以下である場合、②当事会社が関係するすべての一定の取引分野において、企業結合後のHHIが 2,500 以下の場合であって、企業結合後の当事会社グループの市場シェアが 25%以下である場合には、垂直型企業結合による競争の実質的制限は通常生じないとする数値基準(セーフハーバー基準)が設けられています。

これに対して、米国垂直型企業結合ガイドラインでは、市場シェア 20%というセーフハーバー基準が草案段階では明示されていましたが、かかる数値基準に対して様々な批判があり、最終版では削除されています。

### (2) 顧客閉鎖の扱い方

日本の企業結合ガイドラインでは、これまでの公正取引委員会の企業結合事例を踏まえて、投入物閉鎖の事例に加えて、川下市場の事業者である当事会社が川上市場の競争事業者からの購入を拒否する顧客閉鎖による弊害が、投入物閉鎖と同様のレベルで記載されています。

米国垂直型企業結合ガイドラインにおいても、顧客閉鎖(customer foreclosure)については、脚注で触れられていますが、投入物閉鎖の事例が主要な事例として解説されており、また具体例についても複数例記載した上で多くの分量を割いていることから、日本と比較して米国では、より投入物閉鎖に重きが置かれているように思われます。

### (3) 効率性の分析

日本の企業結合ガイドラインでは、水平型企業結合部分において効率性に関する分析が記載されておりますが、垂直型企業結合部分では、水平型企業結合部分を「競争圧力等の考慮」の一要素としてリファアーするという体裁が取られています。

米国垂直型企業結合ガイドラインでは、上記 3 のとおり、垂直型企業結合事例においては、弊害とともに、ダブル・マージナリゼーションの除去というメリットが発生することが繰り返し指摘されており、垂直型企業結合事例における効率性の存在を重視することが強調されている内容となっています。また、米国における企業結合審査において経済分析が多用されていることを踏まえた記載がされています。米国競争当局は、米国垂直型企業結合ガイドライン全体を通じて中立的・穏健的な立場を採用していますが、垂直型企業結合に対しては、かかる効率性が存在することを理由として、全体的に肯定的な評価が含まれる点に特徴があるように思われます。

## 5. おわりに

以上のとおり、米国垂直型企業結合ガイドラインは、これまでの米国での先例等を踏まえた上で、中立的な立場を採用したものと考えられ、昨年 12 月に改訂された日本の企業結合ガイドラインとも概ね共通した内容となっており、米国競争当局の審査方針に大きな修正をもたらすものではないと考えられます。もっとも、垂直型企業結合において詳細な審査が行われる案件は世界的に増加傾向にあり、米国でも AT&T-Time Warner 事件で大きく注目を集めていた点でもあることから、引き続き今後の審査動向を注視していく必要があるものと考えられます。



たつみ かおる  
**辰巳 郁**

西村あさひ法律事務所 ニューヨーク事務所 弁護士  
[k\\_tatsumi@jurists.co.jp](mailto:k_tatsumi@jurists.co.jp)

2005 年弁護士登録。2013 年ニューヨーク州弁護士登録。2012-2013 年 Kirkland & Ellis LLP(シカゴ) 出向。2013-2015 年法務省民事局(会社法担当、商事課併任) 出向。国内外の M&A、組織再編等に多数関与。株主総会、コーポレート・ガバナンス、危機管理等を含む一般企業法務にも幅広く従事。会社法、金商法を中心とする法制度や実務運用の在るべき形についても積極的に発言。2018 年 10 月よりニューヨーク事務所所属。



うめだ まさる  
**梅田 賢**

西村あさひ法律事務所 ニューヨーク事務所 弁護士  
[m\\_umeda@jurists.co.jp](mailto:m_umeda@jurists.co.jp)

2007 年弁護士登録。2016 年ニューヨーク州弁護士登録。2015-2016 年 Debevoise & Plimpton LLP(ニューヨーク)、2016-2018 年メキシコの法律事務所である Basham, Ringe y Correa, S.C.(メキシコシティ・ケレタロ) 出向。国内外の M&A、一般企業法務、株主総会対応、商事紛争等の業務に従事すると共に、メキシコを中心とした中南米各国における日本企業の法務案件を担当。2019 年 2 月よりニューヨーク事務所所属。



たなか のぶひろ  
**田中 伸拡**

西村あさひ法律事務所 東京事務所 弁護士  
[n\\_tanaka@jurists.co.jp](mailto:n_tanaka@jurists.co.jp)

2010 年弁護士登録。2017 年スタンフォード大学ロースクール卒業(LL.M. in International Economic Law, Business & Policy)。2018 年ニューヨーク州弁護士登録。2017-2018 年 Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP(ニューヨーク) の Litigation Department 出向。2018-2019 年ニューヨーク事務所所属。国内外の独占禁止法、訴訟・紛争、通商法等の業務を中心として、クロスボーダー案件を多く担当。

西村あさひ法律事務所では、M&A・金融・事業再生・危機管理・ビジネスタックスロー・アジア・中国・中南米・資源/エネルギー等のテーマで弁護士等が時宜にかなったトピックを解説したニューズレターを執筆し、随時発行しております。

バックナンバーは<<https://www.jurists.co.jp/ja/newsletters>>に掲載しておりますので、併せてご覧ください。

(当事務所の連絡先) 東京都千代田区大手町 1-1-2 大手門タワー 〒100-8124  
Tel: 03-6250-6200 (代) Fax: 03-6250-7200  
E-mail: [info@jurists.co.jp](mailto:info@jurists.co.jp) URL: <https://www.jurists.co.jp>