

諸外国の企業結合規制における行動的
問題解消措置に関する研究

公正取引委員会

競争政策研究センター

諸外国の企業結合規制における行動的問題解消措置に関する研究

【執筆者】

大久保直樹

学習院大学法学部教授・CPRC 主任研究官

川濱昇

京都大学大学院法学研究科教授・CPRC 客員研究員

田平恵

埼玉大学経済学部専任講師・元 CPRC 客員研究員

荒井弘毅

公正取引委員会事務総局経済取引局総務課経済研究官・CPRC 研究員

品川武

公正取引委員会事務総局経済取引局企業結合課長・CPRC 研究員

栗谷康正

公正取引委員会事務総局審査局管理企画課・CPRC 研究員

飯塚広光

公正取引委員会事務総局官房人事課・CPRC 研究員

佐藤範行

公正取引委員会事務総局経済取引局総務課経済調査室・CPRC 研究員

【本研究報告書における役割分担と位置付けについて】

- 1 本報告書は、第1章及び第3章を大久保直樹、第2章を田平恵、第4章を川濱昇、第5章を荒井弘毅が担当した。第6章は、執筆者全員による議論・検討を踏まえ大久保直樹が取りまとめた。
- 2 本報告書を取りまとめるに当たって、岡田羊祐 CPRC 所長を始め、競争政策研究センターのワークショップの参加者から有益なコメントを頂いた。ここに記して感謝の意を表したい。
- 3 本報告書の内容は執筆者が所属する組織の見解を示すものではなく、記述中の責任は執筆者のみに帰する。

目次

第1章	研究の目的・問題意識	5
第2章	米国の事例と当局の方針	7
第1	問題解消措置の分類および現状	7
1	問題解消措置のタイプ	7
2	近年の状況	7
3	競争当局による指針	7
4	2011年のポリシー・ガイドの改定の趣旨	11
5	本章の視点	13
第2	問題解消措置の設計	13
1	垂直型企業結合と行動的問題解消措置	14
2	水平型企業結合と行動的問題解消措置	15
第3	問題解消措置の実効性確保手段	23
1	構造的な問題解消措置に関する実効性確保手段	23
2	行動的問題解消措置に関する実効性確保手段	26
第4	問題解消措置の履行違反の問題	28
第5	小括	30
表	DOJ と FTC が構造的な問題解消措置・行動的問題解消措置を課した件数	32
参考1	DOJ 及び FTC による近年の企業結合規制における行動的問題解消措置の概要	32
第3章	EU の事例と当局の方針	36
第1	総説	36
第2	問題解消措置の実施	39
1	トラスティ制度 (trustee)	39
2	紛争解決メカニズム (dispute resolution mechanism)	40
第3	問題解消措置の履行違反に対する対応	43
第4	小括	43
参考2	欧州委員会の近年の企業結合規制問題解消措置	44
第4章	議論の整理：比較法と経済分析の橋渡し	51
第1	はじめに	51
1	「構造的な問題解消措置から行動的問題解消措置へ」は事実か？	51
2	2011年ポリシー・ガイドの意義はどこにあるのか？—構造的な問題解消措置も行動的問題解消措置も	52
3	垂直的結合の問題点	53
第2	構造的な問題解消措置の意義	54

1	構造的問題解消措置の多義性.....	54
2	構造的問題解消措置の典型－経済分析の前提としての定義.....	54
3	分離措置（Divestiture）概念を巡って－企業（事業）の分離と資産の分離.....	56
第3	なぜ行動的問題解消措置が重要なのか.....	58
1	問題解消措置の事後的研究の教訓.....	58
2	分離措置の有効性を高める他の手法.....	58
第4	小括.....	61
第5章	問題解消措置の経済分析.....	62
第1	はじめに.....	62
第2	問題解消措置の経済学での検討状況.....	62
第3	行動的問題解消措置の検討.....	66
1	定性的分析.....	66
2	定量的分析.....	68
第4	引取権等の経済分析.....	71
第5	小括.....	74
第6章	まとめ.....	77
参考3	公正取引委員会の公表事例における問題解消措置の類型（平成10年度以降）..	79

第1章 研究の目的・問題意識

本共同研究は、企業結合規制において、これまで副次的なものとされ、それゆえ十分な分析がなされてきたとは言えない行動的問題解消措置¹の研究を行ったものである。どのような場合に行動的問題解消措置が選ばれてきたのか、それが適切なのはどのような場合、さらに行動的問題解消措置を用いるに当たってどのような点に注意する必要があるのかについて研究した。

企業結合規制の問題解消措置については、有効性と実施の確実性の観点から、これまで事業譲渡等の構造的問題解消措置²が望ましいものとされてきた。構造的問題解消措置は、競争上の弊害が発生するおそれがある事業分野が精確に確定されているなら、事業譲渡等が完了してしまえばそれで競争的な市場構造は維持されることになるはずであり、その後の継続的な監視を必要としないことになる。我が国の『企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針』（平成16年5月31日公正取引委員会）においても、問題解消措置は事業譲渡等構造的な措置が原則であるとしている。

しかし、近年、このような状況に変化が見られる。司法省反トラスト局が2011年6月に公表したポリシー・ガイド（**Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies**）からは、2004年のポリシー・ガイドに存在していた「構造的問題解消措置の方が望ましい」という趣旨の一文が削除され、構造的問題解消措置以外の問題解消措置についての記述が増えた。2011年のポリシー・ガイドでは、2004年のポリシー・ガイドで提示された構造的問題解消措置／行動的問題解消措置という区分や構造的問題解消措置が原則であるという態度に拘泥せず、反競争効果除去を意識した問題解消措置の設計及び実行に努める姿勢がみてとれる。これと前後して、いわゆる行動的問題解消措置の採られた事例が相次いで登場し、話題となった。

本共同研究においては、このような状況を踏まえ、まず、競争法の動向に大きな影響力を持ち、行動的問題解消措置の有効性や妥当さを認識する立場に移行したことがうかがえる米国の状況を研究・調査した。具体的には、(1)行動的問題解消措置を課した事例を取り上げ、どのような場合にどのような措置が採られているのかを検討し、(2)次にこのような措置が採られた背後にどのような考慮があったのかを分析し、(3)こうした措置を課した競争当局の問題解消措置の設計方針を明らかにすることを試みた。また、これらの検討において、行動的問題解消措置についてはそのエンフォースメント確保が難しいことが問題点

¹ 川濱昇・泉水文雄・武田邦宣・宮井雅明・和久井理子・池田千鶴・林秀弥著「企業結合ガイドラインの解説と分析」（2008）254-259頁によると、「行動的問題解消措置としては、①事業活動実施上の独立性維持、情報遮断措置等、②差別的取り扱い禁止による閉鎖性・排他性問題の防止、③市場支配力不行使の確約」が挙げられる。

² 同上244-254頁によると、「構造的問題解消措置としては、①事業譲渡、議決権処分・株式保有比率引下げ等、②競争者強化のための諸措置（長期的供給契約等）、③新規参入・輸入促進のための措置等」が挙げられる。

として指摘されていたため、競争当局はいかなる理由でどのような実効性確保手段を用いているかについても検討した。この米国の状況の研究・調査に続けて、米国法と並んで国際的に影響力の強い EU 法についても同様の作業を行った。

また、この研究を進める過程で、問題解消措置に係る議論を整理する必要性が生じたため、構造的問題解消措置と行動的問題解消措置の概念及び資産分離の重視と行動的問題解消措置の有効性との関係についても、検討、整理した。さらに、本共同研究に経済学的な視点も加えるため、問題解消措置の経済分析に関する先行研究について、問題解消措置の（経済）効果・有効性と実現可能性の観点から整理を行った。

なお、本共同研究においては、問題解消措置の講じられた事例について、その実効性が確保されているのか、あるいはその措置が競争上の問題解消に有効だったかといった事後評価は検討の課題とはしないこととした。このような事後評価は非常に重要な課題であるが、取り分け競争上の問題解消に有効だったか否かの評価には、個々の事案について事前と事後の市場についての詳細な事実確認と、様々なデータを解析する必要があるが、今回の規模のプロジェクトでは到底対応できそうになかったためである。さらに、米国の近時の問題解消措置の例については事後の評価を可能にするほどには時間も経っていないという問題もあった。

本共同研究の成果が、我が国の企業結合審査実務において、事案ごとの実態に応じたより適切な問題解消措置が講じられるための有効な判断材料として寄与することを期待したい。

第 1 章に続く本報告書の構成は次のとおりである。

第 2 章では、米国の事例と当局の方針について整理している。競争当局のポリシー・ガイド、競争当局へのヒアリング、問題解消措置を課した主要事例等に基づき、米国における問題解消措置の分類及び現状を概観し、主要事例に基づき、行動的問題解消措置が課されている背景・特徴、問題解消措置が課される場合の実効性確保手段及び問題解消措置の履行違反の問題について紹介・整理している。

第 3 章では、EU の事例と当局の方針について整理している。告示、主要事例、文献等に基づき、構造的問題解消措置が原則であるという競争当局の主張について検証し、課された行動的問題解消措置が実施させるためのトラスティ制度及び紛争解決メカニズムについて考察し、条件・義務を果たさなかった場合の制度としての制裁金等を概観している。

第 4 章では、構造的問題解消措置と行動的問題解消措置の概念及び資産分離の重視と行動的問題解消措置の有効性との関係等について考察している。

第 5 章では、問題解消措置について経済学でどのような分析が行われているかを概観し、その中で行動問題解消措置に触れているものを整理している。

第 6 章では、本共同研究の全体のまとめを行っている。

第2章 米国の事例と当局の方針

第1 問題解消措置の分類および現状

1 問題解消措置のタイプ

従来の問題解消措置の分類に関し、競争当局や学説は問題解消措置を構造的問題解消措置と行動的問題解消措置に分類することが多い。構造的問題解消措置は、企業の構造を変更する措置であり、実行後は、当事会社の行動に対する競争当局等による規制・監視（モニタリング）を必要とはしない。他方、行動的問題解消措置は、当事会社に継続的な行動を求める措置である。構造的問題解消措置は、1度限りのものであること、市場構造を直接的に変化させることができること、確実に反競争効果の除去ができること及びモニタリングの必要のないものであることから、時間、費用、有効性及び確実性の点から、合併の問題解消措置としては構造的問題解消措置が望ましいとされてきた。「3 競争当局による指針」（後述）で紹介するように、競争当局は、問題解消措置について考える際には、まずは構造的問題解消措置について検討すべきであるとのスタンスを一貫して採用している。

2 近年の状況

米国の競争当局である司法省（以下、「DOJ」と記す）と連邦取引委員会（以下、「FTC」と記す）が構造的問題解消措置・行動的問題解消措置を課した件数についてまとめたものが表（33頁）である。DOJ及びFTCによる近年の企業結合規制における行動的問題解消措置の概要について取りまとめたものが参考1（33頁）である。

3 競争当局による指針

DOJとFTCは、問題解消措置に関して幾つかの文書を公表している。以下に、その概要を紹介する。

(1) DOJのポリシー・ガイド

ア Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies（DOJ・2004年）

2004年にDOJが公表した合併の問題解消措置に関する指針であるポリシー・ガイドにおいては、問題解消措置を構造的問題解消措置と行動的問題解消措置に分類する方法が用いられていた。ポリシー・ガイドは、構造的問題解消措置を当事会社による資産・株式の売却とした上で、資産の内容として知的財産権のライセンスが含まれる場合があるということも記していた³。また、行動的問題解消措置は、企業結合後の当事会社の事業活動を規制する措置であるとされていた。具

³ DOJ, Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies at 7(2004).[hereinafter Policy Guide 2004]

体的には、①ファイアウォール、②公平な取扱いに関する規定、③透明性確保（本来であれば提供する必要のない情報を規制当局に提供する）及び④その他（当事会社の独立性保持を目的としたジョイントベンチャーに関するルール設定、競業禁止、長期供給契約、希少な人材の再取得／制限）が挙げられている⁴。行動的問題解消措置は、実行やコストの面で当局や裁判所に混乱を生じさせることがあるため、限定的な場合のみ適切なものとなる。その場合として、次の2つが挙げられている。一つが、行動的問題解消措置が、構造的問題解消措置をサポートするために必要とされる場合であり、もう一つが、構造的問題解消措置が実行不可能、あるいは、これにより合併により生じる効率性が除去される場合である。

イ Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies (DOJ・2011年)

2011年6月にDOJ反トラスト局は、ポリシー・ガイドを改定した。本報告書との関係で注目すべき変更点として、以下の三点がある。第一に、2004年のポリシー・ガイドに存在していた「構造的問題解消措置の方が望ましい」という趣旨の一文が削除された。第二に、行動的問題解消措置として挙げられる措置の種類が増えた⁵。2011年のポリシー・ガイドでは、(a)ファイアウォール、(b)非差別的取扱い(同等のアクセス・条件の保証)、(c)強制的ライセンスの許諾、(d)透明性確保(規制当局への情報提供)、(e)報復防止措置(競争者・顧客・契約当事者への不利な条件の押し付け等の禁止、当事者のコンプライアンス違反を競争当局に通報した者への差別的取扱いの禁止など)、(f)当事会社による契約締結(排他的契約締結など)の制限及び(g)その他(第三者の介入による仲裁型での価格決定、(長期)供給契約締結、希少な人材の再雇用)が行動的問題解消措置として列挙されている。また、構造的問題解消措置と、(a)～(g)までの措置のいずれかの措置を組み合わせた「ハイブリッド型」の措置についても項目がたてられている。第三に、行動的問題解消措置は、垂直型企業結合のみならず、水平型企業結合に課される問題解消措置としても有効となり得ることを明示した。

2011年のポリシー・ガイドからは、以下のことが指摘される。第一に、水平型企業結合や垂直型企業結合との関係で、行動的問題解消措置の利用を述べている。第二に、行動的問題解消措置の利用について、2004年のポリシー・ガイドは限定的な場合での利用を強調していたのに対して、2011年のポリシー・ガイドでは積極的な姿勢がみられる。第三に、列挙されている行動的問題解消措置の種類が多くなっている。第四に、実際に行動的問題解消措置が課された事例をもとに、行動的問題解消措置が用いられる場合についてより詳細な説明が行われている。

⁴ Id,at 25.

⁵ DOJ, Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies at 6(2011).[hereinafter Policy Guide 2011]

(2) FTC の報告書

ア A study of the commission's divestiture process (FTC・1999年)

1990年度から1994年度までの5年間に分割命令が出された37件が研究対象となっている。研究結果として、以下の点が示されている。第一に、一定の事業分野全体の分割は、事業分野の一部のみの分割に比べて、分割後事業体として存在しているという点で有効であるとしている(37の分割のうち、22が一定の事業分野全体の分割(うち19が有効)、15が事業分野の一部のみの分割(うち9が有効))。第二に、分割後に売手と買手の間に供給契約や技術援助契約等の継続的な関係があると、売手の行動によって買手の弱さを増大させやすい。しかし、そのような継続的な関係性が不可欠な場合もある。第三に、買手が小規模であっても、大規模な買手と同程度に有効である場合がある。

そして、有効な分割の障害となり得るものとして、以下が列挙されている。まず、売手側の問題として、以下があるとされる。①売手は分割パッケージを小さく限定しようとする。②売手は、事業に関する経験や資金の乏しい買手を提案することがある。③売手は買手の成功を妨げるような戦略的な行動に出ることがある。④売手は、買手を補助したり、買手に協力しようとするインセンティブを持たないことがある。それに対して、買手側の問題として以下があるとされる。①買手は分割対象の事業体についての情報が欠如している。②買手は購買力の欠如を認識している。③分割を実行する過程で、買手が売手との間で問題を抱えている場合に、買手はFTCにその旨の報告を行わないことがある。買手が売手との間に抱えている問題をFTCに報告すると、売手から十分な対応をしてもらえないことを危惧するからである。④買手の興味関心とFTCの興味関心が異なることがある。これらの売手・買手の問題に加えて、技術移転の難しさや、有効な事業の確定の難しさといった問題があることが指摘されている。技術移転を伴う分割の場合に、売手には資産パッケージを小さくしようとするインセンティブがあることや、買手には情報入手の点で不利な立場にあるといえること等が問題点として挙げられている。有効な事業の確定の難しさについては、そのような問題が実際の事例で生じたことが指摘された。当該合併により競争上の懸念が生じ得る市場の画定はFTCが適切に行ったものの、分割資産のパッケージを狭く確定したために有効な事業を作り出せなかった事例もあったことが指摘されている。確実に買手が必要な技術、流通チャネル、そのほか事業を展開する上で不可欠な要素にアクセスできることを保障することが必要であるとされている。

これらの問題点に対して、分割の有効性を高めるために推奨されることとして、売手側のインセンティブの向上と、分割の対象となった事業を取得した買手が、その後事業を円滑に行うための措置が挙げられている。前者については、トラス

ティ（詳細は後述「第3 問題解消措置の実効性確保手段」参照のこと）や crown jewel（詳細は後述「第3 問題解消措置の実効性確保手段」参照のこと）の利用や、（分割に失敗した場合に）相当の損害を売手に要求することが例示されている。後者については、正確な情報へのアクセス保障、適切な買手を見付けること、事業に関する情報の移転の促進が例示されている。

これらを踏まえて、次の二点を指摘している。第一に、分割期間の短縮化である。1995年は平均15ヶ月、1996年は6ヶ月、1997・1998年は3ヶ月となっている。このことにより、反競争効果が生じる事態や、買手が見つからないといった事態を回避することができることとされる。また、up-front-buyer（詳細は後述「第3 問題解消措置の実効性確保手段」参照のこと）の活用も有効であるとされている。第二に、製薬業界の事例には、①幾つもの市場で稼働している巨大な企業同士の合併であっても、競争上の懸念は1つ又は2つの市場においてのみ発生していること、②工場では幾つもの製品を製造しているため、分割されるべき製品のための資産や従業員は確定できないこと、③on goingの事業を分割することは不可能であること、④FDA（食品医薬品局）の許認可との問題があることに留意が必要であるとしている。

この研究は、競争当局による事後的検証が行われていることを表しており、これ以降、同様の事後的検証の結果が競争当局から公表されたことはないことから、問題解消措置としての分割を評価する上で重要な基礎資料であるといえる。この研究は、分割された事業が一定の割合でその後も有効な事業体として存在していることを示す研究結果となっている。しかし、行動的問題解消措置を研究対象としている本研究との関係では以下の点が指摘される。第一に、分割は構造的問題解消措置として、行動的問題解消措置と比較して望ましい措置であるとされているが、分割を行う場合にもその範囲や期間などの条件によって反競争効果除去が可能になる場合とそうではない場合があり、一様に「分割」として扱うこと、そして、「分割が問題解消措置として有効だ」というだけでは不十分といえる。実際に、この研究では、資産の切り売り型の分割では事業体としてその後有効なものとはならなかったものがあつたと指摘している。その後事業体が市場において有効に稼働するための条件も加える必要があるということである。また、この研究では、期間や実効性確保手段など、分割実行の上で配慮すべき点についても整理している。第二に、この研究は、分割後に市場において事業が稼働したか否かを成功の指標にしており、反競争効果除去が可能となったか否かとは別の基準で有効性判断を行っていることに留意しなければならない。

イ Negotiating Merger Remedies（FTC・2012年）

2012年に公表されたガイドでは、以下のような記述がみられる。「合併のうちの

多くは水平型企業結合であり、違法な水平型企業結合による反競争効果の解消には分割という形での構造的問題解消措置が望ましい。非構造的問題解消措置、あるいは行動的問題解消措置も、そのような反競争効果解消のために分割の補助として要求されることがある。そのような追加的な措置には、供給契約、雇用の義務、秘密保護、その他分割成功をサポートするために必要とされる規定が含まれる。行動的問題解消措置は、垂直型企業結合による反競争効果の解消のために要求されることもある。その場合の行動的問題解消措置には、情報保護を目的としたファイアウォールの建設要求や、特定の事業体を有利に扱わないようにする要求が含まれる⁶。」

2012年ガイドの記述からは、構造的問題解消措置が主たる措置であることが改めて確認できる。行動的問題解消措置が利用されるのは、水平型企業結合の場合における構造的問題解消措置の補完としての利用、あるいは、垂直型企業結合の場合とされる。

4 2011年のポリシー・ガイドの改定の趣旨

2011年にポリシー・ガイドが改定された趣旨について、DOJにヒアリング調査⁷を行ったところ、問題解消措置として行動的問題解消措置が課された事例が少なからず生じている実態を反映させたということであった。実際に、Ticketmaster事件（2010年）、Google/ITA事件（2011年）、Comcast/NBCU事件（2011年）など、行動的問題解消措置が課される垂直型企業結合事件が生じており、これらの状況をポリシー・ガイドに反映させたとのことであった。ヒアリング調査では、合併の問題解消措置としては、従来どおり構造的問題解消措置が原則であり、例外的な場合に行動的問題解消措置を課するという従来の競争当局の態度からの変更はないことが確認された。これらのことは、DOJへのヒアリング調査のみならず、弁護士事務所へのヒアリング調査においても確認された⁸。

構造的問題解消措置が望ましいとする態度は、FTCの態度もDOJと異なるところはない。2012年にFTCが公表したNegotiating merger remediesでは、構造的問題解消措置が原則であることが明示されている。前述のとおり、構造的問題解消措置が原則で、例外的な場合に行動的問題解消措置が課されることとされているのは、構造的問題解消措置は、市場構造に直接的変化をもたらすことができる点、反競争効果が確実に除去できる点、モニタリングの必要がない点でメリットがあるからであるとされ

⁶ Negotiating Merger Remedies, Statement of the Federal Trade Commission's Bureau of Competition on Negotiating Merger Remedies, at 5 (2012).

⁷ 2013年9月17日実施。

⁸ Freshfields Bruckhaus Deringer 弁護士事務所（2013年9月17日実施）、WilmerHale 弁護士事務所（2013年9月18日実施）。

ている。構造的問題解消措置が望ましいとされることは 1961 年の U.S. v. E.I. du Pont de Numours & Co. 判決においても判示されており、FTC へのヒアリング調査⁹においてもこの原則を確認した。

【参考事例 1】 Ticketmaster 事件¹⁰ (2010 年)

世界最大手のチケット販売企業 Ticketmaster と世界最大手のコンサートプロモーター Live Nation が合併した。Live Nation はコンサートプロモーターとしてだけではなく、僅かなシェアではあるもののチケット販売事業も行っていた。そのため、本件合併は、水平型企業結合の側面と、垂直型企業結合の両面を有していた。

DOJ は、本件合併は米国におけるチケット消費者向け販売市場に係る競争を実質的に減殺するものであることから、チケット価格の高騰及びイノベーションの低下をもたらすことを懸念した。DOJ は、本件合併を認めるに当たり、①（水平型企業結合の問題解消措置として）Ticketmaster がチケット販売に関する資産を分割すること、②（垂直型企業結合の問題解消措置として、）競争業者である AEG にチケットのソフトウェア（チケット販売のプラットフォームのライセンス）をライセンスすること、③反競争的な抱き合わせ販売を制限すること、④他のチケット販売サービス又は販売促進サービスを利用することを選択したコンサート会場に対する報復を禁止することを問題解消措置とした。期間は 10 年と設定された。

【参考事例 2】 Google/ITA 事件¹¹ (2011 年)

本件は、Google による、航空運賃の検索・比較サービス企業 ITA Software（以下、「ITA」という。）の買収である。DOJ は、本件買収により、米国における旅程検索ウェブサイトのプロバイダ間での競争減殺、旅行者が最も手頃で便利に行くことができる旅程情報に迅速かつ手軽にアクセスすることができるイノベーションを減少させることを懸念した。

DOJ は、本件買収を認めるに当たり、①Google が ITA 所有の旅行ソフトウェアの研究開発義務、ライセンス義務、質の確保義務を負うこと、②ITA のユーザ情報を Google 社内において無許可で利用できないようにファイアウォールを設置すること、③仲裁・報告メカニズムを構築することを問題解消措置とした。

【参考事例 3】 Comcast/NBCU 事件¹² (2011 年)

本件は、米国ケーブルテレビ最大手の Comcast と、ケーブルネットワーク事業者大手の

⁹ 2013 年 9 月 18 日実施。

¹⁰ District Court for the District of Columbia case no. 1:11-cv-00106

¹¹ United States v. Google Inc. and ITA Software, Inc. (2011 年 4 月 8 日判決)

¹² United States, State of California, State of Florida, State of Missouri, State of Texas, and State of Washington v. Comcast Corp., General Electric Co., and NBC Universal, Inc.

NBC Universal Inc. (NBCU) によるジョイントベンチャー（以下「JV」という。）設立である。JV 設立にあたって、Comcast はケーブルネットワークへの番組配信事業、その他デジタル関連の資産などを JV に移管した（ケーブルテレビ事業、インターネット事業及び音声電話事業は Comcast に残った。）。NBCU は、ケーブルネットワーク、テレビや映画に関する事業及びテーマパーク等の事業を JV に移管した。DOJ は、本件 JV 設立により、①価格引上げや NBCU のプログラミングの利用可能性を抑えることによって、Comcast が他の TV 配信業者を不利な立場に置く可能性やインセンティブを生じさせること、②Comcast はインターネットサービスプロバイダとして、アクセス拒絶や、NBCU から取得されたプログラミングコンテンツの価格上昇によってビデオ番組配信業者を不利な立場におき、プログラミングや自身の立場をコントロールすることになることを懸念した。DOJ は、本件 JV 設立を認めるにあたって、①JV が「経済的に同等」という条件のもとでプログラミングコンテンツを OVD（オンラインビデオ番組配信業者）にライセンスする、②Comcast は、OVD や MVPD（多チャンネル映像番組配信事業者）に差別的、報復となるような行動や、排他的・制限的なライセンスをしないことを問題解消措置とした¹³。そして、これらの行動的問題解消措置の実施期間は7年間と設定された。

5 本章の視点

望ましいとされる構造的問題解消措置であるが、実行する上で問題がないわけではない。懸念された反競争効果除去に対応した構造的問題解消措置が設計できるか、適切な買手がみつかるか、価値のある資産パッケージを作ることができるか、資産売却までに資産価値を落とさないように保有できるか、などといった問題も生じ得る。

現在では、構造的問題解消措置と行動的問題解消措置という二分論そのものが重要視されているわけではない。むしろ、いかにして反競争効果を確実に除去することができる問題解消措置を設計し（設計の問題）、確実に実行していくか（実効性確保手段の問題）、そして、行動的問題解消措置を遵守しなかった場合にはどうなるのか（履行違反の問題）、といった設計や実行などの観点から問題解消措置に関する論点を上げることが重要である。次節では、DOJ や FTC がいかにして反競争効果除去に努めているかという点につき、事例を用いて紹介する。

第2 問題解消措置の設計

第一の問題として、懸念された反競争効果を除去することができる問題解消措置を設計

¹³ 連邦通信委員会（FCC）は、MVPD 間での仲裁手続を定め、MVPD が JV を監視するメカニズムを提供することで同意命令の執行に DOJ が継続的に関与する機会を減少させることができる措置を課した。これに対して、DOJ の主たる懸念は MVPD と OVD の競争への影響にあった。DOJ は MVPD への反競争効果については比較的簡単に認定し、FCC による問題解消措置で反競争効果は除去されるとして独自に問題解消措置を課すことはなかった。DOJ は、OVD 保護のための問題解消措置を課した。

できるかという問題がある。前述のように、合併の問題解消措置としては構造的な問題解消措置である分割が望ましいとされている。しかし、2011年のポリシー・ガイド改定の背景にあるように、実際には行動的な問題解消措置が課されている事例も存在している。以下では、実際に行動的な問題解消措置が課された近年の事例を対象として、いかなる背景・特徴により行動的な問題解消措置が課されたのかという点について紹介する。

1 垂直型企業結合と行動的な問題解消措置

前述のように、2011年ポリシー・ガイド改定の背景には、行動的な問題解消措置が課された垂直型企業結合の発生があった（第1参照）。垂直型企業結合により生じ得る反競争効果は閉鎖効果であり、それを解消するためには、事業譲渡等の構造的な問題解消措置ではなく、当事会社の独立性維持や情報共有の禁止などの行動的な問題解消措置を講じることが望ましい場合がある。第1で挙げた事例のほか、垂直型企業結合における反競争効果の解消として行動的な問題解消措置が課された近年の事例を紹介する。

【事例1】垂直型企業結合を認めるに当たって課された行動的な問題解消措置

GrafTechによるSeadriftの取得（United States v. GrafTech International Ltd and Seadrift Coke L.P.）（2010年11月29日DOJ提訴，2011年3月24日同意判決）

1 事実の概要

2010年12月、黒鉛電極製造業者であるGrafTechが、石油系ニードルコークス製造業者であるSeadriftを取得した。黒鉛電極製造のためにニードルコークスが必要となるため、本件は垂直型企業結合となる。

2 競争上の懸念

DOJは、本件取得により、①GrafTechとSeadriftが、ニードルコークスの現行価格や産出量に関する情報をSeadriftの競争者でありGrafTechと取引関係にあるConocoから入手し得ること、②ConocoとGrafTechの供給契約は本件取得前から継続しており、その中でConocoからの最低数量のニードルコークス購入及び最優遇価格での提供（他社よりも不利な価格で提供しない）が規定されていたところ、かかる規定が残ったままであると、Conocoが他の黒鉛電極製造業者にディスカウントしたり競争的な価格で提供するインセンティブが減少すること等の懸念を示した。

3 問題解消措置

①GrafTech・Seadrift・Conoco間で、ニードルコークスの価格や産出量に関する情報共有をしないこと。②ConocoによるGrafTechへの最優遇価格での提供に関する規定を削除すること。

4 評価

DOJ は、本件取得により、Seadrift が GrafTech の競争者である黒鉛電極製造業者 4 社にニードルコックスを提供しなくなることで、あるいは、GrafTech と Conoco との取引が継続するために Conoco と黒鉛電極製造業者 4 社間での取引に悪影響がもたらされることを懸念した。本件では、反競争効果として投入物閉鎖¹⁴が懸念され、それに対応する問題解消措置として情報共有の禁止や、最優遇価格での提供の禁止が命じられた。本件の反競争効果を解消する措置としては、各当事者の独立性保持が望ましく、事業譲渡等の構造的な問題解消措置を課すことでは反競争効果は解消されないことになる。垂直型企業結合による反競争効果の解消として行動的問題解消措置が望ましいとされた事例である。

2 水平型企業結合と行動的問題解消措置

前述のように、行動的問題解消措置は垂直型企業結合による反競争効果を解消する措置として有効な場合があることについては、2004 年のポリシー・ガイドから示されていたことである。2011 年のポリシー・ガイドでは、水平型企業結合による反競争効果を解消する方法として行動的問題解消措置が有効であるとの記述もみられるようになった。では、実際に、どのような場合に水平型企業結合による反競争効果の問題解消措置として行動的措置が用いられているのか、近年の事例のうち特徴的なものについて紹介する。

【事例 2】水平型企業結合を認めるに当たって行動的問題解消措置が課された事例

In the Matter of Charlotte Pipe and Foundry Company and Randolph Holding Company LLC FTC File No. 111 0034 (2013 年 5 月 15 日 FTC 同意判決)

1 事実の概要

2010 年 7 月に、鋳鉄管製品の販売を行う Charlotte Pipe が、Star Pipe の鋳鉄管 (CISP: cast iron soil pipe) 事業を取得した。鋳鉄管製品は、排水・下水配管や雨水配水管の構築の際に用いられる主要部品である。米国内の鋳鉄管製品の販売市場は高度に集中しており、2010 年の米国内総売上上の 90% は上位 2 社で占めていた。そのうちの 1 社である Charlotte Pipe が小規模な競争業者である Star Pipe を取得した。その際、Charlotte Pipe と Star Pipe は、Star Pipe とその従業員が 6 年間にわたって米国、メキシコ、カナ

¹⁴ 投入物閉鎖とは、垂直型企業結合を行う企業の川上部門が、その川下部門の競合企業への原材料の販売を拒否又は不公正な取引条件で販売することにより、川下市場における既存競合企業を市場から排除又は川下市場への新規参入を阻止する行為を指す（すなわち、川下の競合企業による川上市場へのアクセスが閉鎖される。）。

ダにおける鋳鉄管市場で Charlotte Pipe と競合することを禁じる競業避止に関する契約と、秘密保持契約を締結していた。また、Star Pipe はいかなる者への前述の契約の開示も禁じられており、そのかわりに、当該事業の退出の決定に関して顧客に文書で通知することとしていた。

2 競争上の懸念

FTC は、本件取得により、①鋳鉄管市場における Charlotte Pipe と Star Pipe の直接かつ実質的な競争が除去されること、②鋳鉄管市場の関連市場における Charlotte Pipe の支配力を実質的に高めること、③Charlotte Pipe の方針；同調しない企業（マーベリック企業）を除去すること、④Charlotte Pipe が市場支配力を一方的に行使する可能性が増大すること、⑤ Star Pipe 及び相当数の従業員が鋳鉄管市場に参入することが6年間できないことに関する懸念を示した。

3 問題解消措置

FTC は、本件取得を認めるに当たり、①10年間にわたって Charlotte Pipe は、米国内で販売する鋳鉄管製品の製造業者の株式又は資産を直接又は間接的に取得する場合には FTC に届け出ること、②Charlotte Pipe は、Star Pipe との間で2010年に締結した秘密保持契約および競業避止契約を執行してはならないこと、③同意命令及び前記②の内容を顧客に書面で通知し、当事会社の HP でも通知することを内容とする問題解消措置を課した。

4 評価

本件の問題解消措置は、Star Pipe が鋳鉄管市場に再参入し、Charlotte Pipe と直接的に競争することを目的としたものである。

なお、本件は、2010年になされた取得について、2013年に反競争効果ありとして問題解消措置が課された事例である。水平型企业結合完了後に行動的問題解消措置が課される事例は、近年少なからず見受けられる。合併完了後の取扱については【事例5】を用いて紹介・検討する。

【事例3】設備増強を目的とした水平型企业結合に課された行動的問題解消措置

George's による Tyson Foods の取得¹⁵(United States v. George's Foods, LLC, et al.(2011)) (2011年5月10日 DOJ 提訴, 2011年11月4日同意判決)

1 事実の概要

¹⁵ 本件は以下の文献で紹介・検討がなされている。北博行「ジョージ社によるタイソン食品鶏肉工場買収事件」公正取引 739号 66頁以下(2012年)。

2011年5月、鶏肉加工業者（繁殖、飼料製造、飼育、屠殺及び加工プラントの所有・運用を行う）である George's は競争者である Tyson Foods 所有の鶏肉加工プラントを買収した¹⁶。本件買収前には、George's、Tyson Foods、Pilgrim's Pride の3社があり、養鶏業者はこれら3社間の競争の利益を享受していた。養鶏業者（孵化から屠殺時までの飼育を行う：飼育業者）としてはブロイラー飼育サービスを始めるに当たっては、近隣の鶏肉加工業者と契約する必要がある。養鶏業者にとっては、本件買収により自身が選択することのできる業者が1社消滅することになった。George's と旧 Tyson Foods と取引関係にある養鶏業者の多くは、取引先を変更することができず、George's と取引するほかなくなった。

Pilgrim's Pride の取扱い数量は George's の市場支配力の行使を妨げるほどに十分なものではなかった。そして、本件地域内の Pilgrim's Pride と取引関係にある養鶏業者も、本件買収により取引先を1社失って、悪影響を受けることになった。当該地域においてブロイラー飼育サービスへの新規参入が生じる見込みはなく、ブロイラー鶏の加工及び販売事業への新規参入も費用と時間を要する状況であった。大規模鶏加工施設についても多大な建設費用と時間（2年以上）がかかる。

2 競争上の懸念

DOJ は、本件買収により George's でシェナンドー溪谷地域の鶏肉加工施設の43%を支配することになるため、①George's と Tyson Foods との間の現実的又は潜在的な鶏肉の調達をめぐる競争が消滅すること、②関連市場における競争が実質的に減少すること、③ George's が養鶏業者に対して低い価格及び不利な契約条件の受入れを強制するインセンティブや能力を強化することになるとの懸念を示した。

3 問題解消措置

DOJ は、本件買収を認めるに当たって、①以前より George's 保有のプラントがある場所に個別冷凍式冷蔵庫を購入・設置すること、②上記場所又はかつて Tyson の加工プラントがあった場所に、鶏の脱骨処理ラインを購入・設置すること。必要な場合に、加工能力の点で同様の自動加工ラインを購入・設置すること、③ George's 保有の加工場の屋根を修理する（加工プラントのフル稼働につながる）ことを内容とする問題解消措置を課した。

DOJ は、本件問題解消措置を課した理由として、以下の説明を行った。本件問題解消措置により、George's が当該地域における鶏肉加工施設の生産量を増やす能力とインセンティブを確実にすることで、ブロイラー飼育サービスに対する George's の需要が増え、結果として当該地域の養鶏業者は利益を受けるので公共の利益に資する。この問題解消

¹⁶ 本件も、【事例2】と同様にハートスコットロディノ法による届出対象とならない合併事案であり、DOJ が合併完了後に競争制限のおそれありとして介入したものである。

措置により、George's の当該地域における事業所における可変費用も減少する。

本件の問題解消措置は、独立した競争者を再び作り出すものではない。しかし、ブロイラー飼育サービスに対する George's の増加した需要が、本件買収から生じる可能性のある負の影響（鶏肉生産量の減少）を打ち消すのに十分であると考えられる。

4 評価

本件の問題解消措置は、加工業者の処理能力の増大、加工工場の屋根の補修というユニークな行動的問題解消措置であった。設備増強を目的とした措置であり、当事会社の効率を向上させることにより、当事会社が効率性向上によって生産量拡大や価格引下げのインセンティブを向上させることで有効な問題解消措置となるとの判断がなされた特徴的な事例である。

【事例4】市場における買手の成長と拡大とを目的とした水平型企業結合に課された行動的問題解消措置

LoopNet による CoStar の取得事例¹⁷ (In the Matter of CoStar Group, Inc., Lonestar Acquisition Sub, Inc., and LoopNet, Inc. FTC File No. 111 0172(2012)) (2012年4月26日 FTC 同意命令)

1 事実の概要

米国における商用不動産データベースの提供者である LoopNet と、商用不動産データの提供を行う Xceligent が、米国における商用不動産データベースの最大提供者である CoStar を取得した。LoopNet と CoStar だけが、全米を対象とした商用不動産データベースの作成を行っていた。情報サービスの面では CoStar にとって最も近い競争者は Xceligent (33の都市部に、多岐にわたる商用不動産データを提供していた。)であった。

2 競争上の懸念

FTC は、本件取得が、①LoopNet と CoStar 間での直接的な競争を減少させるものであること、② (LoopNet は Xceligent の株式を保有していたために) CoStar と Xceligent との競争を減少させることへの懸念を示した。

3 問題解消措置

FTC は、本件取得を認めるにあたり、①LoopNet 所有の Xceligent の株式と URL 「commercialsearch.com」を DMG Information(DMGI : 米国に子会社を持つメディア・データ会社。CoStar/LoopNet 統合会社に代わってデータベース作成や情報サービ

¹⁷ In the Matter of CoStar Group, Inc., Lonestar Acquisition Sub, Inc., and LoopNet, Inc. FTC File No. 111 0172(2012)

スを提供することが期待されている。)に分割すること、②5年間にわたって、Xceligentを保護する規定¹⁸を含めること、③CoStar/LoopNetは、今後10年間、米国における商用不動産情報の収集・販売等を行っている企業を取得する場合には事前にFTCに通知することを内容とする問題解消措置を課した。

4 評価

本件の問題解消措置は、CoStarとXceligent間の競争を保護するため、そして、CoStar/LoopNet統合によって失われる競争の回復を目的とした措置である。そして、Xceligentが独立した競争者となること及び拡大・成長していくことを目的としたものである。

完了後の合併に対して行動的問題解消措置が課された事例として、PhoebeによるPalmyra Park Hospitalの取得事例及びEvanstonによるHighland Park Hospitalの取得事例がある。

【事例5】水平型企业結合完了後に課された行動的問題解消措置①

PhoebeによるPalmyra Park Hospitalの取得

(In the Matter of Phoebe Putney Health System, Inc., Phoebe Putney Memorial Hospital, Inc., Phoebe North, Inc., HCA Inc., Palmyra Park Hospital, Inc., and Hospital Authority of Albany-Dougherty County) (2011年4月20日FTC提訴, 2013年8月22日同意命令)

1 事実の概要

非営利の私立病院グループであるPhoebe Putneyは、競争者であるPalmyra Park Hospitalを取得した(2011年)。

2 競争上の懸念

FTCは、本件取得によりジョージア州アルバニー地方における短期治療用病院グループが3つから2つになること、本件取得後は当事会社がアルバニー地方における短期治療サービスの86%を提供することになることなどの懸念を示した。

3 問題解消措置

¹⁸ 主なものとして、以下の内容を含むものであった。①CoStar/LoopNetは、Xceligentをサポートする顧客の能力を制限してはならない。②CoStar/LoopNetは、顧客が既存の契約を終了しようとしたときに、1年前の通知をもってペナルティなしに認める。③CoStar/LoopNetは、他の製品と抱き合わせていかなる製品をも販売してはならない。④CoStar/LoopNetは、取得後3年間は、特定の中心的な製品を、スタンドアロンで顧客に提供し続ける。

FTC は、本件取得を認めるにあたって、①10年間にわたって、Phoebe Putney は、アルバニー地方で短期治療用病院・施設等の取得を行う場合に 30 日前に FTC に届け出ること、②Phoebe Putney は、ジョージア州法で定められた必要証明制度（CON¹⁹）の審査において反対意見や否定的なコメントを表明してはならないこと（追加コストや遅延なしに CON の承認が得られることによって新規参入を促進することを目的としている。）を内容とする問題解消措置を課した。

4 評価

本件では、問題解消措置として分割を実施しようとする、ジョージア州法の下で CON の届出をしなければならなかった。しかし、その場合に、余剰となるベッドが生じ、CON の下で適切とされる買手となる者がいないことが想定されていた。また、値上げなどへの行動的問題解消措置では、取得前の競争状態に戻すことは不可能であり、ヘルスケアの質を維持・改善するインセンティブの保持とともに反競争効果除去を行う措置として、本件の行動的問題解消措置を課すに至った。

【事例 6】水平型企業結合完了後に課された行動的問題解消措置②

Evanston による Highland Park Hospital の取得事例（In the Matter of Evanston Northwestern Healthcare Corporation and ENH Medical Group, Inc. File No. 011 0234(2007)）（2008 年 4 月 28 日 FTC 同意命令）

1 事実の概要

FTC は、Evanston and Glenbrook Hospitals を有している Evanston Northwestern Healthcare Corp.による Highland Park Hospital の買収（2000 年）について、買収の結果、市場支配力を行使することが可能になり（現に買収後価格を引き上げていると認定）、買収による効率化では反競争効果は相殺されないとして、クレイトン法に違反するとした行政法判事の仮決定を支持する審判審決を下した。しかし、行政法判事が Highland Park Hospital の売却を問題解消措置として提案していたのに対して、FTC はそれを却下した。理由として、一般論として本来は構造的措置が適切であるとの見解を述べつつも、買収完了後 7 年が経過しており不測のコストをもたらすおそれがあるため適当ではないと判断し、本件は特殊な事例であるとして、Evanston and Glenbrook Hospitals, Highland Park Hospital 双方に、それぞれ、独立した契約交渉班を設け、別々

¹⁹ CON (Certificate of Need) : 医療機関による病院施設や高額医療機器の購入の際などに、州政府の承認を得る制度。その審査には既存の医療機関や地元住民等の利害関係者の意見が強く反映され、州政府の決定に不服がある場合には、当事者だけでなく地元住民も再審査や決定の見直しを求めることができる。

に取引条件の交渉を行わせるという行動的問題解消措置を課した。

他にも合併完了後に行動的問題解消措置が課された事例が存在するが、FTC は、Evanston 事例で行動的問題解消措置が課されたことは例外的なことであったとの見解を一貫して示している²⁰。合併完了後相当の期間が経っていたこと、そして合併当事者双方で既に相当程度のシステムの統合が行われていたことから、通常とは異なる問題解消措置を課することとなったとしている。そして、Evanston 事例で行動的問題解消措置が課されたことは、FTC が、構造的問題解消措置が好ましいとしてきた従来態度を変化させたものではないと明示している。そして、将来生じる合併の多くに Evanston 事例でなされた説明があてはまるとはいえないという見解を示している。

そして、Rosch によるスピーチ²¹においても、Evanston 事例はあくまで例外的なものであるとの位置付けがなされている。Rosch は、合併完了前であっても、完了後であっても、構造的問題解消措置が望ましいとの見解を明示している。その理由として、分割は、長期のモニタリングを必要とせずに競争回復を可能とすることを挙げる。

それにもかかわらず、Evanston 事例で分割案を却下して行動的問題解消措置が課された要因として、①合併完了後、長期間が経過していること、②Evanston は、他の地域の2つの Evanston の病院と Highland Park のオペレーションを統合していること、③Highland Park 側の合併後の変化（心臓外科に関するプログラムと電子カルテシステム）は、分割の対象にできるものではないこと、④Highland Park が分割を行うとして、合併により生じる変化と同様の状況を自身で作り出すには長期の時間を要することを挙げている。その上で、Rosch は改めて、完了後の合併を FTC が提訴する場合にも構造的問題解消措置がスタンダードであり、Evanston のケースは例外的事例であるといえるとしている。

ただし、Evanston 事例以降、合併完了後に行動的問題解消措置が課される事例は少なからず見受けられる。合併完了後から相当の期間が経過している場合には、合併前の状態に戻すことは容易ではない。分割が不可能な場合も考えられ得る。その場合には、競争の回復を図る唯一の方法として行動的問題解消措置を課することが有効となることが考えられる。

【事例7】分割の補完として課された行動的問題解消措置

²⁰ Merger Remedies After Evanston: Analysis of the FTC's Adoption of a Conduct Remedy in Lieu of Structural Relief Dionne C. Lomax
<http://www.velaw.com/uploadedFiles/VEsite/Overview/EvanstonRemediesPaperFinal.pdf>

²¹ Consummated Merger Challenges – The Past Is Never Dead Remarks of J. Thomas Rosch Commissioner, Federal Trade Commission before the ABA Section of Antitrust Law Spring Meeting Washington, DC March 29, 2012
<http://www.ftc.gov/speeches/rosch/120329springmeetingspeech.pdf>

UHS による PSI の取得 (In the Matter of Alan B. Miller, a natural person; Universal Health Services, Inc., a corporation; and Psychiatric Solutions, Inc., a corporation.)
(2011 年 4 月 22 日 FTC 同意命令)

1 事実の概要

病院経営会社である Alan B Miller 及び Universal Health Services, Inc. (併せて「UHS」という。)は、問題行動医療治療のための入院施設を持ち、問題行動医療に関するプログラムも提供していた Psychiatric Solutions, Inc. (PSI) を取得した (2010 年)。

2 競争上の懸念

FTC は、3 地域の精神病入院治療市場における集中度が高まり (取得前 HHI1428～2610, 取得後 HHI3916～4942), 当事会社が入院患者用ベッドの約 60% を支配することとなる懸念を示した。

3 問題解消措置

FTC は、本件取得を認めるに当たり、①UHS は、3 つの地域における 4 つの精神病施設及び関連する 11 の診療所の売却を FTC の承認を受けた買手に対して行い、②この売却に併せて、売却資産の買手が十分な競争力を持った上で特に迅速に精神病入院治療市場に参加できるよう、UHS は関連する全ての資産も売却するとともに、③本件売却に際して、分離保有及び資産価値維持のための命令も下された。さらに、④売却に伴う従業員の移籍について詳細が定められた²²。

なお、一定の資産については 6 ヶ月の間、残りの資産については 9 ヶ月の間に分割を完了させる。それまでの間、UHS は、分割資産を分離保有するものとする。UHS が定められた期間内に分割を完了させることができないときには、FTC はトラスティ (詳細は後述「第 3 問題解消措置の実効性確保手段」参照のこと。) を任命するものとする。

4 評価

本件は、構造的問題解消措置を補完するために行動的問題解消措置が課された事例で

²² 具体的には、以下の通りである。①当事会社は、資産取得者に対して、本件資産に係る従業員に関する以下の情報を提供する。氏名、職名、従業員の責任の及ぶ範囲、内容、基本給、給料、直近に支払われたボーナスの額、前年度の被告への補償の総計、保証されたボーナス額、雇用形態 (フルタイムかパートタイムか、勤務中か休暇中かなど)、そのほか重要な雇用条件、(取得者が必要であるとした場合に) 従業員給付制度。②資産取得者のリクエスト後、合理的な期間内に、当事会社は資産取得者に従業員と会う機会を設ける。③資産取得者による従業員雇用に関して当事会社は干渉してはならない。④当事会社と従業員との間での競争禁止義務や秘密保持義務等、資産取得者による従業員雇用に関して障害になり得る事項がある場合にはそれを除去する。⑤クローキングまで従業員自身の地位を継続させるような合理的な金銭面でのインセンティブを従業員に与える。

ある。資産の分離保有・資産価値維持は、円滑に分割を行うための行動的問題解消措置である。分割資産を効率的に稼働させるために特定の技術や知識を有した従業員が必要な場合、従業員の移籍も必要となる。なお、後掲【事例9】レナウンヘルスによる医療グループの取得事例においても、分割に伴い、従業員の移籍が行動的問題解消措置とされた。

なお、本件では、実効性確保手段の点でも特徴のある事例である。本件では、分割の実効性確保手段である **up-front-buyer**（あらかじめ定められた買手。詳細は「第3 問題解消措置の実効性確保手段」参照のこと。）は特定されなかった。**up-front-buyer** のメリットは、迅速に分割を完了させることにある。また、分割手続中の資産や競争の減少の可能性を最低限にするというメリットもある。ただし、分割資産がスタンドアローンの事業体であるなど、当事会社が分割しようとする資産が容易に分離できる場合、あるいは、潜在的な購入者が複数いるなど売却が可能な場合には、本件のように **up-front-buyer** なしで処理されることもあることが示された²³。

第3 問題解消措置の実効性確保手段

第二段階の問題として、問題解消措置をいかにして確実に実行するかという、実効性確保手段の問題がある。問題解消措置として構造的問題解消措置である分割が選択されることが原則であるとされるが、分割を行う際にも、適切な買手の選定や売却資産の確定など様々な問題が生じ得る。以下に紹介するのは、主に分割が問題解消措置となる場合に用いられる実効性確保手段である。

1 構造的問題解消措置に関する実効性確保手段

第一に、**fix-it-first** アプローチがある。**fix-it-first** アプローチとは、合併が完了する前に当事会社と競争当局との間で問題解消措置の完了を協議・決定することをいう。DOJ は、2011 年ポリシー・ガイドのなかで **fix-it-first** アプローチを好意的に捉えている²⁴。**fix-it-first** アプローチを採用すると、訴訟を提起する必要がないため、DOJ はリソースの節約や時間の短縮を図りながら合併前の競争状態を回復することができる。また、同意命令では、受け入れ可能な潜在的な買手全てに妥当する資産パッケージを構成しなければならないが、**fix-it-first** アプローチの下では特定の買手にのみ妥当するように分割の範囲を決定することが可能なため、柔軟性をもって対処することができ

²³ 以下の事例では、**up-front-buyer** なしに分割が問題解消措置とされた。In the Matter of Simon Property Group, Inc., a real estate investment trust FTC File No. 101 0061 Docket No. C-4307, In the Matter of Air Products and Chemicals, Inc., a corporation. Docket No. C-4299 FTC File No. 101 0093, In the Matter of Tops Markets LLC, Morgan Stanley Capital Partners V U.S. Holdco LLC, and The Penn Traffic Company Docket No. C-4295 File No. 101-0074

²⁴ Policy Guide 2011, at 27.

る。

第二に、**up-front-buyer** がある。**up-front-buyer** とは、合併当事者が競争当局に問題解消措置として分割を申し出る段階であらかじめ売手が買手を見付けている場合における当該買手を指す。**up-front-buyer** の要求は、より短期間での分割の完了を可能とする。また、競争の維持又は回復を可能とする買手の発見が当事会社にとって不可能になるリスクや、分割完了するまでの間に資産価値が低下する可能性を減らす。**FTC** は、問題解消措置が効果的でなくなるというリスクが最小化されるとして、**up-front-buyer** の利用に積極的である²⁵。

第三に、**mix-and-match** アプローチがある。**mix-and-match** アプローチとは、両当事会社の資産を組み合わせて分割資産のパッケージを構成することである。このアプローチを採用する場合は、単独企業の資産の分割よりも慎重な審査が要求される。競争当局は、組み合わせられた資産が相当な効率性、規模の経済、範囲の経済を生じさせるか否かを決定する。

第四に、トラスティ（受託者）の任命がある。トラスティとは、分割を完成させるために任命される専門的知識を有する者を指す。**DOJ** よりも **FTC** の方がトラスティの任命により積極的であるとされる²⁶。

第五に、**crown jewel**（王冠宝石条項）がある。**crown jewel** とは、当事会社が提案する事業の分割の計画に競争当局が加える追加条件を指す。問題解消措置の履行と実効性を確保することを目的としている。**FTC** は、積極的に **crown jewel** を活用している²⁷。

これらの実効性確保手段を用いて、競争当局は問題解消措置の確実な実行に努めている。

それぞれの競争当局の実効性確保への取組みに関しては、注目すべきことがある。

一つは、**DOJ** の取り組み方について近年変化が見られることである。**DOJ** は、かつて **crown jewel** や **up-front-buyer** の利用には消極的であった²⁸。それは、結果的に効果的とはいえない措置や、競争上の問題の解決に必要とされる措置以上のものが課されることになること、あるいは、買手の確定よりも資産範囲の確定の方がより重要であると **DOJ** が認識していたことによるものであった。しかし、2011年ポリシー・ガイドでは、**crown jewel** や **up-front-buyer** の利用が競争保護のために効果的になり得ることを示している²⁹。

もう一つは、**FTC** が **fix-it-first** アプローチ以外の手段を全て積極的に活用している

²⁵ Federal Trade Comm'n, Frequently Asked Questions About Merger Consent Order Provisions(Apr.2,2003).

²⁶ M.Breed and David J. Michnal, *Merger Remedies:The DOJ's New Guide to Old Differences with th FTC*,Antitrust Spring 2005 at 40.

²⁷ Id, at 39.

²⁸ Policy Guide 2004, *supra note 1*,at 30 and 37.

²⁹ Policy Guide 2011, *supra note 3*,at 9.

ことである。このことにより、FTCがDOJに比べてより「規制的³⁰」であるとの評価がなされているよううかがえる。この評価に関して、DOJとFTCの組織構造の違いによるものであるとの指摘がある³¹。具体的には、FTCはそれぞれのセクションで独立した判断を下すことができる点が挙げられている。問題解消措置の履行の監視に関しては、コンプライアンス部門（詳細は後述「第4 問題解消措置の履行違反の問題」参照のこと）が担当している。

なお、DOJ・FTC双方へのヒアリングにおいては、問題解消措置の実効性確保手段について以下のことが確認された³²。確かに、DOJとFTCの間で問題解消措置の実効性確保手段の利用についてスタンスの違いが存在すること、その理由としてFTCの各セクションが独立性を有している点が挙げられることが確認された。ただし、競争当局はどのような種類の実効性確保手段を用いるかという点を問題視しておらず、問題解消措置の実行により競争状態が維持されるのであればその間のプロセス・手段は問わないという考えであることが確認された。

【事例8】分割に伴い選任されたトラスティによる報告内容

United States v. Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V., BBU, Inc., and Sara Lee Corporation
(2011年10月21日DOJ和解)

1 事実の概要

Grupo Bimbo S.A.B. de C.V.及びBBU IncがSara Leeを取得した。BBU IncとSara Leeは、スライスされたパン販売において激しく競争していた（米国内でBBU 1位、Sara Lee 3位）。本件取得により、BBUが、BBUとSara Leeブランドを統合させたブランドのパンを値上げするインセンティブを持つことが懸念された。両者の重複する地域におけるスライスされたパンの製造・販売に係る資産とブランドの分割が問題解消措置とされた。

2 経過

本件では、分割を円滑に進めるためのDivestiture trusteeと、問題解消措置の監視を行うMonitoring trusteeが任命されることになった。分割を行う際には、資産価値を落とさずに、適切な買手に適切な期間内で売却することが重要となることから、それを担保するために競争当局からトラスティが任命されることになる。

³⁰ William J. Baer & Ronald C Radcay, *Solving Competiton Problems in Merger Control: The Requirements for an Effective Divestiture Remedy*, 69 Geo. Wash. L. Rev. 915 at 930 (2001).

³¹ Jessica C. Strock, *Setting the Terms of a Break-Up: The Convergence of Federal Merger Remedy Policies*, 53 William and Mary Law Review 2148, at 2167 (2012).

³² 2013年9月17日、18日実施。

3 Divestiture trustee が毎月提出するレポートの内容

- (1) 前月の間に、分割資産取得のオファーをした者、取得に興味を示した者、取得の交渉に入った者、問い合わせや連絡があった者、これらの者それぞれについて、氏名・住所・電話番号を記す。分割資産を分割するために行った努力を全て記録に残すものとする。
- (2) Divestiture trustee 任命後 6 か月以内に分割が完了しない場合、Divestiture trustee は、a. Divestiture trustee が行った分割実施のための努力内容、b. 分割が完了しなかった理由 (Divestiture trustee の考慮による)、c. Divestiture trustee の提案を記した文書を提出するものとする。

4 Monitoring trustee が毎月提出するレポートの内容

当事会社の義務遵守のための努力内容を記した文書を提出するものとする。

2 行動的問題解消措置に関する実効性確保手段

行動的問題解消措置に関する実効性確保手段について、十分な議論や事例の蓄積がなされるには至っていない。近年の事例で参考になり得るものとして、以下の事例を紹介する。

【事例 9】行動的問題解消措置にモニターが選任された事例①

(In the Matter of PepsiCo, Inc., a corporation Docket No.C-4301) (2010 年 9 月 27 日 FTC 同意命令)

1 事実の概要

2009 年 8 月、炭酸清涼飲料の製造・販売を行っている PepsiCo, Inc は、ボトラー (清涼飲料水の濃縮原液を仕入れ、水で薄めてボトルに入れ、最終製品として出荷する会社) である Pepsi Bottling Group, Inc. (以下「PBG」という。), Pepsi Americas, Inc. (以下「PAS」という。) を取得した。PBG と PAS は PepsiCo ブランドの炭酸清涼飲料の 75%、PepsiCo の競争者である Dr Pepper Snapple Group, Inc (以下「DPSG」という。) ブランドの炭酸飲料販売の 20% を占めていた。その後、2010 年 4 月に、PepsiCo は、Pepsi-Cola Bottling Co. of Yuba City, Inc. (以下「PYC」という。) を取得した。PYC は比較的小規模ではあるものの PepsiCo の製品販売を行うボトラーであった。2009 年 12 月には、PepsiCo は、DPSG ブランドの炭酸清涼飲料を PBG, PAS, PYC が製造、流通させることに関するライセンスを取得していた。

関連製品市場は、(a) メーカーから小売店に直接納品される炭酸飲料、(b) メーカー

からボトラーを通じて小売店に納品される炭酸飲料であった。関連地理的市場は、(a) 全米、(b) PBG, PAS 及び PYC が活動する地域であった。

市場への新規参入の可能性は低く、いずれの市場も集中していた。PepsiCo と DPSG の炭酸飲料は、顧客にとっては代替関係に当たるものであった。

2 競争上の懸念

FTC は、本件取得により、PepsiCo と DPSG のライセンス契約のなかで DPSG から提供される競争上センシティブな情報に PepsiCo がアクセスし、それを利用することが関連市場における競争を実質的に制限することを懸念した。とりわけ、①PepsiCo と DPSG 間での直接的な競争が制限されること、②PepsiCo が一方的に市場支配力を行使すること、あるいは DPSG の価格を支配する可能性を高めること、③協調的な行動を促す可能性を高めることによる価格上昇を懸念した。

3 問題解消措置

FTC は、本件取得を認めるに当たって、炭酸清涼飲料の製造、マーケティング、販売促進などの競争上センシティブな情報の交換を防ぐことを目的として、PepsiCo とボトラーとの間にファイアウォールを設定することを内容とする問題解消措置を課した。そして、ボトラーは、PepsiCo の製品のみならず、PepsiCo の競争者である Dr Pepper Snapple Group の製品を流通させることとなった。

4 評価

本件では、ファイアウォールを設定することにより、PepsiCo がボトラーを通して自身の競争者のセンシティブ情報の入手を防止する措置が講じられた。本件で注目されるのは、PepsiCo のコンプライアンスの監視のために、元 Pepsi Bottling Ventures LLC 勤務の Mr.Eric A.Croson がモニターとして選任されたことである。PepsiCo と Monitor の間で Monitor Agreement を締結し、モニターが5年間にわたって監視を行うことになった。

【事例 10】行動的問題解消措置にモニターが選任された事例②

レナウンヘルスによる医療グループの取得 (In the Matter of Renown Health, a corporation FTC File No. 111 0101) (2012 年 11 月 30 日 FTC 同意命令)

1 事実の概要

ヘルスケアネットワークを有するレナウンヘルスは、2つの地域救急医療グループを取得した (2010 年に Sierra Nevada Cardiology Associates, Inc.(SNCA)を、2011 年に Reno Heart Physicians,Inc.(RHP)を取得した。)

2 競争上の懸念

FTC は、本件取得により、レノ地域における成人向け心臓医療サービスの提供者数が 2 から 1 へと減少すること、レナウンヘルスの被雇用者がレノ地域における心臓外科医の約 88%を占めていること、HHI の変化（取得前 4707→取得後 7815、増分 3108）等に基づき、レノ地域における成人向け心臓医療サービスにおける競争を実質的に制限することへの懸念を示した。

3 問題解消措置

FTC は、本件取得を認めるに当たり、①レナウンヘルスは心臓外科医と非排他的な契約を結ぶこと、②レナウンヘルスの被雇用者である心臓外科医が 10 名を上限として競合グループの心臓医療サービスの提供に従事することを可能にする措置を内容とする問題解消措置を課した。

4 評価

本件は、心臓外科医の移籍を内容とする行動的問題解消措置が課された事例として評価される。ただし、本件での措置は、成人向け心臓医療サービス市場における競争の構造に変化をもたらすことを目的としたものであるといえる。行動的問題解消措置には、構造的問題解消措置と類似した効果を予測・期待されて課されるものがあるといえる。

また、本件では、FTC による指名・任命を受けたものがモニターとなって、レナウンヘルスの遵守状況を監視し、FTC に報告することが命じられた点でも特徴的な事例といえる。

第 4 問題解消措置の履行違反の問題

第三段階の問題として、当該問題解消措置が適切な形で履行されなかった場合に、どのような対応がなされるのかという問題がある。特に、行動的問題解消措置が課される場合には、適切に履行されているか否かを判断することは構造的問題解消措置が課される場合よりも困難であるともいえる。それぞれの競争当局では履行状況を確認するための機関を以下のように設けて対応している。

DOJ では、法律顧問室が対応している。合併事例の増加や、問題解消措置のモニタリング・実行のためのコスト増など、行動的問題解消措置の実行について競争当局と当事会社が継続して接触することの困難さに対応するために 2010 年 11 月に設立された。主に、同意判決の執行を担当する部局となっている。

FTC では、コンプライアンス部門が対応している。FTC の命令の原案作成や当事会社との交渉、命令の再調査・修正・破棄など、命令執行に関する業務を行っている。当事会社が行うべき義務内容に関するアドバイスや、ハートスコットロディノ法（HSR 法）違反に

関する調査も行っている。問題解消措置の履行違反の際には、法廷侮辱罪、civil penalty（1日当たり16,000ドルを上限とする。）といったペナルティが課されることになる。

競争当局へのヒアリング調査³³では、行動的問題解消措置を履行していないケースを見付け出すのは非常に難しく、最終的には企業のコンプライアンスに委ねることになるという側面があるものの、行動的問題解消措置を履行しなかった場合にはペナルティの対象となること、また、実際にペナルティが課された事例もあることから、企業側に行動的問題解消措置を実行しなければならないという意識を強く持っているのではないかとの認識が示された。

以下では、実際に問題解消措置を履行しなかったことによりペナルティが課された事例を紹介する（【事例11】は構造的問題解消措置の不履行、【事例12】は行動的問題解消措置の不履行の例である。）。

【事例11】 期限内に分割を完了させることができなかつたためにペナルティが課された事例

(United States v. Cal Dive International, Inc. Stolt Offshore S.A., Stolt Offshore, Inc. and S&H Diving, LLC) (2007年11月26日 DOJ と当事会社和解)

1 事実の概要

海洋建築、検査、保守及び修理サービスの提供者である Cal Dive は、競争者である Stolt Offshore から、潜水艦に付随する飽和潜水システム（呼吸用混合ガスが体内に飽和するまで同一深度にとどまって減圧時間を短縮するシステム：潜水艦の建設作業、点検、メンテナンス、修復サービスや、天災や事故で被害を受けたときの海難救助に用いられる）に係る資産取得を計画した。メキシコ湾岸部における飽和潜水サービス提供者は3社で、Cal Dive と Stolt Offshore はそのうちの2社であり、両者のシステム・提供サービスの内容が同等なものであったため激しい競争を展開していた。当局は本件取得を認めたが、当該取得による価格上昇、サービス低下等の懸念から、Cal Dive 所有の潜水艦（2隻）及び飽和潜水システムを売却することを内容とする問題解消措置を課した。

2 経過

Cal Dive は、問題解消措置において売却対象となった船の一つである Seaway Defender と Seaway Defender 稼動のために必要な資産の維持に関する最善の努力を怠り、Seaway Defender を稼動して利益を得ていた。Cal Dive は定められた期間内に本件売却を完了させることができなかつたため、最終的には裁判所が本件売却に関してトラスティを任命した。Cal Dive は2005年の同意命令に違反したとして、不正に得た収入を吐き出す（disgorge）ために200万ドルを支払うこととなった。

³³ 2013年9月17日（DOJ）、18日（FTC）に実施。

3 評価

本件は、定められた期間内に本件売却を完了させるという構造的問題解消措置を履行することができなかったことに対してペナルティが課された事例である。

【事例 12】 分割と併せて課された行動的問題解消措置を履行せずにペナルティが課された事例

(United States v. Exelon Corporation and Constellation Energy Group, Inc.) (2012年 11月 15日 DOJ と当事会社和解)

1 事実の概要

2011年 12月、米国中部大西洋地域における電気卸売業者である Exelon は競争者である Constellation Energy を取得した。当局は本件取得を認めたが、電気卸売分野の競争を減殺する懸念から、Exelon と Constellation Energy の事業が重複する米国北東部地域における電気プラントのうち3つを売却することを内容とする構造的問題解消措置を課した。併せて、売却資産保護及び売却完了までの間の競争状態の維持を目的として本件資産の分離保有が命令された。分離保有の命令の中で、Exelon は、特定のプラントから電力を提供すること、売却が完了するまでの間はコスト以下での提供を行うことを命じられた。

2 経過

Exelon は、売却完了前の期間にコストを超える価格での提供を行なっていることを自身で認識したことから、本件事実を DOJ と FERC (連邦エネルギー規制委員会) に報告し、FERC との間で、不正に得た収入を吐き出す (disgorge) ために 40 万ドルを支払うことを約束した。

3 評価

【事例 11】 は構造的問題解消措置自体の不履行に対してペナルティが課された事例であるのに対し、本件は、構造的問題解消措置に附随して課された行動的問題解消措置の不履行に対してペナルティが課された事例である。

第5 小括

競争当局は、原則として構造的問題解消措置が望ましく、例外的な場合に行動的問題解消措置を課するというスタンスを一貫して採用している。ただし、問題解消措置を構造的問題解消措置と行動的問題解消措置に分類する二分論には明確な区別があるわけではなく、

また、その分類自体に拘泥することは適切ではない。

1999年にFTCが公表した分割に関する事後的検証では、個々の資産の切り売りにより分割が行われる場合において、分割対象となった事業が十分に稼働しないことがあり、一般に問題解消措置として望ましいとされる分割であっても、その形態や条件等に注視し、個々の事例における反競争効果除去が可能か否かを判断する必要があることが明らかとなった。

近年の事例に注目してみると、従来行動的問題解消措置がなじむとされてきた垂直型企業結合のみならず、水平型企業結合においても行動的問題解消措置が課されている事例が少なからずあった。そのような事例では、行動的問題解消措置によって反競争効果除去が可能になる、合併完了後であるために構造的問題解消措置を課することが困難である、分割を補完する措置として行動的問題解消措置が有効であるといった理由により行動的問題解消措置が課されていた。これらの事例からは、競争当局が、個々の事例において反競争効果を特定し、その除去のための問題解消措置の設計に努めていることが明らかとなった。

実効性確保手段については、トラスティやモニターを選任することによって実効性確保に努めている事例もあった。競争当局は、いかなる手段を用いるかというよりも、いかにして確実に問題解消措置を実行するか（確実に問題解消措置が実行されるのであればその手段は問わない。）という点を重視している。

行動的問題解消措置が課される場合には、構造的問題解消措置が課される場合に比べて履行違反を見付けることは難しい。しかしながら、競争当局は専門の部局を置くなどして、監視体制を構築している。そして、実際に、履行違反の場合にペナルティを課すことにより、問題解消措置の確実な実行に努めていることがインタビューおよび近時の事例から明らかとなった。

なお、当初、行動的問題解消措置が課される事例と産業との関係にも着目していた。しかしながら、いずれの競争当局からも産業のタイプと行動的問題解消措置との関係はないという返答であった。実際に、規制産業以外の産業における合併に対しても行動的問題解消措置が課されている（前述【事例1】GrafTechによるSeadriftの取得事例）。

ただし、弁護士事務所でのヒアリング³⁴では、行動的問題解消措置が課される産業には傾向はあるように思われるとの返答があった。重要な視点としては、①規制産業であるか、②市場の変化が激しい産業か、というものであり、その両方にあてはまる場合には、行動的問題解消措置が課される傾向にあるというものであった。具体的な産業として、ヘルスケア関係、テレコム関係、防衛関係などが挙げられた。これらの産業では、買手が政府であることから監視がしやすいという特徴があるとのことであった。この点については、研究期間中に一定の傾向を見出すことはできなかつたため、今後の課題としての指摘にとどめる。

³⁴ 2013年9月18日 WilmerHale 弁護士事務所

表 DOJ と FTC が構造的問題解消措置・行動的問題解消措置を課した件数

		2010年	2011年	2012年	計
F T C	件数	19	12	18	49
	構造	17	9	13	39
	行動	2	3	5	10
D O J	件数	11	14	8	33
	構造	10	10	8	28
	行動	1	4	0	5

出典：HART-SCOTT-RODINO ANNUAL REPORT（2012年度，2011年度，2010年度）を参照し，構造的問題解消措置，行動的問題解消措置に振り分けて集計した。

参考1 DOJ 及び FTC による近年の企業結合規制における行動的問題解消措置の概要

2010年度～2012年度の米国司法省（以下，「DOJ」という。及び連邦取引委員会（以下，「FTC」という。）の企業結合規制における行動的問題解消措置について，概要を取りまとめたものが，以下のリストである。

2012年米国合併審査状況

(DOJ)

なし。

(FTC)

1) Valeant Pharmaceuticals International (Acquisition of Certain Assets from Sanofi-Aventis).

FTC は，Valeant Pharmaceuticals International 社（米国の製薬会社）による Sanofi-Aventis 社（米国の製薬会社）の皮膚科部門の取得について，2つの典型的なスキンケア薬での競争がなくなるとして，Valeant Pharmaceuticals International 社のジェネリック薬部門の分割及びライセンスを求める同意命令を行った。

2) AmeriGas Propane/Energy Transfer Partner.

FTC は，AmeriGas Propane 社（米国のプロパンガス事業者）による Energy Transfer Partner 社（米国のプロパンガス事業者）のヘリテージ・プロパン事業の取得について，全国及び地域のプロパン交換シリンダー市場における競争が減殺するとして，この取得を妨げ競争を復活させ，販売の前2年間活発な競争がなされることとする同意命令を行った。

3) CoStar Group/LoopNet

事例 4 参照 (18 頁)。

4) Novartis, AG/Fougera.

FTC は、Novartis 社 (スイスの製薬会社) による Fougera 社 (米国の製薬会社) の取得について、3つのスキンケア薬品の競争を減殺するものとして、Novartis 社にトイマーと3つのジェネリックスキンケア薬品の販売について、流通、マーケティング、販売の権利を与える販売協定を結ぶこと、潜在的な競争がなくなることに対して、Solaraze 社による販売許可を届けることなどを内容とする同意命令を行った。

5) Renown Health.

事例 10 参照 (27 頁)。

2011 年米国合併審査状況

(DOJ)

- 1) United States v. GrafTech International Ltd. and Seadrift Coke L. P.
事例 1 参照 (14 頁)。

- 2) United States et al. v. Comcast Corp., General Electric Co. and NBC Universal, Inc.
参考事例 3 参照 (12 頁)。

- 3) United States v. Google Inc. and ITA Software, Inc.
参考事例 2 参照 (12 頁)。

- 4) United States v. George' s Foods, LLC, George' s Family Farms, LLC and George' s, Inc.
事例 3 参照 (16 頁)。

(FTC)

- 1) Phoebe Putney / Palmyra
事例 5 参照 (19 頁)。

- 2) Universal Health Services / Psychiatric Solutions
事例 7 参照 (22 頁)。

- 3) Simon Property Group / Prime Outlets
FTC は、Simon Property Group 社 (米国のアウトレット・センターのテナント賃貸会社) による Prime Outlets 社 (米国のアウトレット・センターのテナント賃貸会社) の取得につき、オハイオ、シカゴ、イリノイ及びフロリダにおけるアウトレット・センターの競争が減殺されるとして、資産を譲渡するとともに、アウトレット・モールの店舗の地域制限を取り除く和解を行った。

2010 年米国合併審査状況

(DOJ)

- 1) United States et al. v. Ticketmaster Entertainment, Inc. and Live Nation, Inc.
参考事例 1 参照 (12 頁)。

(FTC)

- 1) PepsiCo Inc. / Pepsi Bottling
事例 9 参照 (26 頁)。

- 2) Coca-Cola / Coca-Cola Enterprise

FTC は、The Coca-Cola Company 社(米国の飲料メーカー)による Dr Pepper Snapple Group 社(米国の飲料メーカー)のボトラーと流通業者の取得につき、炭酸飲料市場流通の競争が減殺されるとして、ボトラーの秘密情報等へのアクセスに対してファイアウォールを求めた。

第3章 EUの事例と当局の方針

本章においては、可能な限り米国法と対応させる形で、EU法における問題解消措置についての議論及びその運用について見ていくこととしたい。

第1 総説

第2章で見たように、米国では、2011年に公表された問題解消措置についてのポリシー・ガイド³⁵から、「構造的問題解消措置が望ましい」という記述がなくなり、行動的問題解消措置についての記述が詳しくなった。これと前後して、行動的問題解消措置が課された事件が幾つか登場している。

こうした米国での動きに比べて、欧州では、問題解消措置についての告示³⁶が2008年に改正されたものの、それ以外は特に目立った動きがないことから、EUにおいては構造的問題解消措置が望ましいという立場が維持されているのではないかというのが、日本における一般的な見方であるように思われるが、欧州の問題解消措置についての最新の研究書³⁷によると、必ずしもそうとは限らないことがうかがえる。

同書によれば、欧州委員会の現在の立場は、1999年のGencor事件におけるGeneral Courtの判示³⁸を基礎としているとのことである。

General Courtは、Gencor事件において、次のように判示した。

317 企業結合規則の目的は、共同体市場内で、競争が著しく阻害された市場構造の形成又は強化を防ぐことである。したがって、措置が守られているかどうかを簡単に確認できるとしても、市場支配的地位を濫用しないという約束を当事会社がしたからといって、競争が著しく阻害された状態となることを放置してはならない。

318 したがって、企業結合規則によれば、欧州委員会は、届出対象の企業結合が問題解消措置によって、共同体市場の確立という目的に沿ったものとなる場合にだけ、当該企業結合を認めることができる。言い換えると、当事会社の申し出た問題解消措置をみた欧州委員会が、問題の企業結合は市場支配的地位を形成又は強化しないと判断できなければならぬ。

319 したがって、提案された問題解消措置が行動的なものか構造的なものかは、ささいな論点である。企業結合の結果として誕生する企業の市場シェアを、子会社を譲渡するなどして減少させるといった構造的な措置が、企業結合規則の目的に照らして望ましいことは確かである。というのも、構造的な問題解消措置は、一たび実行されれば、少なくと

³⁵ DOJ, Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies (2011).

³⁶ Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004, OJ [2008] C 267/1.

³⁷ DORTE HOEG, EUROPEAN MERGER REMEDIES § 4.2 (2014). : 同書は、構造的な問題解消措置を主なテーマとしているが、問題解消措置全般についての最新状況を知る手掛かりとなる。

³⁸ Case T 102/96 Gencor v Commission (T 102/96 1999).

も当面は、欧州委員会が問題とする市場支配的地位の形成又は強化を防ぐことができ、中長期的な監視措置も不要だからである。しかし、一定期間は特定の商標を使わないとか、企業結合により誕生する企業の供給余力を競争者に開放するとか、エッセンシャル・ファシリティへ平等にアクセスさせるといった、一見したところ行動的な問題解消措置も、市場支配的地位の形成又は強化を防止できる場合がある。

320 したがって、申出のあった問題解消措置をケース・バイ・ケースで検討しなければならない。

上記の判示は、文言通りではなく文章の前後を入れ替えられているものの、下記のように、いわゆる問題解消措置告示「Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004 (2008/C 267/01)」に取り入れられている。

15 先例によれば、問題解消措置は、競争的な市場構造の確保を目的とする。したがって、企業結合規則の目的という観点からは、届出られた企業結合についての競争上の懸念を持続的に防止できるという点でも、そして、中長期的な監視措置が不要であるという点でも、事業譲渡をコミットするなどの構造的な内容の問題解消措置が、原則として望ましい。だからといって、他のタイプの問題解消措置では、実効的な競争の著しい阻害を防止できないわけではない。

16 ある問題解消措置が競争上の懸念を解消できるかどうか、及び、どの類型の問題解消措置であれば競争上の懸念を解消できるかは事例ごとに検討されなければならない。欧州委員会は、事例ごとに検討するという点を強調しておきたい。

17 とはいえ、およその区別として、分離措置、そのほかの構造的な問題解消措置（鍵となる生産要素などへの無差別アクセスの許可など）、及び、当事会社の今後の行動についての問題解消措置、に分けることができる。…

確かに、Gencor 判決の判示における文章の前後を入れ替えた結果として、告示は、構造的な問題解消措置が原則であることを強調しているように読める（第 15 段落）。

しかし、欧州委員会は、その次の段落 16 において、事例ごとに検討しなければならないことを強調している。また、告示は、鍵となる生産要素などへの無差別アクセスの許可を、構造的な問題解消措置に分類している（段落 17）。欧州委員会は、無差別アクセスを認める問題解消措置は、市場への新規参入の促進を目的として参入障壁を低くする措置なのだから、市場の構造を変える構造的な問題解消措置だと考えているようである（下記の段落 63 参照）。

63 インフラストラクチャ及びネットワークへのアクセスを認めるコミットメントは、競争者の市場参入を容易にするために提案される可能性がある。欧州委員会は、実効的な

競争の著しい阻害を防止するような新しい競争者が実際に参入してくるだろう、と明らかに言える場合にそのようなコミットメントを受け入れるだろう。

しかし、中長期的な監視を必要とするものは行動的問題解消措置であるとする論者は、こうした無差別アクセス措置を行動的問題解消措置に分類する³⁹。欧州でも、Gencor 判決は、エッセンシャル・ファシリティへの平等アクセスを行動的問題解消措置の例として挙げている。

以上のとおり、構造的問題解消措置が原則であることを強調しているものと理解したとしても、告示は、行動的問題解消措置に分類されることも多いアクセス措置を構造的問題解消措置に分類していることに注意する必要がある。

先に言及した、欧州の問題解消措置についての最新の研究書は、欧州委員会が近年公表した文書について、問題解消措置の分類が一貫していないことを指摘している⁴⁰。すなわち、2005年に公表された Remedies Studies⁴¹は、「措置の実効性を検証する」という目的との関係で、①事業譲渡をはじめとした、市場でのポジションを移転する措置、②ジョイント・ベンチャーからのエグジット措置（ある事業を両当事会社が支配しているときに、どちらか一方の当事会社が、適切な譲受人に支配権を移転する措置）、③アクセスの容認、④その他の措置の四つに分類した。この分類は、当時の問題解消措置告示⁴²の分類と一致しておらず、経済学的な観点からの分類とも一致しないものであった。結局のところ、最近の欧州委員会は、ケース・バイ・ケースでの検討を重視して、構造的問題解消措置と行動的問題解消措置との二分論を用いることには消極的であると前記研究書は評価している⁴³。

³⁹ 伊永大輔「企業結合規制における問題解消措置」ジュリスト1451号（2013）注4。ただし同論文の本文は、二分論に依拠しすぎることを諫めている。

⁴⁰ Hoeg, supra note 37 at 44.

⁴¹ DG COMP, European Commission, Merger Remedies Study (October 2005).

⁴² Commission Notice on remedies acceptable under Council Regulation (EEC) No 4064/89 and under Commission Regulation (EC) 447/98 [2001] OJ C68/3.

⁴³ Hoeg, supra note 37 at 44 は、他の当局はこの二分論を使い続けているので、少なくとも国際的な場面では引き続き二分論が有用であると述べている。

しかし、OECD, Remedies in Merger cases 12 (2011)は、次のように述べている。「構造的問題解消措置と行動的問題解消措置というパラダイムは、かつては有意義なものであったが、措置のタイプに焦点を当てるのではなく、実効性に焦点を当てる傾向が、このところ顕著である。競争当局は、措置が構造的なものか行動的なものかではなく、その事件で問題となる弊害に対処するためにはどのような措置が良いかに注目するようになってきている。この動きは、米国司法省が最近改訂した問題解消措置ガイドや、ラウンドテーブル・ディスカッションでの多くの国の議論からも裏付けられる。このように、競争当局は、措置の実効性に焦点を当て、構造的な要素と行動的な要素とを組み合わせ、最適かつ費用の点でも妥当な方法で弊害をきちんと取り除こうとしている。」

第2 問題解消措置の実施

この節では、問題解消措置の実効性を確保するための制度としてトラスティ制度及び紛争解決メカニズムについて紹介する。

1 トラスティ制度 (trustee)

欧州では、問題解消措置の実施及びその監視については、欧州委員会が任命する「トラスティ」と呼ばれる者が、欧州委員会の指示の下、欧州委員会に代わって行うことがある⁴⁴。トラスティの任命に際し、当事会社は、候補者を欧州委員会に提示するが、欧州委員会は、その候補者の任命を拒絶することもある。トラスティへの報酬は、当事者が負担することになる。

トラスティは、事業譲渡の措置を実際に実施する譲渡トラスティ (divestiture trustee) と、措置の実施を監視する監視トラスティ (monitoring trustee) に分かれる。譲渡トラスティは、問題解消措置として事業譲渡が選択された場合でも実際に任命されることは稀である⁴⁵一方、監視トラスティは、適切かつ適時の措置の実施のために不可欠であることから、ほぼ全ての事例で任命される。両方のトラスティが任命される場合には、以前は、同一人物が兼務することが通例であったようであるが、必要な能力がそれぞれ異なることから、最近では、別々の人物が任命される⁴⁶。

このように、欧州において、問題解消措置の実施及びその監視がトラスティに委ねられるのは、欧州委員会が、一般的な方針として、監督プロセスへの直接かつ積極的な関与を避けているからである。トラスティの活用は、資源や知見の有効活用の観点から望ましい（監視に必要な知見を欧州委員会職員が有しているとは限らない）と考えられる一方で、当事会社が、トラスティが選任前に戦略的な行動を取ることで、取り返しのつかない結果を招くおそれもあるとの指摘もある⁴⁷。

⁴⁴ HOEG, *supra* note 37 at 129によれば、条件付決定からトラスティの任命までは、短い場合でも数週間を要する。トラスティが任命され活動を開始すると、欧州委員会は、その詳細をサイトで公表するようになってきている。しかし、公表時期にバラつきがあり、その都度プレスリリースなどをするわけではないので、利害関係者は、個々の事例を注意深くウォッチしている必要がある。

⁴⁵ HOEG, *supra* note 37 at 127, 142。問題解消措置告示は、適切な譲受人を当事者が見つけて合意を結ぶなどのための期間を「第一譲渡期間」と呼び、当事者では譲渡できなかったときに譲渡トラスティが譲渡するための期間を「トラスティ譲渡期間」と呼ぶ。事例によって短くも長くもなるが、前者は6カ月、後者は3カ月が適当である、というのが欧州委員会の立場である（問題解消措置告示の第90段落）。トラスティ譲渡期間が短いなどの理由により、当事者は事業譲渡を第一譲渡期間中に完了しようと奮闘努力する。その結果、本文で述べたように、譲渡トラスティは稀にしか任命されない。

⁴⁶ HOEG, *supra* note 37 at 127 n.23.

⁴⁷ HOEG, *supra* note 37 at 200.

2 紛争解決メカニズム (dispute resolution mechanism)

事業譲渡以外の措置の実効性は、監視トラスティによる実効的な監視がなされるかどうかにかかっている。事業譲渡以外の措置として典型的に想定されるアクセス措置を例にとれば、対価を事前に決定してしまうと、措置の期間が終わりに近づくにつれて、ライセンスしてもらおうとする者が現れなくなる危険性がある（特許権などの権利期間の失効も近づくことになるから）。他方で、状況に応じて柔軟に設定できる制度にしておくと、紛争を誘発するおそれがある。このようなジレンマを解消するために実務で活用されているのが、紛争解決メカニズムである⁴⁸。

紛争解決メカニズムとは、具体的には、仲裁 (arbitration) 及び調停 (mediation) をいう。問題解消措置を求める欧州委員会の決定文の中で最も頻繁に言及されるのは仲裁であるが、実際には、調停が使われることが多いようである。調停の方が、低コストで、お互いに満足のいく結果が得られやすいからである。

紛争解決メカニズムの詳細については、Intel と McAfee の企業結合事例を紹介する。欧州委員会は、措置の点で興味深い最近の事例の一つとして、OECD の場でも、この事例を紹介しており⁴⁹、二次文献も言及している。細かな違いはあるが、他の事例でも、以下に紹介するようなメカニズムがビルトインされている。

【Case No COMP/M. 5984- INTEL/MCAFEE】

インテルは、CPU 及びチップセットの主要な供給者であり、マカフィーは、サーバー、デスクトップ及びラップトップコンピュータにセキュリティ技術を提供する会社である。2010 年 8 月、インテルの子会社がマカフィーと合併してマカフィーがインテルの完全子会社になるという合意がなされた。

他のソフトウェアと比べて、セキュリティ・ソフトウェアは、ハードウェアと情報を直接やり取りすることが多いため、セキュリティ・ソフトウェアの供給者は、新しい CPU やチップセットについて、正確かつ完全な最新情報を入手できなければならない。したがって、CPU やチップセットとセキュリティ技術は、技術面で、相互に補完するものである。少なくとも、密接に関連する。

取引の現場でも、Windows/x86 プラットフォームに基づいて動作する全ての機器は、セキュリティ・ソフトウェアを必要とする。OEM などが、使用すべき CPU とセ

⁴⁸ HOEG, *supra* note 37 at 88 n. 78 によると、紛争解決メカニズムは、Remedies Study で必要性が強調され、2008 年の問題解消措置告示で、正式に認知された。しかし、Nadia de Souza & Julia Brockhoff, Remedies ¶ 7.287 n. 2635 (Gotz Drauz & Christopher Jones ed, 2nd edn, 2012) によると、アクセス措置について紛争解決メカニズムが利用された事例は、それ以前から相当数ある。

ちなみに、事業譲渡が問題解消措置とされた場合でも、譲受人との間で対象事業の評価について紛争が生じた場合に、紛争解決メカニズムが利用されることがある。

⁴⁹ OECD, Remedies in Merger Cases 237 (2011).

キュリティ・ソリューションを決めることがある。したがって、インテルとマカフィーの製品は、密接に関連する。

少なくとも 2002 年 10 月から 2007 年 12 月までの間は、インテルが、x86 CPU の市場で、支配的地位にあった。チップセットの市場でも、インテルのシェアは非常に大きい。マカフィーは、セキュリティ・ソフトウェアの総収入が、シマンテックに次いで第二位である。

両者の企業結合によって、インテルは、CPU とセキュリティ・ソリューションの両方を供給できるようになる。欧州委員会の調査によれば、インテルが、CPU/チップセットとマカフィーのセキュリティ・ソリューションとを抱き合わせるおそれがある。具体的には、インテル製ハードウェア及びセキュリティ・ソリューションとライバルの商品との相互運用性を低下させることにより、①技術的な抱き合わせ、そして②商業的な抱き合わせを行う可能性がある。

インテルは、以上のような懸念について、次のような問題解消措置を申し出た。すなわち、インテル製 CPU やチップセットの新機能に関する相互運用性情報を、適切なタイミングで継続的に、かつ、ロイヤリティ・フリーで文書開示することを申し出た。本件における問題解消措置は、いわゆるアクセス措置といっていだろう。そして、この措置の実施のために、紛争解決メカニズムが利用されることとなった。

多くの事件でそうであるように、もちろん本件でも、マイクロプロセッサ技術の設計と実態に精通した人物を監視トラスティとして選任することがコミットされた。

本件における監視トラスティの任務は、次のとおりである⁵⁰。第一に、委員会決定に書かれた条件 (conditions) と義務 (obligations) が果たされているかどうかについて、第三者とインテルとの間で紛争が生じた場合に、解決の仲立ちをする。第二に、紛争が仲裁の対象となったときに、インテルの遵守状況について欧州委員会に情報を提供し、必要な場合には文書で欧州委員会に助言をする。第三に、問題解消措置が失効するまでの間は、第三者とインテルの間で発生したトラスティの関与した紛争について、毎年 12 月 31 日に欧州委員会へ報告書を提出する (インテルにもコピーを渡す。)。第四に、インテルがコミットメントを守るために必要な措置を、インテルに提案する。第五に、インテルがコミットメントを守っていないと判断した場合には、書面で速やかに欧州委員会へ報告する。

第三者とインテルの間で紛争が起こった場合、第三者は、正当な法的利益を示した上で、インテルが義務を果たしていないと主張して、紛争解決手続を申し立てることができる。当該第三者は、申立ての事実と、インテルがコミットメント

⁵⁰ この事件についての欧州委員会決定の日付は、2011 年 1 月 26 日であり、ウェブサイトによると、欧州委員会は、同年 3 月 29 日に Olli-Pekka Kallasv 氏の任命を認めた。

を守っていないと考える理由を、インテルと監視トラスティに通知しなければならない。インテルは、通知から 15 営業日 (working days) を超えない期間内に、協力と協議によって、全ての見解の相違を解消し、全ての争点を解決するために最善の努力をしなければならない。

監視トラスティは、通知から 8 営業日以内に、紛争解決のための提案をしなければならない。具体的には、第三者に対してインテルがすべきことを特定して書面にし、求められた場合には、紛争解決が円滑に進むようにしなければならない。

インテルと第三者が、協力と協議によって、見解の相違を解消できない場合に、第三者は、仲裁手続を開始することができる。第三者は、仲裁人のノミネート、主張の具体的内容、前提となる事実、及び措置について、インテルに書面で通知しなければならない。インテルは、通知されてから 14 暦日 (calendar days) 以内に、もう 1 人の仲裁人を選出しなければならない。任命された 2 人の仲裁人は、任命から 7 暦日以内に 3 人目の仲裁人を選んで、仲裁廷の議長とする。インテルが仲裁人をノミネートできない場合又は 2 人の仲裁人が議長について合意できない場合は、国際商業会議所 (the International Chamber of Commerce) が任命する。どの仲裁人も、マイクロプロセッサ技術の知識を持っていないといけない。仲裁廷は、以上の 3 人の仲裁人によって構成される。

紛争解決の基準となるのは、国際商業会議所の仲裁ルールを状況に応じて適宜修正したものである。ただし、仲裁ルールなどに定められた手続上の時間制限を短縮して行われる (ファストトラック手続)。本件の手続は、イギリスのロンドンで英語によって進められる。

仲裁廷は、メンバーが固まり次第、可及的速やかに当事者と会合し、手続上の問題について当事者と議論する。

仲裁廷は、結論を出すために、インテル又は第三者に対して、情報提供を要請したり、専門家に証言を求めたり、あらゆる手段を用いて事実を確認したりすることができる。仲裁手続の当事者が同意した場合には、あらゆる場面で、監視トラスティの援助を求めることができる。

欧州委員会も、以下のような形で手続に関与することができる。すなわち、a. 当事者の提出した全ての書面を受け取る、b. 仲裁廷が当事者との間でやり取りした全ての命令、暫定及び最終判断などの文書を受け取る、c. 法廷の友 (amicus curiae) として文書を提出する、d. 審理に参加し、当事者、証人及び専門家に質問させてもらう。

コミットメントの解釈が仲裁当事者間で一致しない場合は、仲裁廷は、欧州委員会に通知して解釈を尋ねた上で、判断する。仲裁廷は、欧州委員会の解釈に拘束される。

以上が、本件においてインテルがコミットした問題解消措置である。

第3 問題解消措置の履行違反に対する対応

次に、問題解消措置が実施されなかった場合の制裁について見ておこう。

制度上、問題解消措置は、条件 (conditions) と義務 (obligations) に区別される。アクセス措置を例にとると、条件とは第三者にアクセスさせるというコミットメントのことである。他方、義務とは、条件を達成するために当事会社が行わなければならないことである。第2で紹介したインテル事件においても、種々の報告義務がインテルに課されている。

条件も義務も、果たされなかった場合には金銭的制裁の対象となる点では同じであるが、以下の点で異なる。

条件を果たされない場合には、企業結合を容認するクリアランス決定は、自動的に無効となる。つまり、欧州委員会は、競争上の弊害の発生を防止するために必要な措置をいつでも施すことができる。

一方の義務を果たされない場合は、決定は自動的に無効とはなるわけではないが、欧州委員会は決定を撤回することができる。

これまでのところ、欧州委員会が、クリアランス決定の無効を宣言したり撤回したりしたことはなく、制裁金を課した例もないようである⁵¹。当事会社に対し欧州委員会が警告を発した例があるだけである⁵²。問題解消措置が実施されなかった場合において具体的にどのような対応をするかについては欧州委員会にとって今後の大きな課題とされている。

第4 小括

構造的な問題解消措置が原則であるという立場を欧州は維持しているというのが、日本での一般的な見方ではないかと思われる。確かに、問題解消措置についての告示は、そのような立場を維持しようとしているように見える。しかし、同告示は、行動的な問題解消措置に分類されることも多いアクセス措置を、構造的な問題解消措置に分類していることに注意すべきであろう。告示に限定せず欧州の状況を広く眺めてみると、事業譲渡（構造的な問題解消措置の代表例とされる）以外の措置は決して珍しくないようである。

事業譲渡以外の措置については、どのようにしてコミットメントの内容を実施させるかという問題が指摘されるが、欧州では、トラスティや調停・仲裁といった制度を利用して、実施しようとしている。

⁵¹ Hoeg, *supra* note 37, at 127.

⁵² 当該事件においては、競争者の株式を手放すことが条件であったのに、株式の買い取りを申し出た者に対して真摯な対応をしていないことを問題とした。MEMO/02/108 of 24 May 2002 ‘State of Play on Blu.’

参考2 欧州委員会の近年の企業結合規制問題解消措置

2010年～2013年の欧州委員会の企業結合規制の問題解消措置について、年度ごとに概要を取りまとめたものが、以下のリストである。

この取りまとめ中、●を付けたものが、結合後の企業に何らかの制限を付す等の行動的問題解消措置関連のもの、▲を付けたものが、行動的問題解消措置及び構造的問題解消措置の両方を課したものであるかのように見える。

		2010年	2011年	2012年	2013年	計
フェイズI	件数	14	5	9	11	39
	構造	11	4	7	8	30
	両方	1	0	1	1	3
	行動	2	1	1	2	6
フェイズII	件数	2	1	6	2	11
	構造	2	1	4	1	8
	両方	0	0	1	1	2
	行動	0	0	1	0	1

(注) 欧州委員会ホームページにて、年度ごとに一次審査(フェイズI)で条件付承認した案件、二次審査(フェイズII)で条件付承認した案件を検索し、結果一覧の公表文を精査し、構造的問題解消措置、行動的問題解消措置、両方の措置の側面が入った措置に分けて集計した。

なお、構造的問題解消措置、行動的問題解消措置の振り分けについては、川濱昇・泉水文雄・武田邦宣・宮井雅明・和久井理子・池田千鶴・林秀弥著「企業結合ガイドラインの解説と分析」(2008) 244-259頁の定義に従って振り分けた。

2013年欧州委員会合併審査状況

【フェイズⅠ (First phase decisions) で終了した事例】

1) M. 6607 US AIRWAYS / AMERICAN AIRLINES

欧州委員会は、EU企業集中規則に基づき、US AIRWAYS 社(米国の航空会社)と AMERICAN AIRLINES 社(米国の航空会社)の持ち株会社である AMR 社との合併を条件付で承認した。

本件承認は、両者が、ロンドン・ヒースロー空港とフィラデルフィア空港の間の発着枠を1日につき1枠解放し、新規参入業者との間で乗り継ぎ便についての特別の合意(“Special prorate agreements” 比例配分協定)をすること等が条件とされている。▲

2) M. 6722 FRIESLANDCAMPINA / ZIJERVELD & VELDHUYZEN AND DEN HOLLANDER

欧州委員会は、EU企業集中規則に基づき、FrieslandCampina(オランダの主要な乳業組合)によるオランダの2社(Zijerveld&Veldhuyzen 社(チーズ専門の卸売事業者)及びDen HollanderFood 社(パッケージング事業者))の買収を条件付で承認した。

本件承認は、Amalthea(オランダ第2位のゴートチーズ生産者)社が製造するゴートチーズの主要な部分に対して競争会社がアクセスできるようにFrieslandCampinaによる既存の供給契約の修正等を買収の条件としている。●

3) M. 6844 GE / AVIO

欧州委員会は、EU企業集中規則に基づき、General Electric 社(米国の複合企業、航空関連事業者)による、Avio 社(イタリアの航空関連事業者)の航空関連事業の買収を条件付で承認した。本件承認は、General Electric 社の競争者であり、Avio 社も参加しているEurojet consortiumの戦略的な情報が、適切に保護されることを条件としている。

●

【フェイズⅡ (Second phase decisions) まで進んだ事例】

1) M. 6576 MUNKSJÖ / AHLSTROM

欧州委員会は、EU企業集中規則に基づき、詳細審査の結果、Munksjo 社(スウェーデンのラベル・紙処理事業者)と、Ahlstrom 社(フィンランドのラベル・紙処理事業者)のラベル・紙処理事業の合併を条件付で承認した。本件承認は、Ahlstrom 社による同社のドイツのオスナーブリュックに所在している研磨剤紙裏板事業及び浸透紙事業の譲渡を条件としている。

本件譲渡は、Ahlstrom 社のオスナーブリュックにおける紙工場(当該工場に同社の重量研磨剤紙裏板事業及び浸透紙事業の全てが所在している)の売却からなる。しかしながら、同社は、研磨剤紙裏板及び浸透紙事業に関係しない一つの紙関係の機械は引き続き保持・運営する。同社は、同工場での事業継続を確保するため、オスナーブリュック工場の新たな所有者と複数の付随的契約関係に入る予定である。加えて、発電プラント

と水関係設備は、新たなオスナーブリュック工場の所有者と Ahlstrom 社が共同で支配するジョイント・ベンチャーに移転される予定である。▲

2012 年欧州委員会合併審査状況

【フェイズ I (First phase decisions) で終了した事例】

1) M. 6447 IAG / BMI

欧州委員会は、EU 企業集中規則に基づき、International Consolidated Airlines Group 社（英国航空とイベリア航空の持株会社）による British Midlands Limited 社（英国の航空会社）の買収を承認した。本件承認は、新規参入を促進するためのロンドンのヒースロー空港における 14 のスロットの開放、及びロンドンのヒースロー空港において他社の長距離フライトに乗り換える乗客を害さないという IAG 社の確約を条件としている。



2) M. 6564 ARM / GIESECKE & DEVRIENT / GEMALTO / JV

欧州委員会は、EU 企業集中規則に基づき、ARM 社（英国の半導体に係る知的財産権販売会社）、Giesecke & Devrient 社（ドイツのセキュリティソリューション会社）及び Gemalto 社（オランダのセキュリティソリューション会社）によるジョイント・ベンチャーの設立を条件付で承認した。本件承認は、競合他社が代替する TEE (trusted execution environments) ソリューションを開発することができるように、ARM 社が必要なハードウェア情報を競合他社に対してジョイント・ベンチャーに対する条件と同等の条件で供与することを条件としている。●

【フェイズ II (Second phase decisions) まで進んだ事例】

1) M. 6410 UTC / GOODRICH

欧州委員会は、EU 企業集中規則に基づき、United Technologies 社（米国の航空部品製造事業者）による Goodrich 社（米国の航空部品製造事業者）の買収を条件付で承認した。本件承認は、Goodrich 社の電気発電事業部門と小規模エンジン用のエンジンコントロール事業部門の譲渡を条件としている。さらに、Goodrich 社の低燃費燃料ノズル研究開発プロジェクトの購入選択権を Rolls Royce 社に対して付与することを条件としている。▲

2) M. 6497 HUTCHISON 3G AUSTRIA / ORANGE AUSTRIA

欧州委員会は、EU 企業集中規則に基づき、Hutchinson 3G 社（オーストリアの携帯電話事業者）による Orange 社（オーストリアの携帯電話事業者）の携帯電話事業の取得を条件付で承認した。本件承認は、オーストリアの携帯電話市場への新たな参入を促進するための問題解消措置の履行を条件としている。Hutchinson 3G 社は、特に、無線周波数及び同周波数に関する権利を譲渡すること、及びネットワークへのアクセスを提供することを問題解消措置として申出していた。●

2011 年欧州委員会合併審査状況

【フェイズ I (First phase decisions) で終了した事例】

1) M. 5984 INTEL / MCAFEE

本文参照 (41 頁)。●

【フェイズ II (Second phase decisions) まで進んだ事例】

なし。

2010年欧州委員会合併審査状況

【フェイズ I (First phase decisions) で終了した事例】

1) M. 5669 CISCO / TANDBERG

欧州委員会は、EU企業集中規則に基づき、Cisco社（米国の総合ネットワーク事業者）によるTandberg社（ノルウェー及び米国のビデオ会議システムの販売事業者）の買収を、条件付で承認した。承認は、競合他社のビデオ会議システム製品と合併企業の商品の相互運用性を確保するために、「チップ」と呼ばれる独自のビデオ会議ソリューションの売却時に、Cisco社が開発したプロトコルを付加するという条件付のものである。欧州委員会の調査は、合併によって消滅する企業のソリューションと競合他社のものとの間の相互運用性の問題のため、市場に幾つかの深刻な競争上の懸念が生じることを特定していた。しかしながら、欧州委員会は、当事者より申出のあった問題解消措置を検討した結果、欧州経済領域（EEA）又はその実質的な部分における効果的な競争を著しく阻害することはないと結論付けた。●

2) M. 5650 T-MOBILE / ORANGE

欧州委員会は、EU企業集中規則に基づき、ORANGE社（英国の通信事業者。フランステレコムの子会社）とT-MOBILE社（英国の通信事業者。ドイツテレコムの子会社）が統合する案を承認した。決定はHutchison 3G UK社（3UK）との既存のネットワークシェアリング契約の改正を条件としており、市場で十分な競争相手が残っていることを確認し、1800 MHz 周波数帯（英国で移動体通信に用いられる三つの周波数帯の一つ）単位での合併当事者の組み合わせの譲渡を条件としている。これらの問題解消措置を踏まえ、英国公正取引局（OFT）は、本件を英国競争当局による審査の対象とするべきだとする要求を撤回した。▲

3) M. 5721 OTTO / PRIMONDO ASSETS

欧州委員会は、EU企業集中規則に基づき、OTTO社（ドイツのホームショッピング事業者）による破産したPrimondo社（ドイツのホームショッピング事業者）の資産の買収提案を承認し、両社のドイツにおけるホームショッピング事業は統合された。OTTO社はQUELLEのブランド、商標出願、インターネットドメイン及びドイツQUELLEの顧客データベースを使用する権利を含め、商標を取得した。欧州委員会の決定は、OTTO社に商標の売却など該当するデータ保護規則を遵守し、同じ条件下でQUELLEの顧客データベースを使用する権利の付与を条件とした。OTTO社は、ドイツのホームショッピング市場の幾つかの部分に生じた競争上の懸念を解決するためにこれらの問題解消措置を申し出た。欧州委員会は、当事者より申出のあった問題解消措置を検討した結果、欧州経済領域（EEA）又はその実質的な部分における効果的な競争を著しく阻害することはないと結論付けた。

●

【フェイズⅡ (Second phase decisions) まで進んだ事例】
なし。

第4章 議論の整理：比較法と経済分析の橋渡し

第1 はじめに

1 「構造的問題解消措置から行動的問題解消措置へ」は事実か？

第2章で述べたように、米国司法省の2011年ポリシー・ガイド⁵³は、2004年ポリシー・ガイドが構造的問題解消措置を原則とすることを明言していた部分を削除した。さらに、2004年ポリシー・ガイドに比してより多くのタイプの行動的問題解消措置が言及されるようになり、またそれについての説明も詳細になった。この頃、行動的問題解消措置を採った事例が続いたこともあって、これを構造的問題解消措置から行動的問題解消措置への「後退」と見る論者もあった⁵⁴。他方、企業結合のもたらす競争上の悪影響に対応した柔軟な問題解消措置設計を可能にするものとして好意的に受け止める向きもあった。その後、2012年に公表されたFTCのガイドでは構造的問題解消措置を優先する旨が明記された。これは、2011年のポリシー・ガイドを行動的問題解消措置を広範に利用してきた我が国の企業結合規制に近づく徴候なのではないかという見解からすると対立的に見える⁵⁵。それでは、元々問題解消措置の設計に異質性があった司法省とFTCの執行方針が⁵⁶、この重要な点においても分かれることになったのだろうか。

第2章で述べたとおり、本共同研究による米国の実態調査からは、構造的問題解消措置を重視するという方針について両当局とも変化する徴候は見られない。実際、2012年、2013年の司法省の同意判決は全ての事件で分離措置(Divestiture)が課されていた。構造的問題解消措置を原則とするはずのFTCにおける事件処理では、分離措置が利用されない例がかなり見られたが、それらはいずれも届出免除の企業結合を事後に規制した例と垂直的企業結合の例である。事後規制の場合、結合前の事業が変貌しており事前段階なら選択できた分離措置(Divestiture)は利用できないことが多い⁵⁷。また、垂直的結合については従来から実効性のあるアクセス強制や、供給義務、差別禁止などの行動的是正措置が設計可能であれば構造的問題解消措置に頼らなくとも良いとされていた。したがって、現在のところ、構造的問題解消措置の採否について大きな変化は見られないといえよう。

⁵³ DOJ, Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies at 6 (2011).

⁵⁴ John E. Kwoka and Diana L. Moss, "Behavioral Merger Remedies: Evaluation and Implications for Antitrust Enforcement", 57 Antitrust Bull. 979 (2012).

⁵⁵ 泉水文雄「企業結合規制の問題解消措置としての構造的措置と行動措置」伊藤真他編『石川正先生古希記念論文集 経済社会と法の役割』(2013)397頁, 401頁は「わが国の企業結合規制に近づいたという評価もありうる」とする。

⁵⁶ Logan M. Breed & David J. Michnal, Merger Remedies: The DOJ's New Guide to Old Differences with the FTC, 19 Antitrust, Spring 2005, at 37, 37 & n.3

⁵⁷ 不可能だというのではない。それが設計できない場合やそのコストが著しく高くなることがあるというだけである。

2 2011年ポリシー・ガイドの意義はどこにあるのか？—構造的問題解消措置も行動的問題解消措置も

それでは、2011年の司法省ポリシー・ガイドでの行動的問題解消措置の重視はどのような意味をもつのであろうか。行動的問題解消措置の重視は構造的問題解消措置の軽視を意味しない。問題解消措置を構造的問題解消措置と行動的問題解消措置の二つに分けることは分類上の意味を持つに過ぎず、行動的問題解消措置と構造的問題解消措置を二者択一の関係として理解すると、司法省ポリシー・ガイドの方針変更の意義を理解しにくくし、また誤解を招くものとなる。

第3章で述べたようにEUの2005年のMerger Remedy Studies⁵⁸はこの二分法を避けて、問題解消措置を当事会社の市場ポジションの移転、ジョイント・ベンチャーからの退出、アクセス規制、その他に分けている。これは、構造的問題解消措置対行動的問題解消措置の二分法とは異なった分類だと受けとめられた⁵⁹。上記Merger Remedy Studiesが分離措置の実施に伴う困難を明らかにしたこともあって構造的問題解消措置を優先するというEU競争当局の基本方針に対する懐疑的な立場も見られるようになった。二分法を明示しない問題解消措置の分類はOECDのレポートなどでも踏襲されている。これらは構造的問題解消措置一辺倒の考え方とは異なった潮流と評価することもできる。ただし、この潮流を構造的問題解消措置か行動的問題解消措置かのいずれかという意味での二分法の枠内でとらえると、単なる構造的問題解消措置の軽視の潮流があるのだという誤解を招くことになる。

ところで、二分法の限界に言及する際に、両者の境界が流動的で曖昧な点にあることが指摘されることもあるが、二分法の問題点はこのような意味論的な側面にあるのではない。問題解消措置を設計するときに構造的問題解消措置を優先することが専ら形式的にとらえられるのなら別だが、それが重視されるのは、あくまで有効な問題解消措置となることが多いという実質に支えられてのことである。むしろ、構造的問題解消措置か行動的問題解消措置のどちらかという二者択一が妥当ではないという点に問題点を見出すべきである。構造的問題解消措置に分類される措置も、行動的問題解消措置に分類される措置も問題解消のための手段にすぎない。様々な問題解消措置のレパートリーの中から、企業結合がもたらす反競争効果を効果的に除去し、かつその執行を確実かつ効率的に行えるものを適切に組み合わせることにより、最適解を見付けることが重要なのである。

これまで、構造的問題解消措置の優れた特性として一度の手術で治療が終わるという「一回性」と追加モニタリングの不要性やそれに伴う低コストなどが挙げられてき

⁵⁸ DG COMP, European Commission, Merger Remedies Study (October 2005).

⁵⁹ Penelope Papandropoulos and Alessandro Tajanam, "The Merger Remedies Study - In investment We Trust", [2006] E.C.L.R. 443, 444.

た。ともかく構造的問題解消措置（より正確には分離措置）に分類されるものが行われればそれによしとする傾向さえあった。しかし、構造的問題解消措置が有効であってもそれが適切に設計できる場合は限定されている。さらに、単に構造的問題解消措置が採られているというだけでは十分な問題解消措置になっていないことも多い。これらは、FTCのDivestiture StudyでもEUのMerger Remedy Studiesでも確認されてきた。司法省の2011年ポリシー・ガイドは行動的問題解消措置と構造的問題解消措置に加えて両者のハイブリッド型を新たな類型とした。2011年ポリシー・ガイドのハイブリッドの叙述は極めて簡潔なものにすぎないが、わざわざ新たな類型としてハイブリッドに言及したのは、構造的問題解消措置と行動的問題解消措置の二者択一という従来の方針からの変更ととらえることができる。また、これまで行動的問題解消措置を重視しなかったため、そのレパトリーや実施上の問題についての検討が十分ではなかったが、それに関する改善点も多い。

行動的問題解消措置の重視が、構造的問題解消措置を優先する立場と矛盾するものではない。実際、2011年の司法省ポリシー・ガイドも水平的企業結合における反競争効果を効果的に除去するのは、適切に設計された構造的問題解消措置であることは明言しており、EUの2008年告知は2005年の研究にもかかわらず、伝統的な分類に戻っているし、今日も欧州委員会は構造的問題解消措置を明らかに好んでいるとされている⁶⁰。

3 垂直的結合の問題点

以上の説明は水平的企業結合に焦点を合わせた話であるが、垂直的企業結合については少し異なった考慮が必要である。垂直的企業結合については、それによる市場閉鎖が問題となる場合であれば、効果的な執行が効率的に行えるなら、行動的問題解消措置も立派な解決策たり得ることはよく知られてはいた。しかし、事後の取引条件等の監視が必要な場合、当事会社が必要な情報を開示するインセンティブの問題、行動的問題解消措置の趣旨を逸脱する行為を行う機会とインセンティブの問題などが深刻な場合は分離が必要だということも知られている。垂直的問題に対して分離かアクセス強制かの問題は発電と送配電の分離問題に代表されるように、問題となる市場と関係する企業構造の特性によって判断すべきであって、抽象的に決せられる問題ではない。構造的問題解消措置を優先するという米国においても伝統的に行動的問題解消措置も多用されてきた。逆に、垂直的企業結合については行動的問題解消措置が有益であることが強調されるEUでも、それらに対して構造的問題解消措置で対応した例も少なからず存在する⁶¹。

⁶⁰ Dorte Hoeg, *European Merger Remedies*,4 (2014)及びそこでの引用文献を参照。

⁶¹ Wei Wang and Matti Rudanko,"EU Merger Remedies and Competition Concerns: An Empirical Assessment",18 *European L. J.*555,563-4,573-4(2012)によれば、2008年末ま

第2 構造的問題解消措置の意義

1 構造的問題解消措置の多義性

構造的問題解消措置の定義については様々な見解がある。企業結合規制は市場構造の変容を通じた反競争効果の発生を防止することを目的とする。したがって、企業結合がもたらす市場構造に直接影響を与えることを通じて競争を維持するものであれば構造的問題解消措置といえなくもない。その観点から「市場構造に直接的に介入する措置」という定義が考えられる。しかし、この定義は市場構造をどのように定義するかによって内容が変わってくる。市場構造の中核部分にシェア、集中度があることは確かだが⁶²、その外延は明確ではない⁶³。取り分け参入障壁については何をそれに含めるをめぐって議論があった⁶⁴。例えば、既存事業者の排除的な行為が参入障壁になることは明らかである。それへの対処は行為の制御を必要とするがこれを構造的問題解消措置と呼ぶことは有益ではなさそうである。「直接的介入」をより限定的な意味でとらえることも可能ではあるが、定義としては不明確であることには変わりない。構造的問題解消措置を言わば一回的に問題を解消する点に特色を求め、継続的な介入の必要性がある場合とで違いを求める立場もある。上述のようにこのような境界線の曖昧さも二分法への懐疑論の論拠とされてきた。

このように、構造的問題解消措置の範囲をめぐっては多様な見解があるが、その典型については見解が一致している。それに焦点を合わせ、次では構造的問題解消措置の特性を考えよう。

2 構造的問題解消措置の典型—経済分析の前提としての定義

境界線は曖昧だといっても、Divestiture が構造的問題解消措置の典型であるということとは共通の了解である。多義性の問題とは、周辺にどこまで含めるかという形で生

での EU の企業結合事例で、専ら垂直効果が問題となったケースの 28% で問題解消措置として分離 (Transfer of Business) が用いられている。

⁶² 市場構造の定義はいわゆる構造・行動・成果 (SCP) パラダイム華やかになりしころは重要な問題であった。その当時の産業組織論の代表的テキストである、今井他『価格理論 III』(岩波書店 1972) 101 頁は「一定地域における特定の財の市場の、ある程度恒久的な「解剖学的」特徴」として、具体的には売手・買手の集中度、新規参入の難易、製品分化(差別化)の有無と程度などを挙げる。

⁶³ 同上 104 頁も「市場構造は市場のある程度恒久的な構造上の特徴であり、他方、市場行動は企業の意思決定の対象であるから、両者は截然と区別されるように思われるかもしれないが、必ずしもそうではない。」とし、その例として、参入障壁を取り上げ、その上で「市場構造と市場行動という概念も、分析上のための抽象的な区別であり、あらゆる場合に両者が截然と区別されるとは限らないのである」(104 頁)とする。

⁶⁴ 経済学における参入障壁概念の多義性とそれらの独禁法(各国競争法)の運用に際する関連性については、川濱 昇「参入障壁概念の再定位—存在と当為の間で」伊藤真他編『経済社会と法の役割』(商事法務 2013) 299 頁を参照。

じる。その際、問題解決の一回性などに注目したり、資産の処分と同一視されるといった特性に注目することにより、知的財産のライセンス等を構造的問題解消措置⁶⁵ないし準構造的問題解消措置⁶⁶と呼ぶのである。

シニカルな見方をするなら構造的問題解消措置の外延を拡張する試みは、構造的問題解消措置が優れたもので優先すべきだという通念を前提に、これでも十分なのだということを後追的に説明したものだといえなくもない。

しかし、構造的問題解消措置か行動的問題解消措置かの二者択一の不毛性は、典型的な構造的問題解消措置の限界を注目することによって明らかになるものといえる。問題解消措置設計の問題を重要な検討課題として浮かび上がらせたのは、典型的な構造的問題解消措置の成果に対する実態研究であった。

典型的な構造的問題解消措置とは、しばしば経済学的な定義として言及される Mottaらの定義と軌を一にしている。彼らによれば、構造的問題解消措置とは資産及び株式の所有権の移転（それによる競争業者の創出）とされる⁶⁷。上述のように法学・実務において構造的問題解消措置の典型⁶⁸とされる Divestiture に概ね相当することは明らかであろう。Divestiture も当事会社の資産若しくは株式の第三者への譲渡を内容とする措置である。本章では便宜的に分離措置⁶⁹と呼んでいる。関連市場が画定され、そこでシェア・集中度の増大を契機として反競争効果の発生機序が示される水平的企業結合では、分離措置⁷⁰は言わばそれを巻き戻して市場構造を競争的に保つものであり、市場構造の悪化への対処として最も有効なものとされるのは当然である。

⁶⁵ Commission Notice on Remedies Acceptable Under Council Regulation (EC) No. 139/2004 and Under Commission Regulation (EC) No. 802/2004, 2008 O.J. (C 267) 1, at ¶ 17 はアクセス措置なども Divestiture と効果において同等である場合には適切な構造的措置となるとする。なお、ICN, Merger Remedies Review Project: A Report for the fourth ICN annual conference, 10 (2005) は知財ライセンスが構造的是正措置と見なされる場合があるとする。Hoeg, supra note (61) at 45 も参照。

⁶⁶ John Cook and Christopher Kerse, E.C. Merger Control, 294-295 (5th ed. 2009) は、ライセンスやアクセス措置を準構造的問題解消措置としている。なお、Hoeg, supra (61) at 44, 57-58 も参照。OECD, Remedies in Merger Cases 20 (2011) カナダの競争当局は準構造的問題解消措置というカテゴリーを採用している (OECD, supra at 49-54, Dany H. Assaf and Sarah K. McLean, "Recent Developments in Canadian Merger Remedies: Expediency, Means, and Ends" 21-Spring Antitrust 86 (2007) 参照)。

⁶⁷ Massimo Motta, Michele Polo, and Helder Vasconcelos, "Merger Remedies in the European Union: An Overview" 52 Antitrust Bull. 603 (2007)。行動的是正措置は所有権の行使に対する制約として定義される。

⁶⁸ 役員兼任の解消による競争者とのリンクの解消や解散も構造的問題解消措置に含まれる。

⁶⁹ 分割とすると例えば、株式の売却による競争者との意思決定の連動（リンク）の切断が含まれない印象を与えるので避けた。

⁷⁰ ここでは分離措置のうち、資産所有権及び実質的に資産管理権の移転になる株式移転を念頭に置いている。株式の譲渡による意思決定の連動の問題はそれらの構造問題があるときへの部分的対処として理解可能である。

3 分離措置 (Divestiture) 概念を巡って—企業 (事業) の分離と資産の分離⁷¹

反競争効果が生じる関連市場でのこのような分離措置の目的は、企業結合によって増加した当事会社の供給能力の一部を他者に移転することで、シェア・集中度の回復をもたらすことにある⁷²。切り離されるべきは関連市場における事業活動を行う地位 (ないし能力の源泉) そのものであるべきだということになる。

分離措置に言及する際、我が国では商法・会社法でいう「事業 (平成 18 年商法改正までは「営業」) の譲渡」が念頭におかれる。ここでの事業とは商法・会社法でいう客観的意義における事業のことであり、それは「一定の事業目的のために有機的に結合された組織的財産」とされている。事業の譲渡とはこの「有機的に結合された組織的財産の譲渡であるが、その中核である暖簾関係の移転によって必然的に事業活動の承継が行われる」ことになるものを指す⁷³。このような意味での事業の譲渡が上述の供給能力の切り離しに直結することは確かである。

しかし、分離措置の対象は上述の事業とは限らない。現実には事業に利用される資産のみが対象となることも多い。実際、事業活動を基礎付ける資産の譲渡が供給能力の切り離しと評価できる場合もある。会社法 467 条の事業譲渡 (営業譲渡) が事業用財産 (営業用財産) の譲渡を含むか否かをめぐっては著名な論争があり、それとの関連性を感じる向きも多かろう⁷⁴。そこでの重要な争点の一つ事業用財産の譲渡が当該会社にとって当該事業の継続の困難さをもたらすものに求めるか、事業活動の承継を必要とするかといった点にあったことは周知のことであろう⁷⁵。問題解消措置の設計のためには、事業活動の切り離しとして有効な資産等売却契約の設計が重要であり、会社法実務と共通する点も少なくない。分離措置としての有効性を判断する上で、当該財産が譲渡する側にとっての供給能力の削減、譲受する側にとっての供給能力の増加⁷⁶となるか否かがポイントとなることはいうまでもない⁷⁷。

71 ここでは議論を明確にするために、水平的企業結合による売手市場支配力という典型的なケースへの対処を前提として説明を行う。

72 ここではかなり問題を単純化している。切り離した供給能力の移転先がどの程度の効率性を発揮するのか、供給能力の分布がどのようになるのか、移転後のブランディングはどうかのパラメーターと関連市場における競争のタイプ (クールノーか差別化されたベルトランか) などに応じて分析することになる。前二者のパラメーターは分離措置において重視すべき要因とされている「買手の適切さ」の問題である。また、垂直的な分離の問題については異なった説明が必要となる。

73 江頭憲治郎編『会社法コンメンタール第 1 巻』199 頁 (商事法務 2008) (北村雅史執筆)。

74 比較法的にいえば、会社法上の規制としては、事業ではなく資産ベースで考える例も多い。

75 落合誠一編『会社法コンメンタール第 12 巻』26-30 頁 (商事法務 2009) (齊藤真紀執筆)。

76 会社法 467 条では事実としての事業活動の承継である点が異なっている。

77 この問題の逆問題として企業結合規制としての資産譲渡とは何かの問題がある。我が国の独占禁止法 16 条の解釈に直結する問題であるが、これまでほとんど議論されてこなかつ

ところで、上述のように経済分析の前提として採用される定義は所有権の移転に注目していた。供給能力の前提としてキーとなる資産があることを前提に、その資産の所有権が独立した意思決定主体たる企業を画するのだという理解に基づいた見解であるが⁷⁸、所有権に裏打ちされた供給能力が重要なのである。例えば、2013年に同意判決案が公表されていたUS Airways社によるAmerican Airlines社の買収事件では、問題解消措置として競争業者にこれまでリースしていた発着スロット枠を当該競争業者に譲渡することが含まれていた⁷⁹。この措置の意義は、供給能力のキーとなる資産の所有権が、独立した競争主体であるために重要であることに由来するものと解される。

ここまでの叙述は言わば当たり前の事実を確認しただけである。しかし、我々は分離措置と聞くと当時会社の事業が綺麗に移転される、ないし分割されるものと理解しがちである。しかし、分離措置がそれだけの実質を備えることは、単体で事業活動が行われている一部門の移転を図る場合であっても容易ではない。実際に設計される分離措置は供給能力の移転と同一視できるようなキーとなる資産を移転することによっ

た。

1950年のクレイトン法改正は合併に匹敵する事業活動の統合を資産譲渡で行うことに対処したものだ。その意味で資産譲渡が継続事業体の譲渡に匹敵する場合を規制対象とすべきだという議論もあったが、その後の資産概念はより広い意味でとらえられているようになった。ただし無限定ではない。See, *SCM Corp. v. Xerox Corp.*, 645 F.2d 1195, 1211 (2d Cir. 1981), cert. denied, 455 U.S. 1016 (1982).

なお独占禁止法16条1項2号にいう事業上の固定資産については、規制例が乏しいこともあり綿密な解釈論は展開されていない。特許権や専用使用権は固定資産であるが、それがいかなる場合に規制対象となるのかについてさえ混乱が見られる。

我が国の企業結合規制において一般的企業結合概念がないことを問題視する議論が長年にわたって唱えられてきたが、具体的な立法論はなかった。このような立法論は規制の空白を埋めることを意図したものと思われる。例えば、現行企業結合規制が会社を基軸に規制が行われているため規制の空白が存在し得ることも確かである。米国では、1980年クレイトン法改正によって会社以外の者による取得をも規制対象とすることを明らかにした。しかしながら、このような規制は一般的な企業結合概念を作ったからといって対応できるものではない。そもそも、企業結合概念の適切な設定は現行法が規制すべきであるのに規制できていない状況が何かについての理解なしにはできない。実のところそのような作業が行われた形跡は見られない。規制されるべき状況を分節化することなしに、論者が抽象的に結合の一般的概念と思うものを基準とすべきだと主張してきたのがこれまでの議論だったといっても過言ではない。なお、現行法の問題点として他には、域外適用をすべき場合に、規制対象を具体的に列挙する方式のため、どの取引に該当するかが明確にならない点も指摘できよう。

⁷⁸ ここに、会社法の法と経済学では標準的理論といってよい、資産の所有権を重視して企業の本質を考えるオリバー・ハートの理論との整合性を見出すことも可能であろう（オリバー・ハート 鳥居昭夫訳『企業 契約 金融構造』第2章（慶應義塾大学出版会 2010））。

⁷⁹ *US Airways Grp.*, 78 Fed. Reg. 229 (DOJ Nov. 27, 2013) (competitive impact statement).

て、一定の供給能力をもって競争主体を創出しようという「企て」と理解すべきものなのである。事後の市場における競争状況の改善をもたらすには、分離措置には、現実に競争主体を創出するための細部に至るまでの検討を必要とするという実務的な問題に直面するのだろう。しかも、次に見るように前記のような供給能力の移転は分離措置が成功するための必要条件にすぎないのである。

第3 なぜ行動的問題解消措置が重要なのか

1 問題解消措置の事後的研究の教訓

「第1の2」でも触れたようにFTCやEUの競争当局は、問題解消措置の事後的検証を行った。そこでは、分離措置が有効ではなかった事例が相当数に昇ることが示されている。両研究については既に我が国でも優れた紹介と検討がなされており⁸⁰、また主として構造的問題解消措置＝分離措置に係るものであるので詳細はそれらに委ねて、本稿の課題である行動的問題解消措置重視の傾向がなぜ生じたのかを説明する上で関わりのある事実だけを確認する。まず、それらの研究はいずれも問題解消措置が市場を競争的に維持できたかどうかを直接的に検証するものではない。分離措置によって資産・事業を譲受した者が活力ある(viable)競争者として存在しているかだけを検討している⁸¹。その上で当該措置の有効性を確認しているだけである。言わば、反競争効果除去の必要条件の確認をしているだけである。

そのような限定された有効性に関しても分離措置が失敗する例が少なからずある。資産の切り離しによって効果的な競争者を作り出せないことが多いのである。その原因となった事情としては次の問題が考えられる。一つは、切り離すべき資産の範囲が的確でなかったという資産選択の問題が挙げられる。次いで、資産購入者が適切な者でなかったという購入者の問題が挙げられる。さらに、分離措置に時間がかかるためその間に資産が損傷を受けるという問題などが挙げられる。売手と買手(及び競争当局)との情報の非対称性や売手が競争上の優位を維持するために戦略的動機を持つという問題が事態をいっそう悪化させる。

2 分離措置の有効性を高める他の手法

従来、この問題は分離措置をより効果的で実効性のあるものとすることで対処しよ

⁸⁰ ここでは代表的な研究として、田平恵「Merger Remedies Study—合併規制における問題解消措置の設計・有効性—」公正取引 677号 67頁(2007)「日・米・欧の企業結合審査における問題解消措置設計」同志社法学 326号 147頁(2008)、同「企業結合における問題解消措置の実効性確保手段—欧米の議論を中心に—」同志社法学 330号 321頁(2008)のみを挙げておく。

⁸¹ 想定された供給能力が十分に発揮できない具体的にいえばシェアが想定よりはるかに小さくとも生存能力があれば有効な措置とされる。その点で、シミュレーションによって反事実的想定と比較して効果を判断する枠組みとは異なっている。厳密に経済学的な実証研究を競争当局が組織的に行った例は寡聞にして知らない。

うとされてきた。分離措置を補完するための様々な手続的措置や付随的措置が考案されてきた。up-front-buyer, crown jewel（王冠宝石条項）など、それらの措置については我が国でもよく知られている。

また、効果的な分離措置に関連する事実として次の点も確認されてきた。当事会社によってこれまで単体で事業単位として機能してきた部門を売却した場合（継続事業体として売却）には、措置後も生存能力を有する競争単位となっていることが多いとされている。ある意味では当たり前の事実であるが、これも確認された。

しかし、反競争効果が発生する関連市場と継続事業体としての事業が一致しない場合も多い。また、一見単体で成立している事業であっても当事会社が同時に営んでいる補完的な事業活動と一緒にないと機能しない場合も多い。また、買手が適切な者でないと、当該事業を同等の効率性で運営できるとは限らない。場合によっては、単に不効率な競争単位を作り出すだけということになりかねない。これは単に効率性の点で問題があるだけではない。この場合、供給力を移転されたはずの買手企業は、反競争効果を解消する上で有効な競争的制約とはならない。この点で、司法省は従来から適切な資産があれば適切な購入者は見つかるという前提であり、そのため up-front-buyer の選定に消極的であったといわれる。それは認識として甘いものといわざるを得ない。もっとも、2011 年ポリシー・ガイド以降、up-front-buyer を選定するケースは多くなっている。

このような問題点に直面して、例えば、譲渡する資産を関連市場を超えて広範に設定するなどして対応するというアプローチは当然考えられる⁸²。実際そのように対応した事例は米国では多い。我が国ではこのような打開策はあまり利用されてこなかったようであるが、分離措置を設計する上でこの点は参考になる。企業結合がもたらす反競争効果を打ち消すに相応しい措置の設計がポイントなのであるから、問題が生じた関連市場内の資産にのみ注目する必要性はない。しかし、資産の譲渡が効果的な競争者の創出に役立たなかった理由の中には、資産移転以外のサポートによって対処可能な例も多い。単に資産を移転するだけではなく、当該資産を利用した事業活動が軌道に乗るまで必要な資源の提供などの行動的問題解消措置が有益な場合も多い。これらの措置が必要な場合があることは認識されてこなかったわけではない。しかし、従来低調だったこれらの措置の有用性の確認が、2011 年ポリシー・ガイドの認識とみるこ

⁸² 比例原則との抵触を問題にする論者も一部にいるが、出発点は悪影響がある限りは禁止ということなのであるから、その悪影響を打ち消すために必要な措置で当事者が禁止よりも良いとして選択したものである以上は比例原則は問題とならない。問題があるとするなら、効率性への悪影響であろう。資産拡張によって関連市場外での効率性改善効果が阻害される可能性はある。なお、日米欧の企業結合規制は関連市場外の効率性改善効果を評価する枠組みを持たないようであるが、当事会社が資産セットを提案するという前提では効率性そのものが基準でない方が適切なインセンティブが生じる場合もある。D.Besanko & D.F.Spulber, *Contested Mergers and Equilibrium Antitrust Policy*, 9 J. L.ECON. ORG. 1 (1993).

とができる。

ところで、資産の移転だけではなく何らかの行動的問題解消措置が供給能力の移転に必要であるというのは企業結合が行われる産業構造とも関係する。例えば、米国での例を見るとヘルスケア、情報関連など古典的な意味での資産だけがキーとなるのではない企業結合例が増えている。この場合、一回的な資産の移転により問題を解決するのは難しい。また、先述したように関連市場と資産ベースの事業が一致しない場合における、事業（資産）の切り離しも困難となる。例えば、ネットワーク産業では供給能力の源泉としての特定資産の切り離しが困難な場合がある。そこでは効果的な継続モニタリングが可能という前提では資産の譲渡によらずに供給能力の移転（引取権型）が可能なる場合もある。ここでも一回的な解決はできない。知的財産権のライセンスが構造的問題解消措置ないしそれに準ずるものとされることもある。知的財産権が供給能力を決定するキーとして存在するなら、例えば専用実施権のライセンスは資産の移転そのものであり分離措置となるとはいえる。しかし、ここでもそれが有効な競争単位の創出に役立つか否かの問題を抜きには議論できないはずである。従来米国では分離措置の一回的解決性を重視するあまり、補完的な行動的問題解消措置には積極的でなかった傾向がある。2011年での行動的問題解消措置の重視は、これまで不十分にしか検討されてこなかった問題解消措置の設計や執行の在り方の再検討という側面がある。

当事会社が企業結合実施前に構造的問題解消措置を実施する場合、司法省は fix-it-first として同意判決等によらずに、企業結合を容認する傾向がある（適切な措置であれば、企業結合実施時において反競争効果が観察されないはずだから当然と言えなくもない。）のに対し、FTC はその場合であっても同意審決を求めて、fix-it-first を容認しない傾向があるとされてきた。fix-it-first は構造的問題解消措置で完結することが重要であって同時に行動的問題解消措置を必要とするときはそれを認めないというのが司法省の公式の立場ではあるが、fix-it-first は手続的負担が軽いという当局にとっての手軽さのために重視されているという傾向がないのか、本来は必要な行動的問題解消措置の検討が十分になされたのかといった点が外部の観察者にとっては気になるところである。他方、行動的問題解消措置を多用しながらも米国の fix-it-first と同様、行動的問題解消措置を直接的にエンフォースする法的手段を持たない日本法にとって、行動的問題解消措置を実現するための補足的メカニズムは注目に値する。さらに言えば、国際的な企業結合規制が必要とされる現在、行動的問題解消措置を正式にエンフォースする仕組みも必要ではなからうか。また、本研究の対象となる行動的問題解消措置とは別個の話であるが、分離措置に関しても、我が国では問題が生じた関連市場における資産に焦点を合わせがちであったが、米国や EU のように、それが不十分な場合はより拡充された資産を含むプランの提案を求めることも重要ではなからうか。

第4 小括

構造的な問題解消措置と行動的な問題解消措置を対立的に捉える立場が問題なのは、前者と分類される措置が採られているならそれで大丈夫とする思考停止をもたらしかねない点にある。分離措置がなされた場合であっても、発生の懸念されている反競争効果を抑制するだけの生存可能な供給能力を持った主体の創出をもたらすか否かを検討する必要がある。さらに当該主体が十分に効率的か否か、競争的な対応をとるインセンティブが確保されているか否かなど問われるべき問題点は多い。それらの問題点に対処するには、分離措置の設計の改善だけでなく、行動的な問題解消措置のサポートも必要となる。また、産業によっては資産の移転よりも、行動的な問題解消措置の支援が効率的競争主体を生み出すのに有益な場合もある。適切なミックスをどのように設計するかについての探求はこれからの課題である。しかし、米国の動きから、行動的な問題解消措置の重視には、その実効性を確保するメカニズムの充実が必要であることが分かる。2011年のポリシー・ガイドはそのための記述を増やしている点が重要である。構造的な問題解消措置を優先する立場を維持しながら、多彩な行動的な問題解消措置を採用してきたEUではまさに実効性をもたらすためのメカニズムを問題解消措置の中に整備するとともに実行性確保のための最後の砦としてのサンクションもある。我が国で届出書類に記載されたにとどまる問題解消措置を履行しなかったことそれ自体にサンクションがないことの問題点は、従来から指摘されてきたことではある。とりわけ行動的な問題解消措置についてサンクションがないことは、グローバル化が進む中で実行性確保の点で深刻だという見方もある。サンクションの問題はさておき、実行性確保については、問題解消措置の設計におけるモニタリングトラスティや仲裁の利用など改善できる点が多い。国際的な企業結合事案に対処するためには、こうした点も活用するなどした行動的な問題解消措置の設計が不可欠なものと思われる。

第5章 問題解消措置の経済分析

第1 はじめに

本章は、企業結合における問題解消措置について経済学でどのような分析がなされているかを概観し、その中で行動的問題解消措置に触れているものを取りまとめることを主たる目的とするものである。

問題解消措置は、これまでの章でもみてきたとおり、構造的な問題解消措置・行動的問題解消措置の形で実施されてきているが、それらを対象とした経済分析は多くない。そうした中で、経済分析が比較優位を有していると考えられる問題解消措置の（経済）効果・有効性と実現可能性についての検討を整理の視点とし、それに基づいてまとめている。また、行動的問題解消措置の検討では、定性的なものと同定量的なものに分類して整理し、その後、行動的問題解消措置として採られることがある引取権等についてその効果を見ている。

以下、第2で、この問題解消措置を主たる検討対象として取り上げている Davies and Lyons (2007)⁸³ に挙げられている先行文献の取りまとめを参考にしつつ、上で挙げた視点から、問題解消措置の経済学での検討状況を見る。さらに、第3で行動的問題解消措置を題材とした研究について定性的・定量的研究に分類して解説している。第4では、引取権等について簡単なモデルに基づいてその効果を示すものとする。また、第5は小括である。

第2 問題解消措置の経済学での検討状況

問題解消措置を主たる対象とした経済学の検討は多くないものの、Leveque (2001)⁸⁴、Leveque and Shelanski (2003)⁸⁵及び Davies and Lyons (2007)などで、その概説がなされている。Leveque (2001)は、次の4つの視点を取り上げている。

- ① 合併前の競争を回復させる有効性
- ② 企画と実施における管理費用の最小化
- ③ 合併から生じる効率性の損失の最小化
- ④ 効率的な資産の再配置

彼は、このうちの最初の2つの視点だけが欧州委員会（European Commission, 2000⁸⁶）で言及されているとし、合併規制の目的の観点から、これは正当であるとしている。その上で、欧州委員会は合併当事者に適切な問題解消措置として資産の買手を探させており、

⁸³ Stephen Davies and Bruce Lyons, (2007) *Mergers and Merger Remedies in the EU*, Edward Elgar, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA.

⁸⁴ Francois Leveque, (2001) A Preliminary Assessment of Merger Remedies in the EU Electricity Sector, available at http://www.cerna.enscm.fr/Documents/cerna_regulation/ColloqueMAs/Leveque.pdf.

⁸⁵ Francois Leveque and Howard Shelanski (eds) (2003) *Merger Remedies in American and European Union Competition Law*, Edward Elgar, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA.

⁸⁶ European Commission (2000) Notice on Remedies Acceptable under Council Regulation (EEC) No. 4064/89 and under Commission Regulation (EC) No. 447/98.

欧州委員会自らの考え方の立脚点を合併当事者にとって信頼すべきものとなるように行動していると述べている。その上で、問題解消措置の経済効果に加え、管理費用として実際の実現可能性の観点にも目を配った検討がなされている。

米国では、FTCが毎年公表している *Merger Remedies study*⁸⁷においては、法的展開がまとめられてきているものの、経済学的検討は多くない。Sims and McFalls (2001)⁸⁸は、合併規制は基準があってそれを超えたら一切認められないといったようないわゆる「許容度ゼロの法令」ではないため、(問題解消措置の期待される競争上の効果の点からすると) 比例性が重要であるとしている。しかしながら、Boast (2001)⁸⁹は、違法となりかねない合併を提案する企業に、煩わしいからといって問題解消措置を最低限にする権利が与えられるわけではないと、その考え方を法的観点から批判している。こうした議論では、実現可能性への配慮はなされているものの、問題解消措置の及ぼす効果の経済学的分析はなされていない。これらに対して、Joskow (2002)⁹⁰は、合併関連の措置は、合併当事者に直接の効果が生じるが、反トラストルールのより大きな効果としては、他の企業へのシグナル(抑止効果)やそれらへの反応であるとしている。すなわち、この抑止効果は社会の便益ともなるが、誤ったシグナルを送ることにもなり得るものであるとする。タイプ I エラー(過剰規制)は社会に便益を及ぼす合併を規制してしまうことで、タイプ II エラー(過小規制)は損害をもたらす合併を規制し逃してしまうことである。これらはいずれも避けがたいものであるものの、問題解消措置の選択におけるシグナル効果を意識しておくことが重要であるとしている。そこでは、問題解消措置の効果として直接的なものだけでなく、間接的なものまで考慮がなされている。

これらの議論を踏まえた上で、Davies and Lyons (2007)は、Leveque の4つの原則の観点からの議論は主たる問題に焦点を当てる有効な手法であり、さらに、これを達成するために手続的な透明性を通す必要があると述べている。また、法学の議論では比例性がしばしば言及されるが、その定義は曖昧であり、合併の文脈では慎重な検討が必要であるともしている。問題解消措置の様々な経済効果に加え、実現可能性の面で手続への配慮の必要性にも言及したものと考えられる。

また、Lyons and Medvedev (2007)⁹¹では、合併規制の標準的な制度において、どのように審査結果が決められているか、問題解消措置がどのように関わっているかを理解しようとする試みがなされている。特に、国際標準であるとしている2段階の審査構造(届出一

⁸⁷ <http://www.ftc.gov/enforcement/merger-review> 参照。

⁸⁸ Joe Sims and Michael McFalls, (2001) *Negotiated Merger Remedies: How Well Do They Solve Competition Problems?* *George Washington Law Review*, 69(5/6) 932-951.

⁸⁹ Molly S. Boast, (2001) *Federal Trade Commission Merger Remedies: Shattering the Myths*, *George Washington Law Review*, 69(5/6) 996-1003.

⁹⁰ Paul Joskow, (2002) *Transaction Cost Economics, Antitrust Rules, and Remedies*, *Journal of Law, Economics and Organization*, 18(1) 95-116.

⁹¹ Bruce Lyons and Andrei Medvedev, (2007) *Bargaining over Remedies in Merger Regulation*, *CCP Working Paper 07-3*

1次審査（フェーズ1）－2次（詳細）審査（フェーズ2）及び欧州において採られている問題解消措置の交渉に焦点を当てている。彼らは、合併を合併当事者と規制当局との間での、ある当事者の判断がなされた後、次の当事者が対応を決めていくといった形で、手順が進んでいく構造のゲームとして捉え、社会に損害をもたらす合併と便益をもたらす合併を、合併禁止と条件なしの承認との間での問題解消提案のなされ方の観点からモデル化し、タイプ I エラー（過剰規制）とタイプ II エラー（過小規制）を組み入れて、かつ、審査費用・審査の正確性を用いてモデル分析を行っている。結果としては、フェーズ1では一定の過剰規制に基づく問題解消措置の選択が最適となり、合併禁止が提示される可能性もゼロではないこと（過剰な問題解消措置の提案）などが示されている。実現可能性は別として、問題解消措置そのものの効果だけでなく、その実施に当たっての誤謬の可能性を視野に入れた検討である。

また、問題解消措置における協調的行動の効果の視点の重要性に言及するものとして、Compteら(2002)⁹²では、（非対称な）生産能力の制約を伴うベルトラン繰り返しゲーム⁹³における暗黙の共謀を分析している。その上で、これを合併分析に応用し、競争の動学性を勘案した上で、競争政策への有用なガイドラインを提供しようとしている。すなわち、（ライバルより大きな価格切下げ等）逸脱のインセンティブと報復の可能性を制限するものとして、生産能力の制約は暗黙の共謀に影響を及ぼす。これまでの多くの研究は、全ての企業が同じ生産能力を有しているという対称的な状況に焦点を当ててきているが、非対称的な状況を検討することは、こうした生産能力（拡張、合併、分割、移転等）の分布の変化の衝撃の分析を可能にするものであり、競争政策や特定の合併政策への指針を提供するとしている。彼らは、この分析を実際の仏のミネラルウォーター市場におけるネスレ＝ペリエ合併事例に適用している。この合併でのボルビックブランドの競合業者への譲渡は、市場に同程度の規模の2者のプレイヤーを生じさせることになり、生産能力も同様に大きなものとなることから、競合業者でなく第3者への譲渡という実際に採られた問題解消措置は正当であったことが示されている。この研究では、問題解消措置の効果を単独効果だけでなく協調的行動の効果の観点から分析したものであり、これまでの各種分析を補完するタイプの研究となっている。実現可能性の点については、実際の事例を例にとり、生産能力制約に留意すべきことを指摘している。

現実での制約に関しては次の2つの論点を示されている。第1に、構造的な問題解消措置をみるときは、期待される効果に加え、実際の市場の状況からの制約も大きいことがDavies and Olczak (2010)⁹⁴で指摘されており、欧州の合併事例のサンプルの多くについて、

⁹² Olivier Compte, Frederic Jenny, and Patrick Rey, (2002) Capacity Constraints, Mergers and Collusion, *European Economic Review* 46(1) 1-29.

⁹³ ある競争の局面でゲームの参加者が価格で競争を行ういわゆるベルトラン競争が行われ、そうした局面が繰り返し生じていくとするもの。

⁹⁴ Stephen Davies and Matthew Olczak, (2010) Assessing the Efficacy of Structural Merger Remedies: Choosing Between Theories of Harm? *Review of Industrial Organization*, 37(2) 83-99.

合併前の段階から市場集中が進んでいたため、構造的な問題解消措置を採って合併前の水準に戻しても非競争的な市場構造のままとなっている可能性があるとしている。もしそうであるならば、競争当局は、しばしば、「非競争的な」合併を認めることと不満足な問題解消措置を適用することとの間の選択をしなければならなくなる。こうした事態に直面したとき競争当局は問題解消措置の適用に消極的なように見え、そうである場合には支配的企業を助けることになっている可能性もあり得るとしている。実際に、実現可能な措置の中で、問題解消措置の設計と適用には、十分考慮が必要なことを指摘するものである。第2に、手続の遅れの影響も勘案しなければならない。クレイトン法7条の手続における典型的な構造的な救済措置が、Kouliavtsev (2007)⁹⁵で検討されている。そこでは、分割されることになる企業における過剰な設備とされるものの大きさが、合併特殊な効率性、反トラスト審査で認められない可能性、合併の潜在的な反競争性及びその他の要素の関数としてモデル化されている。このモデルが、1993年から2003年の司法省の86の事例等に適用され、手続の遅れが取得者に及ぼす費用が高いとき、より大きな分割を行っていることが見いだされている。

また、効率性の視点を含めた分析も幾つか行われている。Cosnita-Langlais and Tropeano (2012)⁹⁶では、合併規制における問題解消措置の最適な使用法と効率性の抗弁を調べている。合併の効率性の向上が内生的には得られるが、それが競争当局に観察できない場合について、効率性の抗弁の存在は企業により良い合併のデザインを推進・向上させる可能性を示している。しかしながら、問題解消措置は、実際に得られる効率性の向上が、競争当局にどの程度認知されるかによってその内容が左右されることから、実際の効率性向上効果の一部のみしか認知されない場合には過大な問題解消措置が講じられることとなり、合併による効率性向上のインセンティブを減殺させる。これは、競争当局が効率性の抗弁をどれだけ重視するか依存するものであり、効率性に関する情報の非対称性と関連させた問題解消措置の効果の特徴付けがなされている。さらに、Ormosi (2012)⁹⁷では、合併差止めの提訴に直面している企業が、効率性の抗弁と和解の提案をすることの選択を許されている場合をモデル化している。そこでは、効率性の抗弁と問題解消の申出の双方は合併企業の選択となっているけれども、多くの従前の研究はこれらを別々に分析してきているとしており、これに対して、合併が産み出すと期待されるシナジーとして株主に示される企業からの報告のデータを用いて、既存の研究の仮説の実証的な検証を行っている。結論として、第1に、現在の欧州委員会の合併規制の考え方では、期待される効率性に関し企業から情

⁹⁵ Mikhail S. Kouliavtsev (2007) Measuring the Extent of Structural Remedy in Section 7 Settlements: Was the US DOJ Successful in the 1990s? *Review of Industrial Organization*, 30(1) 1-27.

⁹⁶ Andreea Cosnita-Langlais and Jean-Philippe Tropeano (2012) Do Remedies Affect the Efficiency Defense? An Optimal Merger-Control Analysis, *International Journal of Industrial Organization*, 30(1) 58-66.

⁹⁷ Peter L. Ormosi, (2012) Claim Efficiencies or Offer Remedies? An Analysis of Litigation Strategies in EC Mergers, *International Journal of Industrial Organization*, 30(6) 578-592.

報を引き出すことはできておらず、実際に効率性の抗弁を持ち出すかどうかは合併審査を見据えたローファームが情報提供の鍵を握っていたこと、第2に、合併前の期待されるシナジーが問題解消措置の提案と関連するものであること、第3に、最終的に、遅れの費用が、特に、問題解消措置の費用を超える費用となるときに、それが企業の訴訟戦略に対して中心的な役割を果たすことが示されている。すなわち、この論文では問題解消措置の効果における、効率性・シナジー効果の研究の際の留意点と、実施される際の費用とのトレードオフを見るべきとする現実的な検討がなされている。

これら諸研究における問題解消措置の（経済）効果・有効性と実現可能性の観点は、次のとおりに整理できる。経済効果検討の際には、直接的な面からの①合併で生じる効率性の効果、②合併から生じる協調効果を見ることになり、これに加えて間接的な面として、③しばしば厚生として言及されるシグナルを含めた間接効果を含めた分析的な視点が必要であると考えられる。さらに、実現可能性検討の際には、直接的な面では、①問題解消措置実施の実施費用・遅れの費用の効果、②比例性を可能な限り可視化した上で手続の効果を見ることになり、これに加えて間接的な面からは、③実際の市場の制約の中での実現可能性への配慮を行う視点が必要であることが示唆されている。その上で、合併規制の趣旨目的を踏まえた問題解消措置の設計・実施が必要とされていること、こうした点がこれまでの研究の整理において見いだされる。

第3 行動的問題解消措置の検討

行動的問題解消措置を検討しているものは多くないため、ここでは定性的分析と定量的分析として分類し、それぞれのポイントを列挙することとしたい。

1 定性的分析

Motta ら(2003)⁹⁸では、構造的問題解消措置と行動的問題解消措置を次のとおり分類している。

- ① 構造的問題解消措置 (Structural remedies) は、所有権の帰属先を変更したり、新しい企業を創設したりするものである。そこには、稼働中の事業の完全な分割又は（合併プロジェクトに含まれる他の企業の資産及び活動が混在する可能性もある）部分的な譲渡を含む。
- ② 非構造的問題解消措置 (Non-structural remedies) は、合併した企業の所有権に関する制約を設定するものである。それは、合併当事者による一定の資産の濫用を防ぐような約束から構成されたり、強制ライセンス又は知財へのアクセスのような契約上の合意から構成されたりする。

⁹⁸ Massimo Motta, Michele Polo, and Helder Vasconcelos, (2003) *Merger Remedies in the European Union: An Overview*, F. Leveque and H. Shelanski (ed.) *Merger Remedies in American and European Union Competition Law*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA: Edward Elgar, ch.7.

彼らは、こうした違いは典型的には、前者は不可逆性を有しており、後者は事後の監視が必要となる場所に現れるとしている。さらに、Astra/Zeneca 事件での少なくとも 10 年間にわたってのスウェーデンとノルウェーでのテノーミン（交感神経β受容体遮断薬での抗高血圧薬）のライセンス、あるいは、Lufthansa/SAS 事件での離着陸スロット設備を手放すことを要件とするもののような「準構造的」な契約による所有権の移転もあるとしている。また、彼らは、（行動的問題解消措置とされる）情報通信の接続問題解消措置を効果のあるものとする困難性について述べている。接続価格が高すぎて競争者が不利になってしまうため、接続の要求は不十分なものとなっている。非差別条項の下でのアクセスについても、しばしば透明性に欠けるため実施できていないとしている。

Davies and Lyons (2007)⁹⁹では、主として欧州委員会の問題解消措置を念頭に置いて、次のとおり述べている。

- ① 市場構造を回復することは競争の回復を必ずしも意味するものではないことを認識することが重要である。
- ② 合併当事者は行動的な問題解消措置を好むかもしれない。欧州における一般的な考え方では分割は取引費用が大きくなる可能性はあるとしても、市場への影響や監視等の観点から、行動的問題解消措置よりも構造的な問題解消措置が望ましい。
- ③ ライセンスはこれまで十分留意されていないが、問題解消の明確な措置となり得る。
- ④ 分割パッケージの検討に際しては見込まれる買手の異なる要求に柔軟な対応が必要となる。
- ⑤ 分割トラスティ¹⁰⁰を用いることが必要である。

このうちの②の説明において、行動的な問題解消措置に関しては、仮に採られるとしても、非常に注意深い設計が必要であるとしている。

両研究における効果と実現可能性の経済的分析をみると、ライセンス等を行動的問題解消措置とした上で、改めて準構造的な問題解消措置と位置付けていることに加え、接続の問題解消措置の困難性への言及からも、監視ないし規制費用を重視している。また透明性を問題としていることから、実際の実現の局面まで視野に入れた検討となっている。

Kwoka and Moss (2011)¹⁰¹では、行動的問題解消措置に関して、政府規制と同様の問題として、①情報の非対称性 (Asymmetry of Information)、②命令の本質的な非特定性 (Inherently Unspecifiable Aspects of the Order)、③対抗行動インセンティブ

⁹⁹ 脚注 83 参照。

¹⁰⁰ 分割に際して監視等を行うトラスティ。第 2 章 (24 頁) 及び第 3 章 (40 頁) 参照。

¹⁰¹ John E. Kwoka, Jr. and Diana L. Moss, (2011) Behavioral Merger Remedies: Evaluation and Implications for Antitrust Enforcement, available at < <http://ssrn.com/abstract=1959588> > (2014/01/24).

(Countervailing Incentive), ④実施費用 (Implementation Costs), ⑤不遵守と調停 (Noncompliance and Arbitration) 及び⑥問題解消期間と市場の動態性 (Term of the Remedy and Dynamic Markets) 等の観点を挙げ、また、執行の問題として、①摘発と規制機能の混在 (Blending of Prosecutorial and Regulatory Functions), ②規制当局との協調 (Coordinatin with Regulatory Agencies), ③行動的問題解消措置の検証 (Testing Behavioral Remedies) 及び④反トラスト的な囚われ (Antitrust “Capture”) の観点を挙げている。その上で、構造的問題解消措置を適用すべきであり、それが困難なときにだけ行動的問題解消措置が検討されるとしている。

泉水(2013)¹⁰²では、行動的問題解消措置を「①構造的措置に伴いまたは構造的措置を補完するもの、②行動措置により参入・輸入が生じ市場構造は変化し、牽制力ある競争者が出現し、それ以後は行動措置を継続しないものでよいもの、③このような市場構造の変化をもたらさないもの」とに分類し、更なる事後的検証が求められるとしている。このほか泉水(2013)において、Heyer (2012)¹⁰³, Kwoka and Greenfeld (2011) (本論文は、Kwoka (2012)¹⁰⁴として公刊されている。) 及び Kwoka and Moss (2011)¹⁰⁵に触れられている。Heyer (2012)は、構造的問題解消措置が行動的問題解消措置より優れているとするが、行動的問題解消措置が好ましくなるかもしれない状況もあるとしている。

2 定量的分析

米国の行動的問題解消措置を検討対象として含むものに、Kwoka (2012)¹⁰⁶がある。そこにおいては、当局の措置を「反対 (Opposition)」、「分割 (Divestiture)」、「行動及び条件 (Conduct/Conditions)」及び「問題なし (Cleared)」に区分して分類・整理されている。そこで用いたデータによると、合併では全 23 件中、「分割」6件、「行動及び条件」4件であり、その他企業結合では全 25 件中、「分割」7件、「行動及び条件」5件であったとしている。事後の市場の状況としては、合併では、価格の上昇率が分析されており、「分割」で 7.68%、「行動及び条件」16.01%、その他企業結合では、「分割」で 6.66%、「行動及び条件」12.82%の価格上昇が見られたとしている。ただし、合併あるいはその他企業結合においても、問題なしとされた事案でも 7.40%の価格上昇が見られたとしている。このため、双方の措置とも競争の維持には効果的ではなかつ

¹⁰² 泉水文雄(2013)「企業結合規制の問題解消措置としての構造的措置と行動措置」、伊藤眞、松尾眞、山本克己、中川丈久及び白石忠志『石川正先生古希記念論文集 経済社会と法の役割』商事法務。

¹⁰³ Ken Heyer, (2012) Optimal Remedies for Anticompetitive Mergers, *Antitrust*, (spring, 2012) 26-31.

¹⁰⁴ John E. Kwoka, Jr., (2013) Does Merger Control Work? A Retrospective on U.S. Enforcement Actions and Merger Outcomes, *Antitrust Law Journal*, 78(3) 619-650.

¹⁰⁵ 脚注 99 参照。

¹⁰⁶ 脚注 102 参照。

たとしているが、価格上昇率は「行動及び条件」措置が「分割」措置の2倍になっていると指摘している。こうした点から、彼は、「行動及び条件」措置は競争を保つには十分でなく、分割を中心としたより強力な措置を採るべきとしている。

ただし、注意が必要なこととして、分割と行動的問題解消措置が同じ条件ではなかったことが挙げられる。例えば、分割措置を採ることができず、行動的問題解消措置を採らざるをえなかった事案においては価格競争が生じにくい環境にあった可能性もあり、この分析での価格上昇にはバイアスが含まれている可能性がある。すなわち、分割措置を採れば、それが価格上昇につながらないかという見方については、第2 Davies and Olczak (2010)の検討でも挙げられているとおり、市場の状況からの制約があることには留意が必要である。

欧州に関しては、Hoehna (2010)¹⁰⁷が、6つのEU加盟国と1つの非加盟国(スイス)の国内的な合併問題解消措置の比較分析を行っている。多くの欧州諸国はそれぞれの合併規制枠組みを発展させ、自らの規制を多年にわたって執行してきており、本研究はそれらの法と慣行を見て、2つの特徴を見いだしている。第1に、2つの最も確立された国内競争当局、イギリスとドイツは、明らかに、行動的問題解消措置よりも構造的問題解消措置を好む傾向にある。第2に、統計分析によって、情報通信分野の事例研究が示す接続の問題解消措置など、ネットワークとインフラ産業においては行動的問題解消措置が好まれていた。これらの分野では、接続規則の監視と複数性という政策での分野別規制が重要な役割を果たしており、構造的問題解消措置や禁止が簡単に行えないとき、行動的問題解消措置が主たる役割を果たしているとしている。

その上で、問題解消措置の題材は近年反トラストにおける独立の調査分野として認識されてきているが、国内レベルでの意思決定過程はこれまで研究が多くないとしている。多くの欧州諸国はそれぞれの合併規制枠組みを発展させ、自らの規制を多年にわたって執行してきている。幾つかの国と分野での問題解消措置の規格と実施の分析は、国ごとの介入の数の増加傾向を示している。しかしながら、この傾向は分野あるいは国によって等しいものではない。彼が取り上げた3つの分野の事例分析のうち2つは7つの国にわたるもので、一つはイタリアだけのものであり、これらは問題解消措置の選択の特徴を示す要素の可能性を見いだすものである。また、問題解消措置の特徴に地域的なバイアスがあるかどうかについても競合する仮説の強さを評価している。

彼の検討は、具体的な事例を基にした分類整理で問題解消措置をみており、国による措置の違いは見込まれる効果の違いに基づくものであるとした上で、行動的問題解消措置の実現可能性を踏まえた整理を行ったものとみることができる。

¹⁰⁷ Thomas Hoehna, (2010) Structure Versus Conduct – A Comparison of the National Merger Remedies Practice in Seven European Countries, *International Journal of the Economics of Business*, 17(1) 9-32.

Hoehna (2010)の幾つかの分野・地域別検討：

卸売及び小売セクターの43の合併問題解消措置のレビューは、明らかに分割の問題解消措置が好まれていることを示している。各国の競争当局は、地域特殊な販売店の分割の問題解消措置に依存する傾向があった。そうでない事例は2つの国で見られた。スイスとより少ない程度でフランスである。情報通信分野における43の合併の審査は、競争当局が取り組んできた様々な多様な課題を示している。他方、イギリスを除き、卸売及び小売分野は多くの国において、構造的な問題解消措置がより強く好まれるように見える。これらの分野において通例見られる垂直的な競争上の問題のため、問題解消措置は投入物、インフラ及び顧客へのアクセスに焦点を当てており、明白に消費者の選択の自由の確保に目的を置いている。メディアの複数性という優先される政策目的は、編集の独立のような追加的な保護としての、分野規制が問題解消措置の執行において鍵となる役割を占めていることを意味する。

イタリアの銀行分野における結合審査は、情報通信分野と異なるものではない競争、立法、及び規制の発展の様々な面を示している。安定性を目的とする管理監視当局は機会主義的行動のリスクにセンシティブである一方、イタリア競争当局は禁止以外の措置を見いだす傾向にあるが、それにもかかわらずその問題解消措置の慣行において実質的に構造的な問題解消措置を採る傾向でもあった。重大な結合を認める際に、当局は独立が確保される措置を課してきており、幾つかの事例では合併当事者に既存の提携から脱却することを求めてきた。

スイスのレビューは、卸売、小売及びメディアの主要な分野での幾つかの事例はあるけれども、問題解消措置がそれほど発展しているわけではないことを示している。禁止決定がほとんど完全に存在しないことを補完するものとなっているのであるが、行動的問題解消措置が主として好まれている。スイス競争法の近年の評価は、合併規制の効果を浸食しているほど介入のいき値が非常に高いことが議論されており、立法上の解決が望まれている。国を超えた国際的な競争当局間の調整は考慮中であり、欧州委員会と並行して進められる意思決定の改善が行われている。

Bougette and Tuolla (2008)¹⁰⁸では、欧州委員会の問題解消措置を定量的に分析している。そこでは、1990年から2005年の2961件の届出のうち、フェーズ1で問題解消措置なしで問題なしとされた15件、問題解消措置の下で問題なしとされた115件、フェーズ2で問題解消措置なしで問題なしとされた27件、問題解消措置の下で問題なしとされた72件の計229件を分析している。このうち、フェーズ1では54%が構造的な問題解消措置、31%が行動的問題解消措置及び15%が両方の措置、フェーズ2では36%が構造的な問題解消措置、25%が行動的問題解消措置及び39%が両方の措置が採られている。行動的問題解消措置に関連する特徴としては、多くの国の幾つもの企業が関係する事例で行動的問題解消措置が採られがちであること、売上規模の小さいときに行動的問題解消措置が採られる（大きいときに構造的な問題解消措置が採られる）こと、並びに、電気、ガス及び水道といった固定費用が高い分野で構造的な問題解消措置を課するのは難しく、行動的問題解消措置が課されがちであることが挙げられている。

¹⁰⁸ Patrice Bougette and Stéphane Tuolla (2008) Market structures, political surroundings, and merger remedies: an empirical investigation of the EC's decisions, *European Journal of Law and Economics*, 25(2) 125-150.

また、いずれのフェーズにおいても、高い市場支配力に関連する変数はより問題解消措置に結び付くことを見いだしている。エネルギー、運輸及び通信といったイノベーション的な産業は行動的問題解消措置の可能性が高いとしている。さらに、欧州委員会のマリオ・モンティ前委員の政策は、問題解消促進的（pro-remedy）なもの、すなわち、合併当事者からの譲歩を引き出すようなものであったようにみえると指摘している。

第4 引取権等の経済分析

本節では、行動的問題解消措置で用いられることがある引取権等を取り上げ、ここでは、Vasconcelos (2010)¹⁰⁹でのモデルを参考に分析する。管理費用・取引費用的な分析は含まれていないが、引取権等の設計に当たって、考えられる効果についてモデルに基づいて理論的に検討するものである。

ここで検討対象とする引取権等とは、例えば、「新日本製鐵株式会社と住友金属工業株式会社の合併計画に関する審査結果について」（平成23年12月14日公正取引委員会公表）で次のとおり言及されているものを念頭に置いている¹¹⁰。

「① 合併後5年間、住友商事株式会社（以下「住友商事」という。）に対し、国内ユーザー向けに住友金属が現在販売している全グレードの製品について、住友金属の直近5年間（平成18年度から平成22年度）における国内年間販売数量の最大値を上限として、合併会社の無方向性電磁鋼板のフルコストをベースとして計算した平均生産費用に相当する価格で供給する。（②以降省略）」

こうした引取権については、米国電力市場において、「既存の電力会社に、所有権の分離ではなく発電する電力を一定期間、先渡し契約の形で利用する権利を売却させることがある」とする「仮想的売却」という形のものとも類似している（三枝及び服部，2012¹¹¹）。この米国での規制枠組みに関しては、Moss (2008)¹¹²や Bush (2008)¹¹³において、反トラスト当局と連邦エネルギー委員会の規制の異同について審査の調和の必要性が指摘されている。

三枝及び服部(2012)の調査においては、次の成果が取りまとめられている。

1. 仮想的売却と所有権の分離の比較

「… 仮想的売却が所有権の分離よりも利便性があるとされるのは、事業者の財産権の問題を最小限に留める点や、原子力発電所でも、技術移転をせずに競争者がその電力を利用することが可能であるという点

¹⁰⁹ Helder Vasconcelos, (2010) Efficiency Gains and Structural Remedies in Merger Control, *Journal of Industrial Economics*, 58(4) 742-766.

¹¹⁰ http://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/h23/dec/111214_5.html 参照。

¹¹¹ 三枝まどか及び服部徹「競争促進策としての発電設備の仮想的売却の有効性—所有権分離との比較—」電力中央研究所調査報告 Y12003。

¹¹² Diana L. Moss, (2008) Antitrust Versus Regulatory Merger Review: The Case of Electricity, *Review of Industrial Organization*, 32(3-4) 241-261.

¹¹³ Darren Bush, (2008) Electricity Merger Analysis: Market Screens, Market Definition, and Other Lemmings, *Review of Industrial Organization*, 32(3-4) 263-288.

である。一方で購入者から見れば、仮想的売却を実施する際には、売却元から滞りなく電力が供給され、不当に制御されていないかという疑念が残る場合がある。」

2. FERC と DOJ の仮想的売却の評価の差異

「米国では、電力会社間の合併事例において、FERC（連邦エネルギー規制委員会）が合併企業の市場支配力の行使を抑止するための措置として、仮想的売却を選択肢の1つとしている。一方で、DOJ（米国司法省）は、合併規制としてはあくまで所有権の分離を求める方針を示しており、仮想的売却を認めていない。…」

3. 仮想的売却が競争促進策として機能する条件

「…ただし、仮想的売却が競争促進策として有効に機能するためには、仮想的売却により供給が意図的に制限されないようにすることや、契約の履行状況を監視する体制の整備など、少なくとも5つの条件に留意する必要がある」

「競争促進策として機能するための条件」

- 「(i) 仮想的売却による供給が売却元である電力会社によって意図的に制限されないよう制度的に担保すること。
- (ii) 売却価格や権利の譲渡が契約どおり実行されていることを継続的に監視する体制を整えること。
- (iii) 市場シェアの低い事業者が購入する見込みがあること。
- (iv) 合理的な実施期間を設定すること
- (v) 売却元である合併企業が売却先から電力を買い戻すのを禁止すること。」

検討のモデルの参考とする Vasconcelos (2010)¹¹⁴は、合併の（内生的）動機が将来の効率性の向上である場合、クールノー競争の設定における合併規制での構造的問題解消措置の役割を研究している。全ての合併は、反トラスト当局によって部分的な分割が求められる可能性があり、合併問題解消措置の肯定的及び否定的効果の双方が識別される。第1に、構造的問題解消措置は企業に新しい合併の機会を創り出す。第2に、分割が求められるとき、競争当局はやりすぎる、すなわち合併が行われる前に存在する競争のレベルの再構築を超えるものを求めることがある。このやりすぎが生じることによって、競争当局は、分割が求められないときよりも消費者余剰が小さくなる場合を含む、より効率的な合併を求める企業のやる気をそぐかもしれない。しかしながら、全体的には、構造的問題解消措置は良いものであることが示されており、事前の消費者余剰としては問題解消措置がない場合よりも大きくなるとするものである。

このモデルと同様に、市場に4社（企業1～4）、対称的な企業が存在し、市場価格を p 、市場での数量を Q とするとき、 $p=1-Q$ の需要関数の下での同質財のクールノー競争をしていると考える。また、生産費用はゼロとする。

各社の生産量を $q_1 \sim q_4$ とすると、均衡での生産量は $q_1=q_2=q_3=q_4=1/5$ 、均衡価格は $p=1/5$ となる。

ここで、企業1と2が合併をしたとする（合併後の企業の実産量を q_{12} とする）。

① 何ら措置が採られないときの、合併後の市場では $q_{12}=q_3=q_4=1/4$ 、価格は $p=1/4$ となる。合併当事者は合併前の生産量・利潤を合算したものと比べると双方とも減らしているが、その他の者は生産量・利潤とも増やしており、価格は $1/20$ 引き上げられている。

¹¹⁴ 脚注 107 参照。

② 合併後の企業の生産設備の譲渡等構造的措置が採られる場合

- ・ この産業内の他者（企業3か企業4，ここでは企業3とし，譲渡後の数量を q_{13} とする。）に譲渡される場合（譲渡対価を V とする。）

合併後の市場では $q_{12}=q_{13}=q_4=1/4$ ，価格は $p=1/4$ となる。合併当事者は合併前の生産量は合併前の合算分より減らしているが，利潤は $V-7/400$ 減らすことになる。その他の者は生産量を増やしており，企業3は利潤を $9/400-V$ ，企業4は $9/400$ 増やしていて，価格は $1/20$ 引き上げられている。

- ・ この産業外の他者に譲渡される場合（新規企業として企業5が加わる場合，企業5の生産量を q_5 とする。譲渡対価を V とする。）

合併後の市場では， $q_{12}=q_3=q_4=q_5=1/5$ ，価格は $p=1/5$ となり，合併当事者は生産量を合併前の合算分より減らしており，利潤は $V-1/25$ 減らすことになる。企業3と4は合併前と同じ生産量・利潤であり，新規企業5は利潤を $1/25-V$ 挙げている。価格は前と同じである。

③ 合併後の企業の引取権を他者に与える等行動的問題解消措置が採られる場合

- ・ この産業内の他者（企業3か企業4，ここでは企業3とし，譲渡後の数量を q_{13} とする。）に与えられる場合

合併後の市場では $q_{12}=q_{13}=q_4=1/4$ ，価格は $p=1/4$ となる。合併当事者は合併前の生産量・利潤を合併前の合算分より減らしている。その他の者は生産量・利潤を増やしていて，価格は $1/20$ 引き上げられている。

- ・ この産業外の他者に引取権が与えられる場合（新規企業として企業5が加わる場合，企業5の生産量を q_5 とする。）

合併後の市場では， $q_{12}=q_3=q_4=q_5=1/5$ ，価格は $p=1/5$ となり，合併当事者は合併前の生産量・利潤を合算したものより減らしているが，企業3と4は合併前と同じ生産量・利潤であり，新規企業5は $1/25$ の利潤を挙げている。価格は前と同じである。

したがって，構造的問題解消措置と行動的問題解消措置との違いは，構造的問題解消措置の場合には存在する譲渡対価が，行動的問題解消措置の場合には存在しないことから生じる利潤の変動分が主たる違いとなる。

また，行動的問題解消措置が時限的なものであれば，一定期間経過後には何ら措置が採られなかった場合の状況へと変わることになる。さらに，行動的問題解消措置に関し，監視等で費用が掛かるのであれば，その分の費用が総厚生を検討の際には，全体から差し引かれることになる。

ここで，市場に n 社（企業1～ n ），対称的な企業が存在し，市場価格を p ，市場での数量を Q とするとき， $p=1-Q$ の需要関数の下での同質財のクールノー競争をしていると考え

られる。

各社の生産量は $q_1 \sim q_n$ とすると、均衡での生産量は $q_1 = q_2 = \dots = q_n = 1/(n+1)$ 、均衡価格は $p = 1/(n+1)$ となる。また生産費用はゼロとする。

企業 1 と 2 が合併をしたとする（合併後の企業 1 と 2 の生産量を q_{12} とする）。

① 何ら措置が採られないときの、合併後の市場では $q_{12} = q_3 = q_4 = 1/n$ 、価格は $p = 1/n$ となる。合併当事者は合併前の生産量・利潤を合算したものと比べると双方とも減らしているが、その他の者は生産量・利潤とも増やしており、価格は $1/n(n+1)$ 引き上げられている。

②と③に関しては上記と同様の枠組みで簡単に計算できる。

④ 総厚生に関しては、価格と市場での数量が変わらない状況では、総厚生は合併前後で変わらないが、価格が上昇して数量が減少している状況では総厚生は減少している。

ただし、ここでの検討に際しては、行動的問題解消措置における監視・履行費用は検討対象に含まれていないため、これを含めて考える必要があることには留意が必要である。

(参考) 効果の一覧表

		措置を採らない	構造的問題解消措置		行動的問題解消措置	
			同産業内売却	新規企業に売却	同産業内企業に引取権	新規企業に引取権
総産出量	減少	減少	同じ	減少	同じ	
価格	上昇	上昇	同じ	上昇	同じ	
合併当事者の産出量	(合算に比べ) 減少	(合算に比べ) 減少	(合算に比べ) 減少	(合算に比べ) 減少	(合算に比べ) 減少	
合併当事者の利益	(合算に比べ) 減少	(合算に比べ) 減少, ただし譲渡益あり	(合算に比べ) 減少, ただし譲渡益あり	(合算に比べ) 減少	(合算に比べ) 減少	
他社の産出量	増加	増加	増加	増加	増加	
他社の利益	増加	増加, ただし購買損あり	増加, ただし購買損あり	増加	増加	
総厚生	減少	減少	合併前と同じ	減少	合併前と同じ	

(増加・同じ・減少・上昇は合併前のものと比べてのもの)

第5 小括

本章では、企業結合における問題解消措置について問題解消措置の効果・有効性と実現可能性についての検討のなされ方を整理の視点として、経済学における研究状況をみた後、特に行動的問題解消措置への言及のある研究について例示し、引取権等について効果を分析した。

まず、Leveque (2001)¹¹⁵の4つの視点を取り上げ問題解消措置の効果と管理費用として実際の実現可能性の観点にも目を配った検討を紹介した。米国での法的検討では、比例性の議論がなされているが、Joskow (2002)¹¹⁶はシグナル効果として問題解消措置の効果とし

¹¹⁵ 脚注 84 参照。

¹¹⁶ 脚注 90 参照。

て直接的なものだけでなく、間接的なものまで考慮しているものを紹介した。これらの議論を踏まえた上で、Davies and Lyons (2007)¹¹⁷は、Leveque の4つの原則は主たる問題に注目を集める有益な手法であり、これを達成するために手続的な透明性を通す必要があることを述べ、比例性の定義は曖昧であり、合併の文脈では留意が必要であるとして、問題解消措置の様々な経済効果に加え、実現可能性の面で手続への配慮の必要性にも言及したものと考えられる。さらに、問題解消措置のそのものの効果だけでなく、その実施に当たっての誤謬の可能性を視野に入れた検討、問題解消措置における協調的行動の効果の重要性、期待される効果に加え、実際の市場の状況からの制約も大きいこと、及び、問題解消措置の効果において、効率性・シナジー効果の実現と、実施される際の費用とのトレードオフを見るべきとする現実的な検討など多角的な視野での研究がなされていることをみている。

これらを踏まえると、経済効果検討の際には、①合併で生じる効率性の効果、②合併から生じる協調効果を見ることになり、③シグナルを含めた間接効果など厚生の総体的な分析的な視点が必要である。実現可能性検討の際には、①問題解消措置実施の実施費用・遅れの費用の効果、②比例性を可能な限り可視化した上で手続の効果を見ることになり、③実際の市場の制約の中での実現可能性への配慮を行う視点が必要である。その上で、合併規制の趣旨目的を踏まえた問題解消措置の設計・実施が必要とされていることがここでの研究の整理から見いだされた。

その上で、行動的問題解消措置の検討について、定性的分析と定量的分析に分類し、定性的分析では、Motta ら(2003)¹¹⁸での分類と（行動的問題解消措置とされる）接続問題解消措置を効果のあるものとする困難性について触れている。Davies and Lyons (2007)¹¹⁹では、市場構造を回復することは競争の回復を必ずしも意味するものではないことを認識することが重要であるが、欧州における一般的な考え方では分割は取引費用が大きくなる可能性はあるとしても、市場への影響や監視等の観点から、行動的問題解消措置よりも構造的問題解消措置が望ましいことなどを述べている。Kwoka and Moss (2011)¹²⁰では、行動的問題解消措置に関して、政府規制と同様の問題があるとして論点を挙げ、また、執行の問題もあり、構造的問題解消措置を適用すべきであり、それが困難なときにだけ行動的問題解消措置が検討されるとしている。泉水(2013)¹²¹では、更なる事後的検証が求められるとしている。

定量的分析では、Kwoka (2012)¹²²において構造的問題解消措置と行動的問題解消措置の措置とも競争の維持には効果的ではなかったとしているが、価格上昇率は「行動及び条件」

¹¹⁷ 脚注 83 参照。

¹¹⁸ 脚注 97 参照。

¹¹⁹ 脚注 83 参照。

¹²⁰ 脚注 99 参照。

¹²¹ 脚注 100 参照。

¹²² 脚注 104 参照。

措置が「分割」措置の 2 倍になっていると指摘し、問題解消措置は競争を保つには十分でなく、分割を中心としたより強力な措置を採るべきとしている。ただし、行動的問題解消措置しか採れなかった場合などこの結果にはバイアスが含まれている可能性があることには留意が必要である。Hoehna (2010)¹²³は、6つの EU 加盟国と 1つの非加盟国（スイス）の国内的な合併問題解消決定の比較分析を行い、2つの最も確立された国内競争当局、イギリスとドイツは、行動的問題解消措置よりも構造的な問題解消措置を好む傾向にあること、及び、情報通信分野の事例研究が示すものとして接続の問題解消など、ネットワークとインフラ産業においては行動的問題解消措置が好まれていたとしている。Bougette and Turolla (2007)¹²⁴は、欧州委員会の問題解消措置が定量的に分析し、多くの国の幾つもの企業が関係する事例で行動的問題解消措置が採られがちであること、売上規模の小さいときに行動的問題解消措置が採られる（大きいときに構造的な問題解消措置が採られる）こと、並びに、電気、ガス及び水道といった固定費用が高い分野で構造的な問題解消措置を課すのは難しく行動的問題解消措置が課されがちであることとしている。

さらに、Vasconcelos (2010)¹²⁵でのモデルを参考に、引取権等の経済分析を行っている。

本章での整理では、様々な研究において、経済的観点の効果からは、行動的問題解消措置よりも構造的な問題解消措置が望ましく、それが困難なときにだけ行動的問題解消措置が検討すべきとするものが多かった。他方、実行可能性の観点から、分野・事案に応じた行動的問題解消措置が検討されてきていたとみることができる。また、更なる事後検証の必要性も検討すべき課題と考えられる。

¹²³ 脚注 105 参照。

¹²⁴ 脚注 106 参照。

¹²⁵ 脚注 107 参照。

第6章 まとめ

本報告書では、企業結合規制において、これまで、副次的なものとされ、それゆえ十分な分析がなされてきたとは言えない行動的問題解消措置の研究を行ってきた。

第1章では、研究の目的と問題意識を明らかにし、研究の全体像を確認した。

第2章では、米国の競争当局の企業結合規制における問題解消措置への取組について、競争当局のポリシー・ガイド、競争当局へのヒアリング、問題解消措置を課した主要事例等に基づき、米国における問題解消措置の分類及び現状を概観した。その結果、いかなる問題解消措置を課すかを考える際にはまず構造的な問題解消措置を課すことを検討すべきであるとのスタンスを米国競争当局（司法省と連邦取引委員会）は一貫しており、行動的問題解消措置はあくまで例外的・限定的な場合に用いることを強調していることを確認した。しかし近時の事例を調べたところ、現在では、構造的な問題解消措置と行動的問題解消措置という二分論そのものが重要視されているわけではないことがわかった。従来行動的問題解消措置がなじむとされてきた垂直型企業結合のみならず、構造的な問題解消措置が望ましいとされる水平型企業結合においても行動的問題解消措置が課されている事例が少なからずあった。そのような事例では、行動的問題解消措置によって反競争効果除去が可能になる、合併完了後であるために構造的な問題解消措置を課することが困難である、分割を補完する措置として行動的問題解消措置が有効であることなどの理由のもとに行動的問題解消措置が課されていた。これらの事例からは、競争当局が、個々の事例において反競争効果を特定し、その除去のための問題解消措置の設計に努めていることが明らかとなった。

実効性確保手段については、トラスティやモニターを選任することによって実効性確保に努めている事例もあった。競争当局は、いかなる手段を用いるかというよりも、いかにして確実に問題解消措置を実行するか（確実に問題解消措置が実行されるのであればその手段は問わない。）という点を重視していることが明らかになった。

行動的問題解消措置が課される場合には、構造的な問題解消措置が課される場合に比べて履行違反を見付けることは難しい。しかしながら、競争当局は専門の部局を置くなどして、監視体制を構築している。そして、実際に、履行違反の場合にペナルティを課すことにより、問題解消措置の確実な実行に努めていることがインタビューおよび近時の事例から明らかとなった。

第3章では、EUの競争当局である欧州委員会の事例と当局の方針について整理した。告示、主要事例、文献等に基づき、欧州委員会が主張しているように構造的な問題解消措置が原則であるのかについて検証したところ、構造的な問題解消措置が企業結合規則の目的に照らして望ましい¹²⁶ことは確かであるものの、提案された問題解消措置が行動的問題解消措置

¹²⁶ 一たび実行されれば、少なくとも当面は、欧州委員会が問題とする市場支配的地位の形成又は強化を防ぐことができ、中長期的な監視措置も不要である。

か構造的問題解消措置かはささいな論点であり¹²⁷、実際は申出のあった問題解消措置をケース・バイ・ケースで検討していることが明らかとなった。しかし、欧州委員会の問題解消措置告示は、行動的問題解消措置に分類されることも多いアクセス措置を、構造的問題解消措置に分類していることには注意すべきであろう。次に、欧州委員会によって課された行動的問題解消措置を実施させるためのトラスティ制度及び紛争解決メカニズムについて考察し、条件・義務を果たさなかった場合の制度としての制裁金等を概観した。

第4章では、構造的問題解消措置と行動的問題解消措置の概念及び資産分離の重視と行動的問題解消措置の有効性との関係について考察した。構造的問題解消措置と行動的問題解消措置を対立的にとらえる立場が問題なのは、前者と分類される措置がとられているならそれで大丈夫とする思考停止をもたらしかねない点にある。分離措置がなされた場合であっても、発生の懸念されている反競争効果を抑制するだけの生存可能な供給能力を持った主体の創出をもたらすか否かを検討する必要がある。また、産業によっては資産の移転よりも、行動的問題解消措置の支援が効率的競争主体を生み出すのに有益な場合もある。適切なミックスをどのように設計するかについての探求はこれからの課題である。

第5章では、企業結合における問題解消措置について問題解消措置の効果・有効性と実現可能性についての検討のなされ方を整理の視点として、経済学における研究状況をみた後、特に行動的問題解消措置への言及のある研究について例示し、引取権等について効果を分析した。本章での整理では、様々な研究において、経済的観点の効果からは、行動的問題解消措置よりも構造的問題解消措置が望ましく、それが困難なときにだけ行動的問題解消措置が検討されるべきとするものが多かった。他方、実現可能性の観点から、分野・事案に応じた行動的問題解消措置が検討されてきていたとみることができる。また、更なる事後検証の必要性も検討すべき課題と考えられる。

今後の研究課題として、競争当局の命じた問題解消措置に当事会社が違反した場合のペナルティに関する手続論や制度的裏付けをいかに考えていくかについて更に詳細な研究が期待される。

¹²⁷ 一定期間は特定の商標を使わないとか、企業結合により誕生する企業の供給余力を競争者に開放するとか、エッセンシャル・ファシリティへ平等にアクセスさせるといった、一見したところ行動的な問題解消措置も、市場支配的地位の形成又は強化を防止できる場合がある。

参考3 公正取引委員会の公表事例における問題解消措置の類型（平成10年度以降）

番号	事例集年度	事例集番号	件名	企業結合の類型	①事業部門等の譲渡・当事会社との結合関係の解消等	②コストベースの取引権の設定	③輸入・参入に必要な設備等の提供	④特許権の実施許諾・技術供与・技術指導等	⑤情報遮断措置等	⑥取引制限や差別的取扱いの禁止	⑦その他
1	10	4	秩父小野田㈱と日本セメント㈱の合併及び宇部興産㈱と三菱マテリアル㈱によるセメント事業の統合	水平	○		○			○	○
2	11	4	㈱東芝及び三菱電機㈱による大容量電動機の共同生産会社の設立	水平					○		
3	11	6	ゼネラル・エレクトリック・カンパニー、㈱日立製作所及び㈱東芝による原子燃料事業の統合	水平			○	○			
4	11	7	古河電気工業㈱とスカイアルミニウム㈱等によるアルミニウム圧延事業の統合	水平					○		
5	11	8	協和発酵工業㈱及び三菱化学㈱による可塑剤事業の統合	水平					○	○	
6	11	13	日本たばこ産業㈱によるアール・ジェイ・アール・ナビスコ・ホールディングス社の米国外のたばこ事業の譲受け	水平							○
7	12	2	日本製紙㈱及び大昭和製紙㈱の持株会社の設立による事業統合	水平	○						
8	12	6	NTTコミュニケーションズ㈱による日本サブライツシステムズ㈱の株式取得	混合						○	
9	12	7	三菱瓦斯化学㈱と日本パーオキサイド㈱による共同生産会社の設立	水平					○		
10	12	8	日立電線㈱及び住友電気工業㈱の共同出資会社の設立による電力用電線事業の統合	水平							○
11	12	9	三井化学㈱及び武田薬品工業㈱の共同出資会社の設立によるウレタン事業等の統合	水平		○	○				
12	13	5	ポリプロピレン事業の統合	水平							○
13	13	7	㈱東芝と三菱電機㈱の電力会社向け系統・変電設備事業の統合	水平							○
14	13	9	富士電機㈱による三洋電機自販機㈱の株式取得	水平				○			
15	13	10	日本航空㈱及び㈱日本エアシステムの持株会社の設立による事業統合	水平	○						○
16	14	1	日野自動車㈱及びいすゞ自動車㈱のバスの製造事業の統合について	水平					○		

番号	事例集年度	事例集番号	件名	企業結合の類型	①事業部門等の譲渡・当会社との結合関係の解消等	②コストベースの取引権の設定	③輸入・参入に必要な設備等の提供	④特許権の実施・許諾・技術供与・技術指導等	⑤情報遮断措置等	⑥取引制限や差別的取扱いの禁止	⑦その他
17	14	6	三井化学㈱及び住友化学工業㈱の統合	水平	○	○	○				
18	14	12	日本ポリケム㈱及び日本ポリオレフィン㈱のポリエチレン事業の統合	水平	○						
19	15	2	昭和電工㈱及び協和発酵工業㈱による酢酸エチルの共同生産会社の設立	水平					○		
20	15	5	㈱ユアサコーポレーション及び日本電池㈱の経営統合	水平		○					
21	15	7	大塚化学㈱と三菱瓦斯化学㈱による水加ヒドラジン事業の統合	水平					○	○	
22	15	8	HOYA㈱による日本板硝子㈱からの磁気ディスク用ガラス基板事業の譲受け	水平						○	
23	15	9	日立金属㈱及び住友特殊金属㈱による永久磁石事業の統合	水平						○	
24	16	3	大日本インキ化学工業㈱と旭化成ライフ&リビング㈱による二軸延伸ポリスチレンシート事業の統合	水平	○	○			○		
25	16	8	三井化学㈱及び出光興産㈱のポリオレフィン事業の統合	水平		○				○	
26	17	6	新日本製鐵株式会社及び株式会社中山製鋼所による普通線材事業における生産の共同化	水平					○		
27	17	9	Johnson & Johnson によるGuidant Corporation の株式取得	水平	○						
28	18	4	大阪製鐵㈱による東京製鐵㈱の株式取得	水平		○					
29	18	10	Boston Scientific Corporation によるGuidant Corporation の株式取得	水平	○						
30	19	2	三菱ウェルファーマ㈱と田辺製薬㈱との合併	水平	○						
31	19	3	旭化成ケミカルズ㈱及び日本化薬㈱の産業用火薬事業の統合	水平		○					
32	19	8	㈱トプコンによる㈱ソニーアの株式取得	水平		○			○		

番号	事例集年度	事例集番号	件名	企業結合の類型	①事業部門等の譲渡・当会社との結合関係の解消等	②コストベースの取引権の設定	③輸入・参入に必要な設備等の提供	④特許権の実施許諾・技術供与・技術指導等	⑤情報遮断措置等	⑥取引制限や差別的取扱いの禁止	⑦その他
33	19	10	(株)メデイセオ・バルタックホールディングスによる(株)コパシヨウの株式取得	水平	○						
34	20	1	キリンググループと協和発酵グループの資本提携	水平	○						
35	20	3	Westinghouse Electric UK社による原子燃料工業(株)の株式取得	水平	○						
36	21	1	(株)三菱ケミカルホールディングスによる三菱レイヨン(株)の株式取得	水平	○						
37	21	2	新日本石油(株)と新日鉱ホールディングス(株)の経営統合	水平	○		○		○		
38	21	3	三井金属鉱業(株)と住友金属鉱山(株)による伸銅品事業の統合	水平					○		
39	21	7	パナソニック(株)による三洋電機(株)の株式取得	水平	○						
40	22	7	アジレント・テクノロジーズ・インクによるハリアン・インクの株式取得	水平	○						
41	22	8	JX日鉱日石エネルギー(株)及び三井丸紅液化ガス(株)による液化石油ガス事業の統合	水平			○				
42	23	2	新日本製鐵(株)と住友金属工業(株)の合併	水平		○	○				
43	23	6	ハードディスクドライブの製造販売業者の統合計画	水平	○			○			
44	24	1	大建工業(株)によるC&H(株)の株式取得	垂直						○	
45	24	4	エーエスエムエル・ホールディング・エヌ・ピーとサイマー・インクの統合	垂直					○	○	
46	24	9	(株)ヤマダ電機による(株)ベスト電器の株式取得	水平	○						
47	24	10	(株)東京証券取引所グループと(株)大阪証券取引所の統合計画	水平						○	○