

第3章 分析結果の評価と今後の課題

1 分析結果の評価

今回行った分析の第一義的な目的は、主として企業結合による効率性という側面にスポットを当てて、従来から経済学者により実施されてきた分析手法や、米国の競争当局で使用されている手法等を参考にしつつ、企業結合による効率性の達成状況や、企業結合後の市場パフォーマンスの変化について、実際に経済学的な手法を当てはめて分析を試みることであった。この点については、データの収集過程、分析過程において様々な課題に直面したものの、一定の分析結果を得ることができ、分析手法としては有効であろうということが分かったという点で、一定の成果が得られたものと考えられる。

他方、具体的分析により得られた結果は、あくまで今回用いた分析手法からの結論であり他の様々な角度から分析を加えたものではなく、また、データ上の制約等もあることから、ここで得られた結論について最終的な結果とみなすことはできない。このような制約条件の下、今回得られた分析結果をまとめれば、今回合併当事者を対象として実施したアンケート調査結果でもみられたように、近年、グローバル競争の激化や国内市場の衰退を背景に、コスト負担の軽減など事業活動の効率性の達成を目的とした合併が行われている。一方、合併の時期を境に実際に効率性が達成されているのかについて、主要な合併事例を対象として、合併当事者の財務データとライバル企業の財務データを比較することにより分析したところ、複数の事例を全体としてみて、合併による効率性の顕著な改善効果はみられなかった。また、個別事例ごとに合併企業の財務データがライバル企業のそれと比較して改善しているかどうかをみても、少なくともライバル企業と比較して合併企業の効率性が顕著に改善しているとみられる事例はほとんどなかった。さらに、価格を決定する需要やコスト要因の動きから合併後の価格の予測値を計算し、それを実測値の動きと比較したところ、実測値が予測値を上回って推移している事例、つまり、それ以前の状況が継続していれば実現したであろう水準以上に価格が上昇している事例もみられた。今回の個別事例分析は、4つの市場に限定されるものであるが、その中で特に、合併による集中度の上昇幅が大きい事例や国際的な競争圧力のない事例において、合併による競争上の弊害が生じる傾向がみられた。

いずれにしろ、今回得られた分析結果は限定的なものであり、今回用いた手法や選定した事例にとどまることなく、様々な手法により更に多くの事例について、経済学的な分析を試行していくことが重要であると考えられる。

2 今後の課題

企業結合の影響に関する財務分析は、我が国の研究者の間でも行われてきたが、価格分析や株価イベント分析の先行研究は、米国では比較的多くみられるものの、我が国ではほとんど行われていない。

今回使用した分析手法のうち価格分析は、米国の競争当局においても、合併後の競争状況の把握のために活用されており、また、株価イベント分析は、Staples / Office Depot 事件に代表されるように、合併が競争（価格）に与える影響を予測するために、実際の合併審査で使用されている手法である。

財務分析や価格分析は、合併の影響を事後的に計測しようとするものであるが、今後多くの合併事例についてこれらの分析が行われることにより、どのような特徴を有する合併において効率性が達成されやすいのか、また、どのような特徴を有する合併において価格が上昇/下落する傾向にあるのかという点について、何らかの示唆を得ることが可能となるものと考えられる。また、今回の分析では十分な検討を行っていないが、価格分析等の精緻化により合併後の価格等の動きを正確に把握した上で、合併前に事前に予測し得たそれらの動向との整合性を検証し、それが一致していない場合には合併前に想定されたどのような条件が満たされていないのかについて検討を行うことにより、今後の合併審査への何らかの示唆を得ることが期待される。

なお、価格分析については、今回実施した分析のうち一部でみられたとおり、合併の競争への影響の把握という側面とは別に、同分析の手法を用いて実測値と予測値の推移をみることにより、カルテルや暗黙の協調行為等の競争制限的行為の存在なしには説明できない価格上昇をとらえることが可能となるケースもあるものと考えられる。

また、株価イベント分析は、合併の影響を事前に予測しようとするものであり、その意味で実際の合併審査に応用可能なものである。今回実施した限定的な分析結果によれば、株価イベント分析により予測された結果と価格分析により事後的に検証された結果はおおむね一致しており、今後、更に多くの事例について株価イベント分析を実施し、そこで予測された結果を財務分析や価格分析により事後的に検証することにより、どのようなケースにおいて株価イベント分析の予測精度が高いのかという点について、データの蓄積が図られることが期待される。

(参考)

今後、今回用いた分析を他の事例にも適用していくに当たり、今回用いた分析が持つ限界や問題点、課題等について整理すると、以下のとおりである。

財務分析

- ・ 同分析は、企業の財務データを使用することから、分析の対象が上場企業の合併に限定されることとなる。合併当事者の片方が上場している事例は数多くみられるが、今回の分析の結果、合併当事者の片方にのみ着目した場合には、両方に着目した場合と比較して、分析結果にパイアスが生じる可能性が高いことが分かった⁵⁷。つまり、合併による効率性の達成状況を正確にとらえるためには、分析対象を合併当事者の双方が上場している事例に限定する必要があるが、そのような事例は少ない。
- ・ 多角化している企業の場合、企業全体に占める割合が低い商品分野については、合併による効率性の変化等が企業全体の財務状況に与える影響が軽微なものとなり、その変化を明瞭にとらえることが困難となることがあると考えられる。また、産業や時代に固有の影響を取り除くため、ライバル企業との対比で合併企業の指標をとらえる必要があるところ、多角化している企業が多い中で、適切なライバル企業を選定することが困難な状況も考えられる。

価格分析

- ・ 製品差別化が進んでいる市場では、企業ごと製品ごとに価格が異なることから、今回のような市場価格を用いた分析は困難となることがある。同様に、輸送コストの大きいような製品では、地域間の価格の裁定が働かず、地域ごとに価格が異なる可能性がある。
- ・ 価格に影響を与える要因に関するデータをすべて収集することは困難である。
- ・ 合併と同時期に、価格に影響を与える合併以外のイベントが起こっている場合には、価格の変化が合併の影響なのか、それ以外の影響なのかを特定することが不可能である。

株価イベント分析

- ・ 日本では、企業間の株式持合いが高く、また、機関投資家の行動により株価の動きが左右される可能性がある。
- ・ 多角化している企業が多い中で、適切なライバル企業を選定することが困難な状況も考えられる。

⁵⁷ 一般的に、財務状況の良い上場企業が財務状況の悪い非上場企業を買収するケースが多いものと考えられることから、合併後、上場企業の財務状況は、非上場企業の悪い財務状況に足を引っ張られる形で悪化することが多いものと考えられる。このため、合併前の時点で、非上場企業の財務状況を無視して分析を行うと、この足を引っ張られる効果をとらえることができないという問題がある。

参考文献

Ashenfelter, O. and D. Ashmore and J. B. Baker and S. McKernan (1998), "Identifying the Firm-Specific Cost Pass-Through Rate", FTC Working Paper.

Baker, J. B. (1997), "Contemporary Empirical Merger Analysis", George Mason University Law Review, Vol. 5, pp. 347-361.

Baker, J. B. and T. F. Bresnahan (1985), "The Gains from Merger or Collusion in Product-Differentiated Industries", Journal of Industrial Economics, Vol. 33-4, pp. 427-444.

Barton, D. M. and R. Sherman (1984), "The Price and Profit Effects of Horizontal Merger: A Case Study", Journal of Industrial Economics, Vol. 33-2, pp. 165-177.

Beach, C. M. and J. G. MacKinnon (1978), "A Maximum Likelihood Procedure for Regression with Autocorrelated Errors", Econometrica, Vol. 46-1, pp. 51-58.

Brown, S. J. and J. B. Warner (1985), "Using Daily Stock Returns: The Case of Event Studies", Journal of Financial Economics, Vol. 14, pp. 3-31.

Chevalier, J. A. (1995), "Capital Structure and Product-Market Competition: Empirical Evidence from the Supermarket Industry", The American Economic Review, Vol. 85, pp. 415-435.

Eckbo, B. E. (1983), "Horizontal Mergers, Collusion, and Stockholder Wealth", Journal of Financial Economics, Vol. 11, pp. 241-273.

Greene, W. H. (2000), "Econometric Analysis: Forth Edition", Prentice Hall, Inc.

Halvorsen, R. and R. Palmquist (1980), "The Interpretation of Dummy Variables in Semilogarithmic Equations", The American Economic Review, Vol. 70-3, pp. 474-475.

Hosken,D and D.O'Brien and D.Scheffman and M.Vita(2002), "Demand System Estimation and its Application to Horizontal Merger Analysis", FTC Working Paper.
Hviid,Morten and C.Predergast(1993), "Merger Failure and Merger Profitability", Journal of Industrial Economics, Vol.41-4,pp.371-386.

Kim,E.H.and V.Singal(1993), "Mergers and Market Power: Evidence from the Airline Industry", The American Economic Review,Vol.83-3,pp.549-569.

Kreps,D.M.and J.A.Scheinkman(1983), "Quantity Precommitment and Bertrand Competition Yield Cournot Outcomes", The Bell Journal of Economics, Vol.14-2,pp.326-337.

MacKinlay A.C.(1997), "Event Studies in Economics and Finance", Journal of Economic Literature, Vol.35-1,pp.13-39.

Maddala,G.S 著 和合 肇 訳著(1992)「計量経済分析の方法」(マグローヒル出版)

McAfee,R.P.and M.A.Williams(1992), "Horizontal Mergers and Antitrust Policy", Journal of Industrial Economics, Vol40-2,pp.181-187.

Mullin,G.L.and J.C.Mullin and W.P.Mullin(1995), "The Competitive Effects of Mergers: Stock Market Evidence from the U.S. Steel Dissolution Suit", The RAND Journal of Economics, Vol.26-2,pp.314-330.

Pakes,A.and S.Berry and J.A.Levinsohn(1993), "Applications and Limitations of Some Recent Advance in Empirical Industrial Organization: Price Indexes and the Analysis of Environmental Change", The American Economic Review, Vol.83-2,pp.240-246.

Pautler,P.A.(2001), "Evidence on Mergers and Acquisitions", FTC Working Paper.

Pepall,L.and D.Richards and G.Norman(1999), "Industrial Organization: Contemporary Theory and Practice", South-Western College Publishing.

Perry,M.K.and R.H.Porter(1985), "Oligopoly and the Incentive for Horizontal Merger", The American Economic Review,Vol.75-1,pp.219-227.

Salant, S.W. and S. Switzer and R.J. Reynolds (1983), "Losses from Horizontal Merger: The Effects of an Exogenous Change in Industry Structure on Cournot-Nash Equilibrium", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.98-2, pp.185-199.

Schumann, L. and J.D. Reitzes and R.P. Rogers (1997), "In the Matter of Weyerhaeuser Company: The Use of a Hold-Separate Order in a Merger with Horizontal and Vertical Effects", *Journal of Regulatory Economics*, Vol.11, pp.271-289.

Schumann, L. and R.P. Rogers and J.D. Reitzes (1992), "Case Studies of the Price Effects of Horizontal Mergers", *FTC Economic Report*.

Simpson, J. (2001), "Geographic Markets in Hospital Mergers: A Case Study", *FTC Working Paper*.

Simpson, J.D. and D. Hosken (1998), "Are Retailing Mergers Anticompetitive? An Event Study Analysis", *FTC Working Paper*.

Stillman, R. (1983), "Examining Antitrust Policy towards Horizontal Mergers", *Journal of Financial Economics*, Vol.11, pp.225-240.

Vita, M.G. and S. Sacher (1999), "The Competitive Effects of Not-for-Profit Hospital Mergers: A Case Study", *FTC Working Paper*.

池田 勝彦・土井 教之(1980)『企業合併の分析 国際比較』(中央経済社)

小田切 宏之(1992)『日本の企業戦略と組織』(東洋経済新報社)

金川 一夫(2001)「財務データを用いた企業合併分析に関する研究 - 本州製紙と福岡製紙の合併について - 」『経営学論集』

小本 恵照(2000)「企業業績と株価に対する合併の影響」『ニッセイ基礎研 REPORT 2000年1月号』

小本 恵照(2002)「合併によって企業業績は改善したか? - 財務データによるアプローチ - 」『ニッセイ基礎研所報 Vol.24』

小本 恵照(2002)「わが国企業合併の特徴と経済効果」『国民経済雑誌 第 186 巻第 6 号』
(神戸大学経済経営学会編集)

清水 剛(2001)『企業行動と企業の寿命 - 企業行動への新しいアプローチ』(有斐閣)

鈴木 一功(2002)「M & A と企業パフォーマンス」『証券アナリストジャーナル
2002.12』

武田 邦宣(2001)『合併規制と効率性の抗弁』(多賀出版)

土井 教之(2002)「合併,アライアンスと産業組織 - 経済分析の課題 - 」『経済学論究 第
56巻第1号』

林 伸二(1993)『日本企業のM & A』(同文館出版)

星野 靖雄(1990)『企業合併の計量分析』(白桃書房)

村松 司叙(1986)「財務データによる合併効果の分析」『企業会計』,『合併・買収と企業
評価』(同文館出版)

山根 裕子(2001)『合併審査』(NTT出版)

参考資料目次

参考資料 1 「事業者間の企業結合の規制に関する理事会規則における水平的合併の評価に関する告示(案)」(EC 委員会)

参考資料 2 「州の水平的合併ガイドライン」(全米司法長官協会)

参考資料 3 財務データ分析 ライバル企業一覧

参考資料 4 合併前の財務データと合併後の財務データの相違の検定

参考資料 5 シェアの相違の検定結果

参考資料 6 - A アンケート調査票 (合併当事者)

参考資料 6 - B アンケート調査票 (ライバル企業)

参考資料 6 - C アンケート調査票 (取引先企業)

「事業者間の企業結合の規制に関する理事会規則における水平的合併の
評価に関する告示(案)」

2002年12月11日(EC委員会)

COMMISSION NOTICE on the appraisal of horizontal mergers under the
Council Regulation on the control of concentrations between undertakings,
11. 12. 2002 COM(2002)

仮訳

・ はじめに

1. 略
2. 本告示の目的は、関係事業者が同一の関連市場における現実の売り手ないしは潜在的競争者である場合に、委員会が企業結合の評価をどのように行うかについての指針を提供することである。以下では、これらの合併を「水平的合併」と称することとする。この告示で示される指針は、現実ないし潜在的競争者が消えることが関連市場における競争にどのように影響を与えることとなるかについて焦点を当てるものである。
3. 略
4. 委員会の「水平的合併」の評価に関する解釈は、EC 司法裁判所または第一審裁判所の解釈に影響を及ぼすものではない。

・ 概観

5. 合併規則2条によれば、効果的な競争が共同市場ないしその実質的部分において著しく阻害される結果として、結合が支配的地位を形成しまたは強化する場合のみ、結合は共同市場と両立しないと宣言される。
6. 合併規則の下で届け出られた合併に関する委員会の評価は、相互に関係する基本的に次の二つの主要な部分から構成される。
 - () 関連製品および地理的市場の画定
 - () 合併の競争上の評価

市場画定の主要な目的は、合併当事企業が直面する競争上の制約要因を体系的な方法で識別することである。製品および地理的次元の両面で市場を画定する目的は、当事企業の行動を制約し、当事企業が効果的な競争圧力から独立して行動することができないようにする、当事企業の現実の競争者を識別することである。この論点についての指針は、共同体競争法の目的のための関連市場の画定に関する委員会告示に見出すことができる。関連市場の画定につながる考慮要因の多く

は、合併の競争上の評価においても重要となりうるものである。

7. 本告示は、次の要素から構成される。
 - (a) 合併が、関連市場において反競争効果をもちうる蓋然性(反競争効果の打ち消し要因が存在しない場合に)
 - (b) 買い手の力が、合併の結果生じる経済力(economic power)の上昇に対する対抗力(countervailing force)として作用する蓋然性
 - (c) 新規企業による参入が関連市場における効果的競争を維持する蓋然性
 - (d) 効率性が合併によって生じる蓋然性
 - (e) 破綻企業の抗弁の要件
8. これらの要素を検討することにより、委員会は、効果的な競争が共同市場ないしその実質的部分において著しく阻害される結果として、合併が支配的地位を形成しまたは強化するか否かを決定することとなる。しかしながら、これらの要素の全てが全ての水平的合併に関連するというわけではない。特に、効率性と破綻企業の抗弁は、届出当事者が、それらの主張が関連性をもつために必要な条件が充たされることを立証する場合に、典型的に分析されるにすぎない(本告示 および 節)。さらに、同程度の詳しさで全ての要素を分析することは必要ではないかもしれない。たとえば、参入が非常に容易で、時宜を得ており、かつ効果的であると認定されれば、他の要因の詳細な分析なしで、競争上の問題点が生じる可能性はないと結論づけるのに十分であるかもしれない。

・水平的合併の反競争効果の可能性

9. 効果的な競争は、価格の低下、製品の品質向上、財および役務の選択の幅の拡大、技術革新といったように、消費者に利益をもたらす。結合の規制を通じて、委員会は、これらの利益を消費者から奪う結合を禁止するが、効果的な競争の継続を通じて、これらの利益を育むのに資する結合を許容する。
10. 合併の競争効果を評価するに当たって、委員会は、合併によって生じる競争状態を、合併なかりせば普及していたであろう状態と比較する。ほとんどの場合に、既存の競争状態は、合併の効果を評価するための最も関連するものさし(比較)となる。しかし、委員会は、たとえば、何が関連するものさしとなるかを検討する際に、企業の参入・退出の見込みを考慮するだろう。
11. 水平的合併が、支配的地位の形成・強化の結果として効果的な競争を著しく阻害するおそれのある主要な方法として、次の三つがある。
 - (a) 合併が市場における圧倒的地位を形成しまたは強化するおそれがある。そのような地位にある企業は、しばしば、顧客、現実のないしは潜在的な競争者の行動によっては制約されることなく価格を引き上げることができるだろう。

- (b) 合併が、一ないし複数の売り手に対する重要な競争上の制約要因をなくすことにより、寡占市場において、競争の程度を減少させ、結果として、当該売り手は価格を引き上げることができることとなる。
 - (c) 合併が寡占市場において競争の性質を変化させ、その結果、従前自分達の行動を調整していなかった売り手は、今や協調することができ、ゆえに価格を引き上げることができる。合併はまた、合併以前に協調していた売り手の協調をより容易にするかもしれない。
12. 委員会は、合併によってもたらされる変化がこれらの効果のいずれかを招来するかどうかを評価することとなる。寡占市場では、合併は、(b)および(c)の二つの方法で、効果的な競争を著しく阻害しうる。それらはともに特定の取引を評価する際に関連するかもしれない。両シナリオにおいては、引き上げられた価格は消費者厚生を低くするだろう。

市場の特徴および集中度

13. 合併の反競争効果を考慮する場合には、市場についての多くの基本的事実が検討されなければならない。これらの中には、市場シェア、集中度の水準、および技術革新の重要性のような要素が含まれる。
14. 市場シェアは、しばしば、合併当事企業およびその競争者双方の競争上の重要性を図る最初の有用な指標となる。しかし、現在の市場シェアは、競争状態が、たとえば企業の退出・参入ないし拡大の見込みの観点から、近い将来変化するかもしれないことが示される場合には、あまり重要ではないかもしれない。これは、合併当事企業が multiple sourcing 戦略をとる顧客の需要を失う見込みが高い場合にあってはまりうる。入札市場では、市場シェアは、合併のありそうな競争上の影響について情報を与えるものではないかもしれない。これらの場合には、入札手続における市場参加者の役割について、たとえば、win/loss 分析の手段によって、ダイレクトな情報を獲得するのが望ましい。顧客の選好に関する情報がより正確になればなるほど、任意の合併の競争効果の可能性の指標としての市場シェアに置かれるウェイトはより小さくなるに違いない。
15. 過去の市場シェアの変化は、しばしば、競争プロセスについての有益な情報となり、また、たとえば、どの企業が市場シェアを獲得しあるいは減らしているかを示すことによって、さまざまな競争者の将来の重要性についての有益な情報となる。
16. 市場における全体の集中度もまた、市場における競争状況について有益な情報を与えてくれる。委員会は、合併後の市場における競争圧力の最初の指標として、ハーフィンダール・ハーシュマン指数(HHI)を適用するだろう。HHI は、市場における全企業の個々の市場シェアの二乗の合計によって計算される。HHI は、企業の市場シェアが大きくなればなるほど、それに比例して大きくなり、競争プロセスにお

ける重要性と対応するものとなっている。委員会は、合併後の合計 HHI が 1000 以下のままである場合には事案を調査する見込みは乏しい。

17. 競争分析の重要な部分は、特定の市場において競争の主要なパラメーターを打ち立てることである。二つの大まかな競争タイプが通常区別される。第一は、産出量ないし生産能力を主とした競争は、実際には、企業が産出量ないし生産能力を選択し、そしてその後、需要水準を所与として、かかる産出量の販売価格を調整する場合に生じる。たとえば、ある種の商品産業では、価格水準は、市場における全体の産出水準によって決定される。第二に、価格を主とした競争は、企業が価格を設定し、需要量にしたがって生産水準を調整する場合に生じうる。
18. しかし、ある種の市場では、イノベーション(技術革新)が主要な競争作用となっている。これらの場合には、委員会は、どのように合併が当該市場における技術革新を行う競争圧力に影響を与えるかについて検討する。

市場において圧倒的な地位を占める企業

19. ある合併計画によって、それが認められれば、市場において圧倒的な地位を占める企業が誕生することがある。これは、当該取引の結果として、合併当事企業が関連市場における現実の競争相手の行動によっては、どんな方法であれ、制約を受けない場合に生じうる。圧倒的な市場における地位は、さまざまな基準を参照して認定される。
20. 十分に確立された判例法(case law)によれば、非常に大きな市場シェア - 50%を超えるもの - は、特段の事情がない限り、特に、市場における他の競争者がかなり小さいシェアしか有していない場合には、それ自体、市場支配的地位存在の証拠となるかもしれない。実際、弱小な企業は、たとえば、自己の生産を拡大するインセンティブないし能力をもたず、当該市場において全体として十分な存在感がない場合には、抑止的な影響力をもつものとして機能しないかもしれない。合併後の市場シェアが 50%以下のままの企業もまた、競争者の強さおよび数のような他の要素の観点から市場における圧倒的な地位をもつものと考えられるかもしれない。
21. さまざまな要素もまた、合併当事企業の経済力(economic power)の程度を決定するために考慮されるかもしれない。

規模と範囲の経済：大規模生産・流通がある場合はいつでも、圧倒的な企業に小規模競争者に対して戦略的利点を与える。

優先的供給アクセス：圧倒的な企業は垂直的に統合され、あるいは、小規模ライバル企業による拡大が困難であるかコストのかかるかもしれない上流製品の供給について、確立した十分なコントロールをもっているかもしれない。

高度に発展した流通および販売ネットワーク：圧倒的な企業は、ライバ

ルが複製するのが困難な、独自の密集したアウトレットネットワーク、確立した流通ロジスティクス、あるいは広範な流通販売の地理的範囲を有しているかもしれない。

重要な施設ないしは主導的技術へのアクセスは、合併当事企業に、競争者に対する戦略的利点を与えるかもしれない。

物質的資本ないし金融資本のような特定のインプットへの優先アクセス。大多数の場合には金融上の強みは問題となるおそれは乏しい。しかし、何らかの場合には、競争上の懸念を生じさせる合併に寄与する要因の一つとなるかもしれない。特に、(i)金融(finance)が審査対象の産業の競争プロセスに関連する場合、()内部での資金調達能力(internal financing capabilities)の点で競争者間に著しい非対称が存在する場合、(iii)産業の特定の特徴によって、企業が外部の資金を調達するのが困難である場合。

22. 上掲の要素のなかには、圧倒的企業の顧客に利益となりそうなものもある(節参照)。しかし、それらはまた、競争者にとって、個別であれ、全体としてであれ、十分な程度まで圧倒的企業を効果的に抑止することを困難にするものかもしれない。たとえば、小規模企業の拡大ないしは新規競争者の参入を困難にするかもしれない。そこで委員会は、合併当事企業が、価格引き上げないしは産出量の引き下げが利潤とならないのに十分な残余の競争に直面するかどうかを、吟味することになるだろう。
23. 合併は、残りの競争的な制約要因のいくつかをさらに除去することによって、圧倒的企業を形成しまたはそれを強化することになるかもしれない。合併の特定の競争効果を確認するためには、特に、合併以前に、合併当事企業が互いにどのような競争上の制約要因を作用し合っているを検討し、また、それらの制約要因の除去によって合併当事企業が著しく価格を引き上げることになるかを検討するのが適切であろう。このように、ブランド間のライバル関係の除去、ないしより一般的には、当事者間のライバル関係のが当該市場における競争の主要な源泉となっていたという事実は、分析の重要な要素であるかもしれない。合併等事業の一方が、小規模ではあるが、重要な競争的機能を持っていたという事実もまた、市場が既に集中している場合には特に、関連するかもしれない。この分析は、非共謀寡占に関する次節でより詳しく述べられるものと類似のものとなっている。
24. 合併が効果的な競争が著しく阻害されるおそれがあるほど支配的地位を形成し強化するかを決定するに当たっては、委員会はまた、参入障壁、買い手の力、ないし効率性の分析(- 節参照)が否定的な結論を示すかどうかを考慮することとなる。

非共謀寡占

25. 多くの寡占的市場は健全な競争を示している。しかし、ある種の状況下では、合併のなかには、一ないし複数の売り手に対する重要な競争上の制約要因を除去することによって競争の程度を減少させるものが存在するかもしれない。かかる売り手は、結果として、合併後に価格を引き上げ産出量を減少させるのが利潤となると分かる。最も直接的な効果は、合併当事企業が互いに作用しあっていた競争上の制約要因の除去であろう。合併以前には、合併当事企業は、互いに競争上の制約要因を行使していたかもしれない。合併当事企業の一社が価格を引き上げるか産出量を削減しようとしていたら、その場合には、もう一方の合併当事企業へ顧客が逃げるために、利潤となりえないかもしれない。このように、合併は特定の制約要因を除去するだろう。加えて、非合併企業もまた、当該合併によって生じる競争的圧力の減少から利益を受けうる。というのも、当該合併当事企業の価格引き上げないし産出量の減少は、需要の幾分かをライバル企業へスイッチさせ、そのことが、今度は、当該ライバル企業にとって価格を引き上げることが最適となることが分かるかもしれないからである。これらの競争的な制約要因の除去は、関連市場において有意な価格引き上げないしは産出量の減少を招きうる。

市場シェアおよび集中度

26. 非共謀寡占における水平的合併を評価するに当たっては、委員会は、さまざまな集中度の算定指標を考慮するだろう。高度な集中水準は、市場における競争圧力の欠如を示しうるものである。委員会は、財が比較的同質的か差別化されているかどうかによって、異なる算定指標を用いるだろう。
27. 比較的同質的な製品の文脈では、HHI の指標は、市場における競争状態を判断するのに特に適切な指標となる。合併により HHI2000 以上および HHI の上昇分 150 以上となる場合には、当該合併は、ECMR6.1(c)の意味において深刻な疑義を引き起こすおそれが高い。
28. 差別化された製品市場では、競争的な制約要因はさまざまな製品間の代替性の程度によって決定される。データが利用可能であれば、代替性の程度は、顧客の選好の調査、購入パターンの分析、問題の製品の交叉価格弾力性の推計、ないしは転換率(diversion ratios)の推計によって評価されるかもしれない。
29. 市場シェアは、差別化された製品市場において競争の激しさを示す不完全な指標であるが、それでもなお、市場におけるありそうな競争圧力について情報を与えてくれるものかもしれない。合計市場シェアが限られた結合は、効果的競争著しく阻害しうる経済力水準となるおそれは乏しい。このことは、残りの競争者の製品が十分に同質的な代替関係にあるとして、関係当事企業の市場シェアが共同市場ないしはその実質的部分において 25%を超えない場合にはそうである。

企業が主に産出/生産能力で競争している市場

30. 産出ないし生産能力水準が寡占企業によってなされる最も重要な戦略的決定である市場では、企業にとって重要な関心は、自己の産出量ないしは生産能力がどのように市場価格に影響を及ぼすかである。製品が比較的同質的な場合には、合併当事企業は合併以前の合計水準以下に産出量ないし生産能力を減少させるインセンティブをもつかもせず、そうして、市場価格を引き上げるかもしれない。合併以前には、合併当事企業的一方による産出量の制限に伴う価格引き上げは、販売マージンの拡大を通して、この特定の当事者に利益を与えるにすぎない。合併後には、当該高マージンは、もう一方の合併当事企業によってなされる販売に対しても享受されるだろう。しかし、合併後の価格引き上げの程度は、ライバル企業の産出量拡大の能力とインセンティブによるだろう。
31. ライバル企業が十分な産出量を持つ場合には、買い手は、ライバル企業が産出量を拡大するのが依然として利潤となる限り、代替的供給源を容易に見つけることができる。この場合には、合併後の価格引き上げは限られるかもしれない、委員会は、懸念する理由は見出せないかもしれない。しかし、競争者は、合併当事企業による産出量の引き下げを相殺するのに十分に産出量を拡大するのが不可能かそのおそれが乏しい場合が存在するかもしれない。そのような産出量の拡大は、特に、競争者が拘束力のある生産能力の制約に直面する場合、または、既存の過剰生産能力が現在使用している生産能力以上に生産するのが著しくコストのかかる場合には、生じるおそれは乏しい。
32. 企業が差別化された製品を提供している場合もまた、産出量と生産能力の選択が価格を決定するかもしれない。各製品の特定の価格はその特質によって変わるかもしれないが、この種の市場における全体の価格水準は、企業の産出量決定と需要の全体の水準に密接に関係している。この文脈では、合併当事企業の製品の一方の産出量の減少は、競争関係にある生産者の需要量の上昇につながるおそれが高い。合併当事企業の産出量減少のインセンティブは、合併当事企業の製品間の代替性の程度が強くなればなるほど、強くなるだろう。ライバルによる反応は、ライバルが生産能力の制約に直面する場合、および、ライバルの製品が合併当事企業の製品と適切な代替品ではない場合には、あまり有意ではない見込みが高い。
33. 合併の影響を決定するためには、委員会は、上述のような、合併企業の産出量を減らす能力とインセンティブについて分析を行うだろう。委員会はさらに、参入障壁、購買力、効率性について分析を行うだろう(節 - 節参照)。

企業が主に価格で競争する市場

34. 特定の市場では、価格の設定は、寡占者によってなされる最も重要な戦略的決定である。たとえば、製品差別化は、企業に、何らかの価格の柔軟性を与えるかもし

れない。合併により、新規企業にとって合併当事企業間の競争の喪失の結果として価格を引き上げることが利潤になると分かる場合には、競争に対する否定的効果が生じるかもしれない。合併以前には、合併当事企業的一方が価格を引き上げたら、もう一方の企業へ流れるという意味で、合併当事企業は、お互いに対して競争的な制約作用を行使したかもしれない。

35. 価格を引き上げるインセンティブは、各合併当事企業が、一方の合併当事企業の製品に販売が増えることで取り返すことが期待される販売喪失分の割合に強く関係している。委員会は、第一に、合併当事企業の製品間の代替性の程度に注目するだろう。合併当事企業の製品間の代替性の程度が高ければ高いほど、合併当事企業が価格を引き上げるインセンティブは強くなり、合併後の価格引き上げがもたらされるおそれが高くなりうる。
36. 委員会は、第二に、合併当事企業とその競争者の製品との間の製品差別化の程度を評価するだろう。ライバル企業が、代替性の遠い製品を提供する場合よりも、近接した代替性をもつ製品を生産する場合のほうが、合併当事企業の価格引き上げインセンティブはより制約を受ける。合併当事企業の製品とライバルメーカーの供給する製品との間に高い代替性の程度が存在する場合には、委員会は、あまり懸念しないだろう。たとえば、消費者が特に近接した製品と考えている製品を供給している二生産者間の合併は、顕著な価格引き上げを生み出しうる。しかし、ライバル企業が、合併当事者の製品と近接した代替関係にある製品を提供するならば、その場合には、合併後の価格引き上げは限定されるかもしれない。
37. ある種の市場では、活動中の企業(active firms)が自己の製品をリポジショしたり、自己の製品ポートフォリオを拡大することが比較的容易でそれほどコストがかからないかもしれない。委員会は、合併当事者ないしその競争者によるリポジショニングの可能性ないし製品ライン拡大の可能性が合併当事企業の価格引き上げインセンティブに影響を及ぼすかもしれないかどうかを検討するだろう。製品リポジショニングないし製品ラインの拡大は、それに大規模な埋没費用がかかる場合には、生じる見込みは乏しい。
38. 合併の影響を決定するために、委員会は、上述のような、合併当事企業が価格を引き上げる能力とインセンティブを分析するだろう。委員会はさらに、参入障壁、購買力、あるいは効率性について分析するだろう(節 - 節参照)。

入札市場

39. 売り手がそれぞれの特定の買い手に特定の申し出を行うために競争している状況では、合併の競争効果分析は、上記とは異なるかもしれない。特に、入札市場の場合には、主な競争的結果は、複数の競争入札の存在によって確保されている。委員会は、合併当事企業の各々が最も信頼できる競争者である見込みの高い場合に、

入札競争が存在するかどうかについて、分析を行うこととなる。このことは、合併当事者が最低コストをもつ入札者である場合、および落札者に対して競争的な制約を行使するのに十分低いコストをもつ他の入札者が存在しない場合に当てはまりうる。

協調(co-ordination)のリスクの増大

40. 合併は、寡占市場の競争の性質を変えるかもしれない、その結果として、売り手は、いままで自己の行動を調整していなかったものが、今では、EC 条約 81 条の意味内容において、合意を締結し、または協調行為にたよる必要なく、協調し、したがって自己の価格を引き上げることができる。市場構造の変更は、売り手が、永続的規模で、競争的価格以上に販売することを目的とした、市場における一連の行為を採用するのが可能で、経済的に合理的で、したがって望ましいと考えるものになるかもしれない。
41. 合併はまた、協調をより頑健なものにすることによって、あるいは、競争的帰結から乖離することによって、合併以前に既に協調していた売り手にとって、協調をよりたやすくするかもしれない。協調が当該取引以前に既に生じている場合には、当該合併がそのような協調を崩壊させる見込みが高いと判断されない限り、委員会は、当該合併を承認する見込みは乏しい。
42. 協調は、さまざまな形態をとるかもしれない。ある種の市場では、最もありそうな協調は、競争水準以上に価格を維持し引き上げることを目的としているかもしれない。他の市場では、協調は、市場にもたらされる生産量ないし新規生産能力規模の制限を目的としているかもしれない。企業はまた、たとえば、地理的範囲を分割し、あるいはその他の顧客の特徴によって分割し、もしくは、入札市場での契約落札を持ち回りでやることによって、市場分割の協調を行うかもしれない。
43. 協調は、協調条件の確立がかなり単純な市場で現れるおそれがより高い。これ(協調条件の確立)には、協調のタイプと協調を規律する暗黙のルールとが、ともに含まれる。このため、当事者は、どの行動がアグレッシブ(抜け駆け)であるかについて、共通の認識に到達することができるに違いない。これによって、他の寡占メンバーによる対抗的反応(懲罰)を保証することができるのである。
44. 三つの基本的条件が、協調が維持されるために充たされなければならない。第一に、協調企業が、協調条件が維持されるかどうかを十分な程度まで監視することができるなければならない。すなわち、グループ内の企業のいずれかが協調条件から逸脱しているかどうかを発見できなければならない。第二に、逸脱が発見される場合に、十分に機能しうるような、信頼できる抑止メカニズムが存在していなければならない。そのような抑止メカニズムは、協調条件につき従うことが自己の最善の利益であると協調企業が納得できるほど十分にきついものでなければならない。第三

- に、顧客と同様、現在および将来の競争者のような、アウトサイダーの行動が、協調によって期待される結果を危殆化することができないものでなければならない。
45. 協調条件を確立するのが合理的にみて容易であり、上述の三基準が十分な程度まで充足される市場は、協調行動が出現する見込みが高い。実質的な協調が必ず生じるわけではないことはいうまでもない。しかし、寡占下において企業数が少なくなればなるほど、企業は有利な市場条件を利用することができ、相互協調の状況確立し、改善することができるだろう。ほとんどの場合には、この文脈での合併は、既存の協調を強化し、またはそれが生じる見込みを増やすこととなるだろう。
 46. 委員会は、合併後の状況と合併がこの点でもたらす変化のなかで、協調条件を確立するのが可能であるかどうか、および、三つの必要条件が十分に満たされるおそれの多いかどうかについて、検討を行う。このことは、合併が協調発生リスクを高め、協調をよりたやすくしないしはより成功裡に導くかどうかについて委員会が評価する余地を認めるものとなるだろう。
 47. 委員会は、問題となっている市場の構造的特徴とこれらの市場における企業の過去の行動の両方を考慮に入れる。多くの構造的特徴は、上記の複数の条件にとって重要である。
 48. 特定の関連市場における協調の可能性の分析は、典型的には、多量の情報の考慮を必要とする。それらの情報は、全てが、同じ結論を示しているわけではないかもしれない。同様の製品ないし地理的市場における過去の協調の証拠は、このため、上述の必要条件が当該合併に関連する市場においても満たされる見込みが高いことを示す、有益な情報であるかもしれない。同様に、企業は、協調の出現の可能性を乏しくさせるような方法で、合併以前には積極的に競争しているかもしれない。

協調条件の確立

49. 協調は、寡占メンバーがどのように協調メカニズムが機能するかに関して容易に共通の認識に到達しうる場合には、より生じる見込みが大きい。メンバーが、調整行動に沿って何を考えているか、どの行動が他の寡占メンバーからの懲罰をもたらす見込みが高いのかに関して、同様の見方をもっていなければならない。
50. 一般に、経済環境が単純で安定していればしているほど、企業が協調条件を確立することはよりたやすくなる。多くの差別化された製品の市場における何百もの価格についてよりも、単純で同質的な製品の一つの価格について協調するほうがより容易である。同様に、需要と供給の条件が絶えず変化している場合より、それらが比較的安定している場合のほうが、価格について協調するのはより容易である。この文脈では、市場におけるいくつかの企業による実質的な有機的成長は、現在の状況が協調をありそうにするほど十分に安定していないことを示しているかもしれない。市場分割の方法による協調は、協調企業が容易に顧客を配分することができる

単純な特徴を顧客がもっている場合には、よりたやすくなるだろう。そのような特徴は、地理的な事情、顧客のタイプ、または、単にある特定の協調企業から通常買っている顧客の存在に基づいているのかもしれない。

51. しかしながら、協調企業は、複雑な経済状況から生じている諸問題を克服する方法を見つけているかもしれない。たとえば、彼らは、多数の価格について協調することの複雑さを減らす単純な価格設定ルールを確立しているかもしれない。そのようなルールの一例として、少数の価格設定ポイントを確立し、それによって、協調にかかる問題点を劇的に減少することが挙げられる。もう一つの例として、一定の基準価格(base prices)と他の多くの価格との間に固定した関係をもち、その結果、全ての価格が基本的に並行して動くというものである。
52. 他の企業についての詳細な知識もまた、協調条件を確立する場合の問題点を克服するのに資するかもしれない。特に、費用構造のような透明性が重要であるかもしれない。相互株式保有ないしジョイントベンチャーの参加のような構造的リンクは、寡占者間のインセンティブの調整(斉一化)に資するかもしれない。協調の共通条件を確立するもう一つの方法として、出版物(press)を通じた戦略情報を公に交換することである。そのような例の一つとして、企業が、ある年から次の年にかけてどれくらい追加の生産能力を市場に投入するかについての協調に対し攻撃にさらされている場合が挙げられる。どれくらいの需要の増大が予期されるかを公表することは、この攻撃を克服する一つの方法である。市場の状況が複雑になればなるほど、より多くの透明性ないしコミュニケーションが協調条件の確立にとって必要となる。
53. また、企業が対称(symmetric)であればあるほど、企業は協調条件を確立するのはより簡単であると分かるであろう。企業間の対称性は、企業が協調する両立可能なインセンティブを有する蓋然性、特に、協調の望ましい条件とは何かについて合意する蓋然性を高める。たとえば、同様のコスト構造と市場シェアをもち、同様の生産能力水準で事業を行い、同程度の垂直的統合を行っている企業は、望ましい価格で協調するのが比較的容易であると分かる見込みが高いであろう。
54. 委員会は、企業が協調条件を確立することがどれくらいたやすいと考えるかに関して、当該合併もたらずかもしれない何らかの変化に特別の注意を払うだろう。たとえば、合併は、企業の一定のグループの市場シェア、生産能力利用の水準、垂直的統合の程度、ないしは費用構造をより類似のものにすることによって、当該企業グループの対称性を増大するかもしれない。合併はまた、競争者よりも低い価格を好むことを過去一貫して示してきた企業に関するものであるかもしれない。そのような企業は、しばしば「一匹狼(maverick)」と称される。もし合併される企業が他の競争者と類似の価格(設定)戦略をとるとしたら、残りの企業は望ましい価格で協調するより容易になると考えるだろう。そして、当該合併は協調の蓋然性を高めるだ

ろう。

監視(Monitoring)

55. 協調企業は、協調条件から逸脱することによって、たとえば、価格を引き下げ、自己の生産能力を拡大し、あるいは、確認できるもの以上に多くの入札を落札しようとすることで、自己の市場シェアを拡大しようとする誘惑に常にかかっている。時宜を得た「懲罰」の恐怖だけが、企業を逸脱しないようにさせている。そのような抑止メカニズムがいつ機能するかを知るためには、協調企業は、逸脱が生じるかどうかについて十分な程度まで監視することができなければならない。それゆえ、市場は、協調企業は、どんな選択を他の企業が行うのかについて、時宜を得た方法で監視することができるほど十分に透明でなければならない。
56. 透明性の程度は、どのような取引が特定の市場で生じるのかに特に依存する。透明性は、取引が、相対ベースで、売り手と買い手との間で、秘密裡に交渉される市場の場合よりも、取引が申し込みと需要が一致する場合に公開の取引所で生じる市場のほうがより高くなる。公に利用可能な価格リストは、それらが取引価格を反映する傾向がある限りにおいて透明性をもたらすかもしれない。透明性は、現実の価格もまた観察不能な割引を含む場合には、減少するかもしれない。
57. 特に、入札市場においては、透明性の程度は、適用されるオークション手法のタイプにもよる。秘密競争入札において、入札者は、他の入札者が提出した申し出に関する情報にアクセスすることができないかもしれない。公開のオークションでは、ある入札者による入札行為は、他の入札者にとって容易に観察可能になっている。同様に、他の市場では、各取引についてのどの種類の情報が公に利用可能であるかを調査するために、透明性の程度を調査することが重要である。市場の中には、価格が公に利用可能なものもある。
58. 市場における透明性の水準を評価する場合に、鍵となる要素は、利用可能な情報から推論される他の寡占者の行動についての情報を識別することである。協調企業は、予期されない行動が実際に協調条件からの逸脱の結果であるかどうかを、ある程度の確実性をもって、解釈できなければならない。たとえば、不安定な環境では、販売の喪失が全体的な需要量の減少に起因するのか、あるいは、特に低い価格を提示する競争相手に市場シェアを奪われることに起因するのかを企業が知ることが困難であるかもしれない。同様に、全体の需要ないしコスト条件が変動する状況では、競争者は、協調価格が下がると予期するから自己の価格を下げるのか、あるいは、競争者は攻撃的に(アグレッシブに)行動しているから、自己の価格を下げるのかを解釈するのは困難であるかもしれない。
59. 一般的な状況により、他者の行動を監視するのが困難かもしれないような市場では、企業は、にもかかわらず、監視の仕事を楽しむ効果をもつ行為を行うかもし

れない。たとえ、これらの観光が必ずしもかような目的のために行われるわけではないかもしれない場合であっても、である。たとえば、情報ないしアナウンスメントの自発的公表といった、これらの慣行は、透明性を増進させ、なされる選択を競争者が解釈するのを助けるかもしれない。役員兼任、JV への参加、および同様の取り決めもまた、監視を一層容易にするかもしれない。

60. 委員会は、合併が、協調企業の相互監視能力への変更をもたらすかどうかについて、特別の注意を払うだろう。たとえば、垂直的統合へ変化することにより、より適切に価格の監視が可能となるかもしれない。合併はまた、以前は監視を容易にするある種の産業慣行に従っていなかった企業に関するものであるかもしれない。

抑止メカニズム

61. 協調は、協調条件に従うことが自己の最善の利益であると全ての協調企業に思わせるのに十分厳格であるような抑止メカニズムの存在なしには、生じることができない。したがってそれは、協調を持続可能にする将来の報復の脅威である。しかし、かかる脅威は、協調企業の一社による逸脱が発見された場合に、抑止メカニズムが実際に機能しうるならば、唯一クレディブルとなる。抑止メカニズムはまた、しばしば、「制裁」メカニズムと呼ばれるが、これは、そのようなメカニズムが逸脱した企業を個別に必ず罰するという厳格な意味で理解されるべきものではない。もし誰かが逸脱すれば協調は十分な時間がたてば崩壊し、このため、非協調的帰結に戻ると企業が予期すれば、これは、それ自体、抑止メカニズムを構成する。このメカニズムは、しかし、暗黙の協調を規律(discipline)には十分ではないかもしれない。その場合には、他のメカニズムが必要となるかもしれない。
62. 企業は、もし逸脱による割引利得が制裁による割引コストよりも大きい場合には、協調的慣行から逸脱するほうをまず選択するだろう。協調的慣行を維持するという代替肢と比較すれば、逸脱は、最初は、より高い利潤をもたらすが、やがて、他の寡占メンバーが制裁を実行したとたんに、低水準の利潤しかもたらさないだろう。逸脱は、制裁期間中の将来利潤の損失の正味の現在価値が逸脱期間中に得られる高い利潤の正味現在価値を上回る場合には、回避される。制裁が実行される見込みが早ければ早いほど、逸脱からの利益は小さくなり、制裁期間中に生じる損失はより大きくなる。
63. 一定期間後に実施されるにすぎないか、実施される見込みの乏しい制裁は、十分に厳格である見込みに乏しい。たとえば、もし市場が、めったにないが、大量の注文によって特徴づけられている場合には、企業は、大規模契約を獲得するために逸脱する誘惑にかられるかもしれない。そのような市場では十分に厳格な抑止メカニズムを確立することは困難であるかもしれない。というのも、逸脱からの利益は大きく、確実かつ即座に得られるものであるのに対し、制裁に伴う損失は不確実で一

定期間後に具体化するに過ぎないからである。抑止メカニズムが実施されうるスピードは、透明性の問題にかかわる。もし企業がかなり遅れて自己の競争者の行動を監視することができるにすぎない場合は、その場合、制裁も同様に遅れ、逸脱を抑止するのに十分であるかどうかに影響を及ぼすかもしれない。

64. 抑止は、逸脱と同じ市場で必ずしも生じなければならないわけではない。もし寡占のメンバーが他の市場において商業的な相互作用(commercial interaction)をもっているのであれば、これらの市場は、さまざまな抑止手段を提供するかもしれない。抑止は、JV ないしその他の協調手段の解消、共同所有会社の株式の売却など、多くの形態をとりうる。
65. いったん仮定的な逸脱が生じれば、抑止メカニズムを実行することが寡占のメンバーにとって合理的である場合にのみ、寡占のメンバーは、抑止メカニズムに基づいて協調を維持することが可能となる。寡占のメンバーが実際に抑止メカニズムを実行しうるかどうかは、潜在的逸脱者が行ったのと同様の、短期と長期の帰結の比較衡量にかかる。もし逸脱に対し制裁がなされなければ、協調は崩壊し、将来の利潤水準は低くなる見込みが高いただろう。他方で、もし制裁が実行されるならば、協調は回復し、したがって将来高利潤をもたらすかもしれない。このため、協調の回復をもたらす、長期でみた利潤の拡大が短期でみたコストを上回る限り、たとえ制裁メカニズムによって寡占メンバーに対して当該コストがもたらされるとしても、制裁メカニズムを実行することが合理的となりうる。
66. ある種の場合には、特定の制裁メカニズムはクレディブルではないかもしれない。なぜなら、当該メカニズムは、元来、協調の結果へ逆戻りすることを妨げるからである。一つのそのような例として、生産能力の増大が(たとえば、新規工場を建設することによって)大量に生じうる場合に限られる停滞した市場で、かつ生産能力がこの特定の市場で用いられない限り価値をもたない場合が挙げられる。このシナリオでは、競争水準以下に全生産能力を維持することを目的とした協調は生じる見込みは乏しいかもしれない。なぜなら、さらなる生産能力の増加が永続的な過剰供給をもたらす場合には、クレディブルな抑止メカニズムが利用不可能なので、寡占メンバーの一人はある水準まで生産能力を拡大することによって逸脱するからである。
67. ある種の市場では、逸脱は、それ自体、他の寡占者にとって利用可能な制裁が効果的に対処することができない確固とした競争上の利点をもたらすかもしれない。強固なネットワーク効果をもつ市場、すなわち、ある消費者が他の消費者と同じ供給者によって供給されることを望む市場では、逸脱は、他の競争者を永続的に置き去りにする不可逆的な競争バランスのシフトをもたらすかもしれない。
68. 合併は、特定の市場においてどれくらい制裁が厳格なものとなりうるかに関して変化をもたらすかもしれない。これは、たとえば、市場シェアないし生産能力の配

分の変更によってもたらされうる。委員会は、合併の競争効果分析においてそのような変化に特別の注意を払うだろう。

アウトサイダーの反応

69. 協調が成功するためには、顧客のみならず、現在および将来の競争者の行動が、協調から予期される結果を危殆化することができないものでなければならない。もしたとえば協調が市場における全体の生産能力の減少を目的としているのであれば、これは、自己固有の生産能力をこれに応じて増やすことにかかる生産能力の減少に反応する、寡占メンバー以外の者が存在しない場合には、消費者を害するにすぎないであろう。これらの要素の分析は、他のタイプの合併に伴う競争阻害要因が考慮される場合に分析される方法と同様である。参入や顧客の購買力の効果は、次のセクションで分析される。しかし、協調の安定性に関するこれらの要素のありうる効果について特別に検討されるべきである。たとえば、自己の商業慣行を変化することによって、また、ある供給者に自己の要求量の大部分を集約することによって、あるいは、長期契約を申し出ることによって、大規模購入者は、かなりの新たな事業機会を獲得するために協調企業が逸脱しようとする誘引を引き出すことができるかもしれない。

特段の事由

技術革新(イノベーション)

70. 非協調寡占市場ないしは、市場における圧倒的な地位を占める企業によって特徴づけられた市場では、技術革新が主要な競争圧力となっている場合、委員会は、合併が市場において技術革新を行う競争圧力にいかに関与を与えるかについて検討する。もし合併が、当該合併以前、最も重要な技術革新をもたらしていた唯一の二競争者間のものである場合には、そのような市場における競争圧力は、減殺されるかもしれない。たとえば、二つの医薬品企業間の合併で、当該企業が、特定の製品市場に関係するパイプライン製品を扱っている唯一の企業である場合がこれに当たる。他方、当該合併が市場への新規イノベーションをもたらす企業の能力を増進させる場合には、これにより、技術革新を行う競争圧力は増大するかもしれない。協調がより起こりそうな市場では、技術革新は、協調を維持するのをより困難にさせる。その理由は、技術革新により、特にそれがドラスティックなものであれば、企業はライバルに対して著しい有利性を獲得することができるかもしれないからである。このように、技術革新は、将来の協調の価値と、ライバルが与えることのできる害の量の両方を減らすかもしれない。

潜在的参入

71. 関連市場で既に活動している企業が当該市場における潜在的競争者と合併する結合は、同じ市場で既に活動している二事業者間の合併と同様の反競争効果をもたらす。委員会は、したがって、二つのタイプの結合に同様の分析手法を適用するだろう。
72. 潜在競争者との合併は、当該潜在競争者が市場において活動している企業の行動を有意に制約している場合には、水平的な反競争効果を生み出す。潜在的競争者が、有意な埋没費用を生じることなく、市場に参入するために容易に用いることのできる資産を保有している場合がこれにあてはまる。また、潜在競争者が、比較的短期間で市場に参入するために必要な埋没費用を負担しようとする見込みが極めて高く、参入後は、当該潜在的競争者は市場において活動している企業の行動を制約しうる場合が、これに当たる。
73. 潜在的競争者との合併が有意な反競争効果をもたらすためには、二つの基本的な条件が満たされなければならない。第一に、潜在的参入者は、既に有意な抑止的影響力を行使していなければならない。あるいは、効果的な競争圧力に成長する有意な蓋然性が存在していなければならない。潜在競争者が有意な方法で市場に参入する計画をもっているという証拠は、委員会がかかる結論に到達するのに資するだろう。第二に、合併する潜在的競争者と同等の競争圧力を行使することができる、他に十分な数の潜在的競争者が存在していなければならない。

購買力を形成・強化する合併

74. 委員会は、合併当事企業が上流市場で買い手としてその経済力をどの程度増大させるかについて分析を行うかもしれない。一方で、買い手の経済力を形成・強化する合併は、効果的競争を阻害するかもしれない。特に、合併当事企業は、より低い価格を獲得するために、インプットの購入を減らす地位にあるかもしれない。これが、今度は、最終製品市場における産出量の水準を低くすることにつながり、その結果、消費者厚生を害するかもしれない。他方で、購買力の増大は、しばしば、消費者にとって利益となるかもしれない。もし購買力の増大が、下流の競争や総産出量を制限することなく、インプットコストを低くするのであれば、その場合、これらのコスト減少の割合は、低価格という形で消費者に均霑される見込みが高い。下流市場における競争はまた、特に、合併当事企業がその購買力を供給者に対する垂直的制限を課し、その結果、ライバルを市場から締め出すために使うことができるならば、悪影響を受けうる。

・ 対抗的購買力

75. 企業に対する競争圧力は、競争者によって行使されるだけでなく、顧客からも受けうるものである。委員会は、関連する場合には、どの程度顧客が、合併が生み

出すと予想される市場支配力の上昇に対抗しうる地位にあるかを検討するだろう。

76. 高度な市場支配力をもつ企業であっても、顧客が購買力を有している場合には、顧客から独立して行動することはできないかもしれない。この文脈での購買力は、供給者が価格を引き上げることや配達条件を悪化させることを決定する場合に、合理的な期間内に、信頼できる(クレディブルな)代替手段に訴えることのできる大規模顧客の能力として理解されるべきである。そのような購買力の例として、もし買い手が他の供給者へ迅速に転換することができる場合や、上流市場へ垂直的に統合し、あるいは、たとえば、大量の注文を出すこととコミットすることで潜在的参入者を説得して参入させることによって、上流の参入を手助けするとクレディブルに脅すことができる場合が挙げられる。大規模で洗練された顧客のほうが、分散化された産業における弱小企業よりも、この種の購買力を保有する見込みがより高い。しかし、この方法で買い手の能力を利用する買い手のインセンティブを考慮することが重要である。たとえば、下流企業は、インプットコストの低下の点でそのように参入させることの利益を自己の競争者にも手に入れることができる場合には、新規参入を手助けすることに投資しようとはしないかもしれない。
77. 委員会は、購買力をもたない弱小顧客が、合併に伴う有意な高価格や取引条件の悪化に直面しない場合には、効果的な競争が著しく阻害される結果としての市場支配力の形成・強化を購買力が妨げるのに十分であると結論づけるかもしれない。さらに、購買力は合併以前に存在するだけでは十分ではなく、それが、合併後も存在し、有効でなければならない。なんとすれば、二供給者間の合併は、もしそれが信頼できる(クレディブルな)代替手段をなくしてしまうのであれば、購買力を減少させてしまうからである。

・参入

78. ダイナミックな競争環境では、産業における企業の数と中身は、条件の変化に応じて時とともに変化するかもしれない。もしある産業における利潤水準が、既存企業に対する競争圧力の欠如のため高度であれば、(新規)企業は、当該産業へ参入することによって当該利潤の一部を獲得しようとするのが予想されねばならない。市場への参入が特に容易である場合には、潜在的参入の単なる脅威があれば、合併当事企業の市場支配力行使を妨げるのに十分であるかもしれない。実際、そのような場合には、いかなる価格引き上げも、新規参入のインセンティブを作り出すかもしれない。
79. 新規参入が合併当事企業に対する有意な競争制約作用として考慮されうるかどうかを評価するに当たっては、参入は、合併の潜在的な反競争効果を妨げるのに、規模および範囲の点で、「見込みの高く(likely)」、「時宜にかなっており(timely)」、「十分(sufficient)」であることが証明されなければならない。委員会は、これらの

条件が充たされるとの強力な証拠が存在する場合には、競争上の懸念が認定される見込みは乏しい。

80. 新規参入の「蓋然性(likelihood)」に関して、委員会は、新規参入が合併後に予想される高度の蓋然性が存在するかどうかを検討することとなる。この観点から、委員会は、関連市場への参入障壁の存在、すなわち、既存企業に潜在的競争者に対する決定的有利性を与えているかもしれない市場の特別の特徴に特別の関心を払うだろう。参入障壁が低い場合には、合併当事企業は新規参入によって制約される見込みが大きいだろう。反対に、参入障壁が高い場合には、合併当事企業は、市場に参入する新規企業によって制約されることなく、市場支配力を行使し、価格を引き上げると予想されうる。

81. 参入障壁は、法的、技術的、ないし戦略的有利性の形態をとることができる。

法的な有利性は、立法によって作り出された規制障壁が、たとえば、許認可(ライセンス)の数を制限することによって、市場参加者の数を制限するという状況を念頭に置いている。

既存企業はまた、企業が成功裡に競争することを困難にするような、不可欠施設(エセンシャル・ファシリティ)、天然資源、イノベーション、およびR&D ないし知的財産権への優先的アクセスといった、技術的有利性を得ているかもしれない。たとえば、ある種の産業では、不可欠の投入資源を獲得するのは困難かもしれない。あるいは、特許が製品ないし(製造)プロセスを保護しているかもしれない。規模や範囲の経済、流通および販売ネットワーク、重要なテクノロジーへのアクセスといったその他の要素もまた、参入障壁を構成するかもしれない。

さらに、市場における既存企業の確立された地位ゆえに、参入の戦略的障壁が存在するかもしれない。特に、参入者にとっていずれも獲得が困難かもしれない、経験ないし評判が有効に競争する上で必要なので、特定の産業に参入することが困難かもしれない。特定ブランドに対するコンシューマーロイヤリティ、供給者と顧客との間の関係の緊密さ、販売促進ないし広告宣伝の重要性、あるいはその他の評判に起因する有利性も考慮に入れられるだろう。参入に対する戦略的障壁はまた、既存企業が既に大規模な過剰生産能力にコミットしたり、顧客の新規企業への転換コストが参入を妨げるかもしれないといった状況を包含するものである。

82. 参入が蓋然性をもつ(likely)には、既存企業からの潜在的反応が考慮される場合、参入が十分に利潤となりうるものでなければならない。このように、既存企業が、新規参入者がどの顧客を獲得しようとしているかを綿密に監視し、それらの顧客をターゲットにした、予防的な価格引下げを行うことによって自己の市場シェアを防御することができるならば、参入はより困難となる。

83. 参入が利潤となりうるか否かを評価する場合には、市場の発展性を考慮しなければならない。衰退が予想される市場に比べて、将来、高い成長が見込まれる市場では、参入は利潤となる見込みがより高い。規模の経済性ないしネットワーク効果は、参入者が十分に大きな市場シェアを獲得することができない限り、参入を利潤としないものにする。
84. 問題の市場に参入するために用いることのできる生産設備を他の市場における供給者が既に保有している場合には、参入は特に蓋然性が高くなる。そのような生産資産の再配分は、二つの代替肢が合併以前にほぼ等しい場合には、より蓋然性が高くなる。
85. 委員会は、参入障壁を評価する場合に、産業の歴史を注意深く検討するだろう。頻繁で成功した参入の例を経験した産業において、委員会が参入障壁を認定する見込みは乏しい。他方で、以前の市場参入の試みが、おそらく既存企業による妨害行為によって不成功に終わった場合には、その場合、参入は将来生じる見込みは乏しいように思われる。
86. いかなる新規参入は、見込みの高い(likely)だけではなくて、時宜にかなっており(timely)、十分(sufficient)な範囲と規模でなければならない。参入が時宜にかなっているかどうかを評価するに当たっては、委員会は、そのような潜在的な新規参入が市場支配力の行使を妨げるのに十分に迅速で継続的なものであるかどうかを検討する。適切な期間(time period)は、潜在的参入者の特別の能力とともに、市場の特徴とダイナミクスにもよるべきである。十分な範囲と規模をもったものでない参入は、既存企業に対する制約とはならず、合併の反競争効果を抑止する見込みは乏しい。たとえば、なんらかの市場「ニッチ」への参入はクレディブルな制約ではないかもしれない。参入の脅威はまた、合併当事企業が価格引き上げを思いとどまらせるのに十分大きなものでなければならない。

・効率性

87. 委員会は、ダイナミックな競争の要件と合致し、ヨーロッパ産業の競争力の増進を可能にし、共同体における、経済成長の条件を改善し、生活水準を向上するものとして、企業結合の形態による企業再編成を歓迎する。したがって、委員会は、技術的および経済的進歩の発展が消費者の利益となり、競争の障碍とならない場合には、それらを水平的合併の評価において考慮に入れる。
88. 委員会は、合併の全体的評価において具体化(実証)された効率性の主張を考慮する。合併がもたらす効率性の結果として、委員会は、当該合併が、効果的な競争が著しく阻害される結果として支配的な地位を形成・強化することはないと決定するかもしれない。委員会は、十分な証拠に基づいて、合併によって生み出される効率性が、合併がそれ以外に有しうる競争に対する影響を和らげることによって、合併

当事企業が消費者の利益のために競争促進的に行動するインセンティブを高める見込みが高いと結論づける地位にある。消費者の利益のために、合併当事企業は、合併によって直接生じる効率性を実現する十分なインセンティブをもつだけでなく、効率性を高める継続的努力を行う十分なインセンティブをもっていることが確認されることが必要である。これは、残りの企業と潜在的参入による十分な競争圧力を前提とする。

89. 効率性は、実質的(substantial)で、それ以外に生じうるありうる反競争効果が小さい場合に、影響を及ぼす(重要である)見込みが最も大きい。これらの競争に対する悪影響が大きければ大きいほど、委員会は、より、主張される効率性が実質的で、実現の見込みが高く、かつ消費者に直接利益をもたらすものと確認しなければならない。市場において独占に近い地位は、効率性を根拠に、共同市場と両立的であると宣言されうる見込みは乏しい。
90. 委員会が、効率性の結果として、合併によって、効果的な競争が著しく阻害される結果、支配的地位が形成・強化されることはないとの結論に至るためには、効率性は消費者に直接的に利益となるものでなければならず、かつ、合併特有で、実質的で、時宜にかなっており、検証可能でなければならない。
91. 効率性以外の点で、効果的な競争条件が著しく阻害される結果、支配的地位が形成・強化されるおそれの高い市場において、効率性は、直接消費者に利益をもたらすものでなければならない。効率性が消費者に利益をもたらすかどうかを確かめる必要性に即して考えれば、平均費用ないし限界費用の減少をもたらすコスト面での効率性は、固定費用の削減よりも、効率性の評価により関係する見込みが高い。というのも、前者の方が、消費者価格を低廉化をもたらす見込みが高いからである。
92. 新製品ないし改良製品・役務をもたらす効率性もまた、直接消費者に利益をもたらすかもしれない。たとえば、新製品を開発するために設立されたJV企業は、委員会が考慮しうるタイプの効率性をもたらすかもしれない。
93. 効率性は、それが合併の直接の効果である場合には、合併特有(merger-specific)のものでなければならない。この観点からは、委員会は、単に理論的なものではなくてむしろ現実的で達成可能な代替手段に着目する。特に、委員会は、合併当事企業の個々の能力のみならず、確立された業界慣行を考慮に入れる。同様の見地から、委員会は、産出量の反競争的な減少に伴うコスト削減を考慮することはない。
94. 効率性は、具体化(実現)する見込みが高いと委員会が合理的に確信することができる程度に検証されなければならない。効率性の推計が遠い将来のものであればあるほど、もたらされる当該効率性に委員会が置く比重は低くなるだろう。委員会はまた、当該効率性が、合併の消費者に対する潜在的害悪を和らげるのに十分実質的(substantial)であるかどうかを評価する地位にななければならない。合理的に可能である場合には、したがって、効率性は算定されなければならない。上述のように、

コスト面での効率性が、直接消費者に利益を与えるかどうかを検証するためには、可変費用ないし限界費用の減少が固定費用の減少よりも分析により関係する見込みが高い。同様に、消費者に直接利益をもたらす、新製品ないし改良製品に結びつく実証可能な効率性は、かかる効果を単に主張するよりも、委員会により考慮される見込みがより高い。

95. 合併が容認されるタイプの効率性を当該合併がもたらすかどうかを委員会が評価することのできる関連情報のほとんどは、合併当事企業が一方的に保有している。それゆえ、届出企業は、適切な期間に、効率性が、合併特有で(merger specific)、実質的で(substantial)、時宜にかなっており(timely)、検証可能である(verifiable)であることを実証するのに必要な全ての関連情報を提供する義務がある。同様に、届出当事者は、なぜ効率性が合併によって生じうる競争に対する悪影響を和らげるのか、したがって、効率性が直接的に消費者に利益をもたらすのかを証明するのに必要な証拠を提供しなければならない。

・破綻企業

96. 委員会は、合併が支配的地位を形成・強化するにもかかわらず、当事企業の一方が他の企業によって買収される破綻企業である場合には、当該合併は共同市場と両立可能であると決定するかもしれない。その基本的要件は、合併に伴う競争構造の悪化が合併によって引き起こされるとはいえないことである。
97. 委員会は、「破綻企業の抗弁」の適用のために、次の三つの要件を関連するものとする。第一に、買収される企業が、他の企業に買収されなければ、資金繰りの悪化により、近い将来、市場から退出せざるを得なくなることである。第二に、届出された結合以外に、より反競争的でない他に代わりうる購入先が存在しないことである。第三に、結合なかりせば、破綻企業の資産が不可避免的に市場から退出することである。このような状況では、破綻企業が消滅しても、あるいは他の予見可能な潜在的購入者が当該企業を買収しても、いずれも、同じように、支配的地位の形成・強化を導く場合には、効果的な競争が共同市場において著しく阻害される結果として、当該合併が支配的地位の形成・強化を引き起こすものとはされないかもしれない。
98. 届出企業は、上記三要件を充たし、合併に伴う競争構造の悪化が当該合併によって引き起こされないことを証明しなければならない。

・ Invitation for Comments

99. 略

「州の水平的合併ガイドライン」

採択・公表：1993年3月30日(全米司法長官協会)

Horizontal Merger Guidelines of the National Association of Attorneys
General (Adopted and Published on March 30,1993)

(仮訳)

目次

1 本ガイドラインの目的と射程

2 本ガイドラインの基にある政策

- 2.1 合併の経済効果
- 2.11 市場支配力の獲得と富の移転
- 2.12 生産上の効率性
- 2.12 配分上の効率性
- 2.13 ライバル費用の引上げ

3 市場画定

- 3.1 製品市場の画定
- 3.11 価格差別の対象となりやすい消費者の存在
- 3.2 地理的市場画定
- 3.21 価格差別を受ける場合の地理的市場
- 3.3 潜在競争の認識原理
- 3.31 産出量の拡大
- 3.32 新たな追加的供給源
- 3.4 市場占拠率の算定
- 3.41 外国企業

3 A 合衆国司法省 / 連邦取引委員会合併ガイドラインで使用された市場画定の代替的手法

4 集中度の測定

- 4.1 一般的基準
- 4.2 合併後のHHIが1000から1800
- 4.3 合併後のHHIが1800以上
- 4.4 市場における首位企業あるいはイノベーティブな新規企業との合併

5 合併を訴追するかどうかの決定に際し考慮されうる追加要因

- 5.1 参入の容易さ

- 5.11 概観
- 5.12 参入の時宜性
- 5.13 参入の蓋然性
- 5.14 参入の十分性
- 5.15 参入の選択肢
- 5.15A 市場への既存の供給の振り向け
- 5.15A(1) 輸出
- 5.15A(2) 国際消費
- 5.15A(3) 輸入の増大
- 5.15B 新規の追加的生産供給源
- 5.15B(1) 生産のフレキシビリティ
- 5.15B(2) 新規設備の構築
- 5.15B(3) 裁定取引
- 5.2 共謀と寡占的行動
- 5.3 効率性
- 5.4 強くないし洗練された買い手

6 破綻企業の抗弁

1 本ガイドラインの目的と射程

本ガイドラインは、クレイトン法7条、シャーマン法1条・2条、及び州制定による反トラスト法の類似規定の対象となる水平的買収及び合併(以下、「合併」と総称)に関する、全米司法長官協会(以下、「N A A G」)を構成する州及び各州の司法長官(以下、司法長官)の一般的執行方針を説明したものである。

州の司法長官は、ほとんどの州において、反トラスト法の主要ないし唯一の公的執行機関である。司法長官はまた、連邦反トラスト訴訟において、州及び州の自然人を代表する。

本ガイドラインは、司法長官の一般的執行政策を示したものである。各州の司法長官は、連邦巡回控訴裁判所間の手続の違いや州の反トラスト法の違いを考慮に入れたり、また、個々の司法長官に訴追裁量が存在することにより、ここで表明された一般政策を改変したり、補足したりする場合もある。

本ガイドラインは、三つの主要目的にかなうものである。第一に、本ガイドラインは、州が特定の水平的合併の事実及び産業のダイナミックな状況を評価するための統一枠組みを提供するものである。第二に、本ガイドラインは、ビジネス界に、司法長官が特定の合併を審査し、適当な場合には訴追するために用いる実体基準を知らせるものである。第三に、本ガイドラインは、主として、合併が競争を実質的に減殺する

おそれがあるかどうかを決定する際に州が適用する分析枠組みを説明するために立案されたものであって、州がどのように訴訟を運営するかを述べたものではない。同様に、本ガイドラインは、既存の合併に関する法の完全なリステートメントを提供するものではない。むしろ、本ガイドラインは、水平的合併に関して、関連市場の正確な画定に依拠し、かつクレイトン法7条の目的と内容に基づきそれらと整合的な分析枠組みを提供するものである。ここにクレイトン法7条とは、1950年セラーキーフォーバー法により改正され、同条の制定史と合衆国最高裁判所による同条の解釈を反映したのものとしてのそれを指す。

本ガイドラインの構成原理は、市場に関する事実と広範に受け入れられている経済理論を本ガイドラインのような権威ある法源に応用することである。

2 本ガイドラインの基にある政策

水平的合併に関する連邦反トラスト法の規定 - 主にクレイトン法7条及び類似の州法規定 - は、一つの主要目的と複数の付属目的を有している。それらの中心的な目的は、企業が市場支配力ないし独占力を獲得することを禁止することにある。その理由は、そのような力を保持する企業であれば、消費者に対する価格を競争水準以上に引き上げることができ、したがって、消費者からかかる企業へ富の移転をもたらすからである。

連邦議会は、高度に集中化した産業は、市場支配力の行使によって特徴づけられており、また市場支配力を行行使しやすくと決断し、競争を実質的に減殺するおそれのある合併を禁止した。そのような合併は、当事者が市場支配力を実際に獲得しあるいは行使する以前であっても、すなわち、有害な集中傾向が萌芽の段階であったとしても、禁止されたのである。

本ガイドラインは、水平合併のこれら競争面に関する帰結を専ら扱うのであって、有害な経済効果をもたらすおそれのある合併に対してのみ提訴がなされるだろう。合併はまた、クレイトン法7条の社会的・政治的目的に関連したその他の帰結をもつ場合がある。たとえば、合併は、零細地方企業が生き残る機会や競争する機会に影響を与えるかもしれない。そのような帰結は、本ガイドラインの射程外であるが、それらの帰結は、司法長官訴追上の裁量を最終的に行使する場合に影響を及ぼすかもしれない。また、経済的根拠により正当化されるありうる訴追のうちいずれがなされるべきかを決定するのに資するかもしれない。

一般に、生産上及び配分上の効率性といった目的は、副次的ではあるが、消費者から市場支配力を保有する企業への富の移転を禁止するという中心的な目的と一致する。企業の生産上の効率性が増大する(当該企業の生産コストが下がる)場合、高度に競争的な産業の企業であれば、節約分のいくらかをより低い価格というかたちで消費者へ均てんするかもしれない。しかし、合併が市場支配力を増大する限りにおいて生

産上の効率性が消費者に均てんされる見込みは乏しい。

連邦議会が立法に当たって生産上の効率性に関心をもっていた限りで、議会は、この目的のための手段として、高水準の市場集中の禁止を規定した。

さらに、合衆国最高裁判所は、反競争的な合併を禁止するという目的と効率性を増大するという目的との間の何らかの衝突は、前者の、連邦議会の明示的で支配的な関心事項のほうを優先するよう解決されなければならないとはっきりと判示している。

連邦議会はクレイトン法7条やその他の反トラスト法を制定した際、配分上の効率性には気づいていなかったようだが、配分上の効率性を保護することは、市場支配力の禁止によって実現される追加的利益と一般に考えられている。なぜなら、産出量を制限する行為は、消費者への価格を引き上げる付随的效果をもつからである。

2.1 合併の経済効果

合併は正ないし負の競争効果をもたらさう。以下は、クレイトン法7条の執行に関する合併の一般的な競争効果の概説である。

2.11 市場支配力の獲得と富の移転

市場支配力を有していない2企業が競争をやめて合併すれば、その当然の帰結は、2企業間の競争の消滅である。しかし、より深刻なのは、合併後の企業が、今度は、反競争的な結果である市場支配力を保有するかもしれないことである。

合併はまた、市場内の企業が活発な共謀を効果的に行ったり暗黙の協調を行ったりして市場支配力を共同行使する程度にまで、産業集中度を増大させるかもしれない。

1ないし複数の企業が有意な期間利潤となるよう競争水準以上に価格を維持して市場力を行使する場合には、消費者からこれらの企業への富の移転が生ずる。この富の移転は、クレイトン法7条によって追及される主要な害悪である。

クレイトン法7条の富の移転への関心は、シャーマン法と同じである。2つの法規定の主要な違い、そしてクレイトン法7条の立法理由は、クレイトン法7条の「萌芽」基準にある。これは、合併の反競争効果が(現時点では)明らかではないが、反トラスト法の介入がなかりせばそれが生じるおそれがある場合に、その時点で反トラスト法の介入を許容するというものである。セラーキーフォーバー法によるクレイトン法7条の改正は、資産取得にまで法の射程を広げることで、「萌芽」基準を維持・強化するものであった。本ガイドラインの第4節では、司法長官は、とりわけ、「萌芽」という制定法上の関心を表現しようとするものである。

2.12 生産上の効率性

合併は、合併当事企業のコストを上昇あるいは減少させ、したがって、生産上の

効率性を上昇あるいは減少させるかもしれない。生産上の効率性を上昇させ、市場支配力の行使可能な企業を生じさせない合併は、消費者価格を低下させるにちがいない。集中していない産業での不効率な合併は、一般に、競争上の懸念を生じさせない。合併の効率性効果は、予想するのはたやすいが正確に予測するのは難しい。合併後の企業の業績が一般に向上するかどうか、また、平均して、合併が有意な効率性を生み出すことが証明されたかどうかに関しては、経済学者間で意見の一致をみていない。しかし、ほとんどの効率性や最も量的にみて有意な効率性は、小規模企業がかかわる合併において実現されるだろう。そのような合併は、本ガイドラインの第4節で採用された執行基準の下でも何ら懸念を生じさせることはない。さらに、第4節で採用された集中度の水準によれば、内部的拡大を通じた成長ではなく合併による成長からもたらされることとなる最も有意な効率性を、通常、企業は十分に獲得できる。

2.13 配分上の効率性

市場支配力の行使を助長する合併は、配分上の効率性の減少をもたらす。市場支配力をもつ企業が自己の産出量を制限する場合、社会の全体の富は減少する。この効果は、経済学者によりあまねく批判されており、その禁止は、クレイトン法7条を制定した連邦議会の関心事項ではなかったが、反トラスト法の目的と統合的な目的である。

2.14 ライバル費用の引上げ

ある状況では、合併は、合併当事企業の競争者のコストを引き上げるかもしれない。たとえば、合併により、企業は、ライバルに相対的不利益を作り出すようなかたちで、ライバルが投入要素に対して支払わなければならない価格やライバルが事業活動するための条件に対して影響を及ぼす力を増大しうる。もしこれらのコストの増大が消費者に転嫁されうるような市場構造であるならば、その場合、こういった効果〔ライバルコスト引上げ効果 - 訳者注〕を禁止することは、反トラスト法の目的に合致する。かかる効果を禁止することはまた、配分上及び生産上の効率性の減少を回避することにもなるだろう。

3 市場画定

本ガイドラインは、水平的合併に関するものである。すなわち、同一の製品・地理的市場内の現実のあるいは潜在的競争者である企業間の合併である。本ガイドラインで用いられる主要な分析道具は、特定市場における集中度と合併によってもたらされる市場集中度の増加分の算定である。これらの集中度を計算するために用いられる市場占拠率は、どんな市場画定を採用するかにも依存するだろう。市場の境界を合理的に

画定することは、ガイドラインや反トラスト法の目的を実現するために不可欠である。もし選択された市場の境界が市場の実際の機能に関してひどく歪んだものであれば、執行上の誤りはおそらく避けられない。過度に限定的に製品・地理的市場を画定すると、合併が競争に有意な害を与えない場合に反トラスト法の介入を惹き起こすかもしれない。あるいはその他の場合には、反競争的な合併を提訴しないこととなるかもしれない。他方、過度に拡大して市場を画定すると、重大な反競争効果をもつ合併を提訴しないこととなるかもしれない。市場は、クレイトン法7条が主に保護している利益、すなわち、反競争的合併により悪影響を受けうる消費者(ないし供給者)の集団の観点から画定されなければならない。司法長官は、これらの消費者集団(「保護される利益集団」)、これらの消費者への供給源、適切な代替品、製品及びその代替品の出所を識別するために、歴史的データを用いるだろう。したがって、画定された市場は、市場支配力を行使しようとしても合理的な期間内に供給上の反応があることにより利潤とならないという経験的証拠で反証されない限り、正確であると推定されるだろう。

次節は、これらの一般原則が製品・地理的市場を画定し、その関連市場内に存在する企業の市場占拠率を算定するためにどのように適用されるかを詳細に述べている。

3.1 製品市場画定

司法長官は、合併当事企業の製品ないし役務(「製品」)を購入する顧客を決定する。合併当事企業により共通に生産された各製品は、暫定製品市場を構成する。しかし、市場が不正確に狭すぎて画定されてしまうと、より広い市場で水平的反競争効果が存在するかもしれない場合に、合併が水平的でないようにみえるかもしれない。要は、暫定製品市場は、同等に価格設定されている製品の適切な代替品を含めるよう拡大されることになる。購入量の75%を占めている顧客によって適切であると考えられている場合にのみ、同等に価格設定されている代替品が適切であり、したがって、製品市場画定は拡大されることになる。

過去に顧客によって現実に代替がなされていれば、製品が、暫定的に画定された製品の適切な代替品と考えられると一応立証されることになる。しかし、顧客が適切な代替品と考えているという主張を証明する当事者提出のその他の証拠があればそれも考慮されるだろう。

3.11 価格差別の対象となりやすい消費者の存在

第3.1節で、75%ルール適用により暫定製品の適切な代替品であるとされたにもかかわらず、(代替品に)代替することができない、あるいはそうすることが極めて困難な、小規模だが有意な消費者集団が存在するかもしれない。これらの消費者は、価格差別を受けやすく、したがって、合併により特に悪影響をこうむるかもしれない。加えて、市場のなかには、お互い完全な代替品ではないが、かといって、

別個の市場を構成するほど十分には差別化されていない製品が含まれる場合もある。もし合併当事企業の製品が緊密な代替品であればあるほど、すなわち、一方の製品の買い手が他方の製品を次善の代替品であると考えた買い手がいればいるほど、これらの製品の消費者は、市場支配力の行使をいっそう受けやすいかもしれない。同様に、価格の相違、独自の生産設備、製品の特性及び独特の用途、顧客の相違、専門化された売り手の存在は、より狭い製品市場の画定を支持するものとなる。

そのような市場の商業実態の証拠には、価格差別、需要の非弾力性、産業または公衆による別個の市場としての認識が含まれる。

3.2 地理的市場の画定

第 3.1 節で画定された製品市場を利用して、司法長官は、関連地理的市場を画定する。第一に、司法長官は、合併当事企業の顧客が関連製品の供給を容易に転換する供給源と場所(location)を決定する。これには、合併当事企業とその他の供給源が含まれることになる。この供給者の集合とそれらが含まれる供給地域には、合併当事企業の顧客に密接に類似した供給者ないし買い手が付け加えられることになる。保護される利益集団にとって関連製品供給の容易な転換先となるこれらの供給者を決定するに当たっては、司法長官は、過去 2 年間に、市場に存在している全ての供給源を含めるであろう。保護される利益集団の構成員が関連製品の供給を獲得できるような場所を利用するには、地理的市場は、この集団が関連製品の供給の 75% を購入している生産場所を含む地域として画定されることになる。

上記のように画定された製品・地理的市場は、追加的な供給源が第 3.3 節で明示された手順の応用によって認識されない限り、市場占拠率及び市場集中度を算定する際に用いられることになる。

3.2.1 価格差別を受ける地理的市場

司法長官は、第 3.2 節で画定された地理的市場の範囲内で、売り手が別個の地域で買い手間(同土)を差別することができるという強力な証拠が存在する場合には、追加のより狭い地理的市場を画定する場合があります。司法長官は、価格、信用(credit)、配達(delivery)条件、出荷の優先順位(priority of shipments)に関する差別待遇についての証拠を評価するだろう。

3.3 潜在競争を識別するための原則

市場支配力の行使に対して、1 年以内に、利潤となり得る供給及び需要上の反応が生じる見込みがあるという関連する経験的証拠がある場合には、司法長官は、潜在的供給源と、第 3.1 節及び第 3.11 節で説明した手順により画定された市場の中に

存在すると識別された企業をともを含めて、市場占拠率及び市場集中度を算定するだろう。

司法長官は、次の潜在的競争源に関する経験的証拠を評価する。

- 1) 当該製品の現在の供給者が過剰生産能力を用いることによって、関連市場において増産供給するという事実
- 2) 過剰生産能力をもつ地理的市場以外の企業から、容易に製品供給を新たに受けることができるという事実

3.31 産出量の拡大

司法長官は、市場支配力の行使に対して1年内に過剰生産能力を用いて産出量を拡大しうる現在の製品供給者を識別するだろう。過剰生産能力の利用の蓋然性に関する証拠として、次の問題を扱う。過剰生産能力の稼働コスト、過剰生産能力の量、これまでの当該市場への供給の歴史ないし現在そうする意思、当該供給上の反応を引き起こす可能性があるためには、どれくらい価格が引き上げられねばならないか。

3.4 市場占拠率の算定

第3.1節及び第3.2節で画定された製品・地理的市場、市場で供給している企業、及び第3.3節で認識された追加的供給源を利用して、市場内にあると決定された全ての企業の市場占拠率が算定されることになる。

現在、市場へ供給している企業の市場占拠率は、関連市場からの実際のデータに基づいて算定される。第3.3節で定義された供給の反応の蓋然性が証明された場合には、すでに市場で販売している企業の市場占拠率は、かかる供給上の反応の蓋然性の証拠を考慮に入れて調整されることになる。同様に、現在、当該市場へ供給しているわけではないが、第3.32節及び第3.33節で定義された追加的供給源として産出量を拡大する見込みが証明された企業に対しても、市場占拠率が割り当てられるだろう。かかる企業に割り当てられた市場占拠率は、当該企業の供給する製品の量に基づいて算定される。司法長官は、実際の市場活動を計量するために、ドルベースでの売上高、販売数量、生産能力基準、あるいはその他の適切な販売基準を用いる。

3.41 外国企業

現在、関連市場へ供給している外国企業は、関連市場における現在の実際売上高に基づいて、国内市場と同じ方法で市場占拠率が割り当てられる。外国企業とその生産能力は、本質的に、国内企業の市場支配力に対して、それほど信頼できる抑制作用ではない。というのも、外国企業は、販売継続・拡大に対するさまざまな障壁

に直面しているからである。これらの障壁には、輸入割当、(輸出量の)自主規制、関税、及び為替レートの変動を含む。そのような障壁が存在する場合、歴史的売上データに基づく市場占拠率は、適度に割り引かれることになる。事実、販売量を調整している一ないし複数の外国における企業に対しては単一の市場占拠率が割り当てられるだろう。

3A 米国司法省・連邦取引委員会合併ガイドラインの手法を用いた代替的市場画定手法

一ないし複数の司法長官に対して、合併のありうる帰結に関し主張する当事者は、1992年4月2日に公表された米国司法省・連邦取引委員会合併ガイドラインで出された市場画定の原則と手法を用いて自らの主張と分析を行うかもしれない。この方法は、州の司法長官の意見の中で、右ガイドラインの手法が推量ではなく有効に実行するために十分な証拠が利用可能な場合に考慮されるに過ぎない。ほとんどの場合には、NAGとDOJ/FTCの両市場画定手法は、同じ結果をもたらすであろう。2つのテストが異なる結果をもたらす場合には、司法長官は、市場(の状況)を正確に反映していると考えられ、最も信頼できる証拠に基づいているテストのほうに依拠するであろう。

市場画定においてそのような代替的方法を認める目的として2つある。第一に、司法長官が、これらのガイドラインを用いて分析するかもしれない合併の多くは、司法省反トラスト局ないし連邦取引委員会によっても審査を受けている。当事者は、連邦と州の反トラスト執行当局に対して、特定の取引のありうる競争上の帰結に関して主張を行いたいと考えるかもしれない。そのような当事者は、特定の取引に関して主張を行うに際し、単一の市場画定手法を用いることができるならば利益を受けることになる。第二に、司法長官は、州と連邦の執行当局により分析の共同・調整の促進を望んでいる。

これらの原則と一致して、司法長官は、特定の取引の競争上の帰結を分析するに当たり、追加的な代替的方法として、DOJ/FTCガイドラインで出された市場画定手法を利用するかもしれない。

4 市場集中度の算定

特定の水平的合併が競争を実質的に阻害するおそれがあるかどうかを決定するために、司法長官によって利用されている主な手段は、第3節及び第3A節で画定された各市場における集中度の算定である。市場集中度は、市場における企業数とそれらの市場占拠率の算定である。ガイドラインは、合併前と合併後の産業における市場集中度、したがって、当該合併によってもたらされる市場集中度の増大分を算定するために、ハーフィンダール・ハーシュマン指数(HHI)を採用している。

市場集中度を算定するために執行当局と裁判所により公式に採用されていた伝統

的な四社集中率とは異なり、HHIは、全ての主要企業(leading firms)の市場占拠率の配分と主要企業を含む市場構造の両者を反映している。クレイトン法7条の立法における連邦議会の主要な関心は、高い水準の産業の集中を禁止することにあった。

というのも、そのような(産業)構造は、反競争的な結果をもたらすおそれが高いと連邦議会は考えていたからである。高度な(市場)集中によるこれら予期される反競争効果の最たるものは、一ないし複数の企業による市場支配力の行使である。合併が市場支配力を形成ないし強化するおそれがあるとの推定をもたらすHHI水準は、競争の実質的減殺を予測する蓋然性のある集中水準に設定されなければならない。

さらに、合併の競争上の帰結に対する学術的な経済調査の重要な中身は、競争の様々な指標と集中水準との相関関係であった。市場集中度以外の諸要素に基づいて合併の競争効果を予測するその他の理論は、市場集中度分析の貴重な補足(adjunct)である。補足的な調査のなかで最も重要なものは、合併によって影響を受ける市場への「参入の容易さ」にかかわる。

司法長官は、市場集中度の程度を米国司法省が採用しているのと同じく三つの数値範囲に分けている。ガイドラインではそれを、「集中していない場合」(HHIが1000以下)、「やや集中している場合」(HHIが1000以上1800以下)、及び「高度に集中している場合」(HHIが1800以上)、に分類している。

4.1 一般基準

司法長官は、当該市場における合併後の集中度と合併により惹起される集中度の増大を算定する。市場集中度の基準(HHI1000)以上の、暗黙ないし明示の共謀や相互依存的な行動が著しく助長される合併を訴追することが正当化されうるにしても、司法長官は、集中度をそれほど増大させない合併を訴追する見込みは乏しい。このような政策は、クレイトン法7条が「競争を実質的に減殺するおそれのある」効果をもつ合併を禁止していることを念頭においている。非常に高い集中度基準(HHI1800以上)を超える場合には反競争効果の蓋然性は非常に高まることから、競争を実質的に減殺するおそれのある集中度の増大分は、その分小さくなった。合併が市場支配力を形成・強化するおそれがあるとの推定をもたらす集中度の増大というのは、クレイトン法7条の「実質的に」という要件と産業のダイナミックな状況を客観的に考慮に入れる必要性の双方を合理的に受け入れて採用されたものなのである。

4.2 合併後のHHIが1000から1800まで

HHIの増大分が1000以上でHHIの水準が1000以上となる合併は、著しい反競争効果をもたらすとの推定が生じる。この推定は、合併当事企業が、本ガイドラインに含まれるその他全ての要素を勘案した上で、当該合併が競争を著しく減

殺するおそれが乏しいことを証明することができるならば、覆りうるものである。HHIの増大分とその水準が大きくなればなるほど、それらの要素がこの推定を覆す見込みはますます乏しくなる。

4.3 合併後のHHIが1800以上

HHIの増大分が50以上でHHIの水準が1800以上となる合併は、著しい反競争効果をもたらすとの推定が生じる。この推定は、合併当事企業が本ガイドラインに含まれるその他全ての要素を勘案した上で、当該合併が競争を著しく減殺するおそれが乏しいことを証明することができるならば、覆りうるものである。HHIの増大分とその水準が大きくなればなるほど、それらの要素がこの推定を覆す見込みはますます乏しくなる。

4.4 主要企業に関する合併、あるいは市場における新しいイノベティブな企業に関する合併

市場における小規模企業と支配的企業の合併は、HHIの増大が第4.2節及び第4.3節で規定された水準を下回っていたとしても、支配的企業の市場支配力を形成しないし増大させるかもしれない。同様に、市場における既存の有意な競争者と新しいイノベティブな企業の合併も、HHIの増大が第4.2節及び第4.3節で規定された水準を下回っていたとしても、競争を実質的に減少するかもしれない。それゆえ、計画の合併が、少なくとも35%以上の市場占拠率をもつ主要企業と、1%以上の市場占拠率をもつ企業に関するもの、あるいは、20%以上の市場占拠率をもつ企業と、市場における新しいイノベティブな企業、またはやや集中している市場もしくは高度に集中している市場へ参入しようとしている新しいイノベティブな企業に関するものである場合には、合併は市場支配力を形成しないし強化するものと推定される。ただし、第5.1節及び/あるいは第5.3節で議論される諸要素を評価することにより、明らかに、当該合併が競争を実質的に減殺するおそれはないとの結論に至る場合はこの限りでない。

5 合併を訴追するかどうかを決定するに当たり考慮されうる追加的要素

合併により多かれ少なかれ競争が実質的に減殺されるおそれがある市場占拠率や市場集中度とは別に追加的な諸要素が存する。これらの諸要素の評価により本ガイドラインの柔軟性は高まるが、現在の経済知識の状況を所与とすれば、これら他の諸要素を過度に強調することは、本ガイドラインの下での予測可能性と執行の一貫性を損ない、ガイドラインのスキームとしての価値を大きく減少させ、実業界にとっての評価手段を危うくすることになる。

経済理論の現況は、とりわけそれを支持する実証研究がない場合には、市場集中度

の増大により産業の成果に悪影響をもたらす蓋然性及び程度を増大させるという通常の推定を覆すのに一般に十分ではない。集中度の増大により、当該産業を構成している企業が様々な方法で価格設定を共謀し、産出量を減少することで効率性増大による潜在的利益を相殺し、さらに参入を妨げることが可能になるかもしれない。

たとえば、多くの理論が、特定の要素により共謀の蓋然性が増大または減少することとなりうる程度に関して提案された。しかし、実際の合併分析では、関連市場は、逆の方向を示すこれらの諸要素のいくつかによって特徴づけられることとなる。また、経済学は、個々の要素がどのように組み合わせられて判断されるべきかに関してほとんど指針を提供してくれない。個々の要素の重要性ですら疑わしいままである。たとえば、多くの州が、産業の特徴から共謀が不可能ではないが理論的に極めて困難であるとある程度予測されうる場合に、高速道路建設業者間の談合を摘発してきたのである。

このため、合併当事企業には、反競争効果の通常の推定が特定の事案では適用されるべきではないことを証明する重い立証責任が課されている。この重い立証責任は、集中度の水準とその増大分が大きくなるとともに、とりわけ合併後のHHIが1800以上でHHIの増大分が50以上の場合には、さらに重くなるだろう。

第4節で議論した市場集中度と市場占拠率分析に主に依拠しつつけるとともに、司法長官は、適切な場合には、四つの追加的な要素を評価するだろう。すなわちそれは、参入の容易さ、共謀的行動、強力ないし洗練された買い手、及び効率性である。

5.1 参入の容易さ

5.1.1 概観

市場への参入が容易なため、合併後の市場参加者が、合併前の水準以上に、共同してあるいは一方的に価格引上げを維持して利潤を得ることができない場合には、合併が市場支配力の形成もしくは強化またはその行使の助長をもたらすおそれは乏しい。そのような参入は、反競争的な合併をその萌芽のうちに阻止し、あるいは、懸念される競争効果を阻止ないし打ち消すことになるだろう。

参入は、それが、懸念される競争効果を阻止ないし打ち消すのに、規模、性質、及び範囲の点で、時宜に適っており、蓋然性があり、かつ十分な場合には、容易であるとされる。参入が容易であるとされる市場では(すなわち、参入が時宜性、蓋然性、及び十分性の基準をクリアする場合)、合併は反トラスト法上の懸念を生じさせず、通常、さらなる分析を必要としない。

本節で扱われる参入は、有意な参入退出の埋没費用の支出を必要とする新しい競争として定義される(「コミットされた参入」)。司法長官は、コミットされた参入が懸念される競争効果を阻止ないし打ち消すかどうかを評価するために三段階の手法を採用する。

第一段階は、参入が時宜に適った期間内に市場に有意な影響を与えることができ

るかどうかを評価する。もし市場へ有意な影響を与えるのに長期間要するようであれば、参入が懸念される競争効果を阻止ないし打ち消すことはないだろう。

第二段階は、コミットされた参入が利潤のあるものであり、したがって、懸念される競争効果をもつ合併に対して反応する見込みがあるかどうかを評価する。有意な埋没費用を必要とする参入を考えている企業は、市場へ長期間参加することを前提に参入の利潤獲得可能性を評価しなければならない。というのも、元となる資産は経済的に償却されるまで市場にコミットされるからである。懸念される競争効果を打ち消すのに十分な参入は、価格を合併前水準かそれ以下に引き下げるであろう。このように、そのようなコミットされた参入の利潤獲得可能性は、長期にわたる合併前市場価格を基礎に決定されなければならない。

反競争効果をもつ合併により、合併前価格で利潤となり得る、合併前には同じ価格で起こらなかったコミットされた参入が生じうる。しかし、当該合併により、懸念される競争効果に関わる、産業の産出量の減少と価格の増大により、同じ参入が合併前水準に価格を押し下げずして生じることが可能になるかもしれない。産出量の減少と価格の増大をもたらす合併の後、合併前価格で参入者が獲得できる可能な販売機会は、合併前より多くなり、当該合併により引き起こされる産出量の減少によってさらに多くなるだろう。もし参入がありうる販売機会 - ここにいう機会には、先在する関連要素とともに合併によって引き起こされた産出量の減少を含む - を上回ることなく合併前価格で利潤となりうるのであれば、その場合、かかる参入は当該合併に反応する見込みが大きい。

第三段階は、時宜を得た蓋然性ある参入が合併前水準に市場価格を押し戻すのに十分であるかどうかを評価する。この目的は、複数の参入ないし十分な規模をもった個別の参入によって達成されうる。不可欠資産を既存企業が支配しているためその利用可能性に制約があることにより、参入が必要な規模水準を達成するのが不可能な場合には、たとえ参入が時宜を得ており、かつその蓋然性があっても、参入は十分ではないかもしれない。また、参入者の製品の性質と範囲が、差別化された製品の売り手間の直接の競争が除去されることにより局地化された販売機会に対して十分対応しえない場合もある。参入が時宜を得ており、蓋然性があり、十分であるかどうかを評価するに当たっては、司法長官は、参入が、時宜性、蓋然性、十分性の条件を満たすかどうかに関する全ての利用可能な証拠に依拠することになる。

5.12 参入の時宜性

懸念される競争効果を阻止ないし打ち消すためには、参入者は、関連市場において価格に対する有意な影響を迅速に与えなければならない。司法長官は、一般に、最初の計画実行から有意に市場に影響を与えるまで2年で達成可能なコミットさ

れた代替的参入のみ時宜を得たものと考えよう。関連製品が耐久財の場合には、消費者は、参入に対する有意なコミットメントに反応して、以前に購入した財の使用期間を延長するために追加の投資を行うことによって購入を抑制し、このようにして、しばらくの間、懸念される競争効果を阻止ないし打ち消すかもしれない。これらの状況において、参入がもっぱら2年以上かかって生じうるならば、司法長官は、参入が2年内及びその後引き続いて懸念される競争効果を阻止ないし打ち消す場合に限り、時宜を得たものと考えよう。

5.13 参入の蓋然性

参入が合併前価格で利潤となり、かつ当該価格が当該参入者によって保持される場合には、当該参入は蓋然性あるものとなる。コミットされた参入者の産出量があまりに大きくて、価格をさらに押し下げることなく、市場で吸収することができない場合には、コミットされた参入者は合併前水準に価格を保持することはできないであろう。このように、最小存続可能性規模が参入者に獲得可能なありうる販売機会より大きい場合には、参入に蓋然性は乏しい。

最小存続可能性規模は、コミットされた参入が合併前価格で継続して収益性を獲得するのに必要な最小の年間平均売上高である。最小存続可能性規模は、合併前価格と、参入に失敗し埋没費用があればそれが失われるとした場合の適度な投下資本収益率を含む、参入に関係する一切の種類のコストとに基づく、期待収益を表す一機能である。

参入者が獲得可能な販売機会の源には、次のものが含まれる。(a)懸念される競争効果に関係した産出量の減少、(b)合理的に期待される市場需要の拡大の一定割合を獲得できる参入者の能力、(c)たとえば垂直的統合ないし先物契約締結によって、既存企業から販売を確実に替えさせることができる参入者の能力、及び(d)参入に反応した、既存企業による産出量の予想される追加的縮小、である。

5.14 参入の十分性

複数の参入が一般に可能で、個々の参入者が柔軟に自らの規模を選択しうる限りにおいて、参入が第5.1節の分析の下で蓋然性ある場合はいつでも、コミットされた参入は、懸念される競争効果を阻止ないし打ち消すのに十分となるだろう。しかし、参入の蓋然性があるとしても、既存企業が支配している結果、参入に必要な有形・無形の資産が、参入者の販売機会に十分に対応するために十分に獲得できない場合は、参入は十分とはいえないだろう。加えて、懸念される競争効果が関連市場で一様ではなく、参入が十分であるためには、参入者の製品の性質と範囲が、懸念される競争効果に関連する産出量の減少を含む局地化された販売機会に反応できなければならない。たとえば、懸念が、差別化された製品の生産者間の合併による

一方的な価格引上げである場合に、参入が十分であるためには、参入の製品が合併当事企業の製品と非常に類似しているため、合併後の企業が価格引上げによる販売量の喪失分を十分内部化することができず、その結果、価格引上げが利潤とならないものでなければならない。

5.15 代替的参入

司法長官は、潜在的参入者が誰であるかを識別しようとすることなく、潜在的参入者が実践的に採りうる参入手段に関し、その時宜性、蓋然性、及び十分性を検討するだろう。代替的参入は、企業が市場で生産・販売するために取らなければいけない行動によって定義される。関連する場合には、以下のものを含む参入努力の全側面が考慮されるだろう。計画策定、デザイン、経営管理、許認可等の承認、生産設備の建設・廃棄やその操業、販売促進(新製品投入に伴う必要な割引を含む)、マーケティング、流通、顧客満足度調査、及び資格要件。最近の参入の例は、それが成功したか失敗したかを問わず、可能な代替的参入に必要な行動、その時間的要件、及びその特徴を識別するための有益な出発点となるかもしれない。参入は、既存の供給の市場への転換、ないし新規生産供給源によるかもしれない。司法長官は、次の参入源に関する経験的証拠を評価するであろう。

5.51A 既存の供給の市場への転換

合併当事企業は、価格引き上げないし産出量の減少に反応して、企業が製品の供給を市場へ転換しようという証拠を提出するかもしれない。司法長官は、現在、関連市場から輸出される供給、市場で垂直的に統合された企業によって内部的に消費された供給、及び現在、生産の一部分を市場へ出荷している企業からの追加的供給のかような転換の蓋然性に関する証拠を分析するだろう。

5.15A(1) 輸入

関連市場から現在、製品を輸出している企業は、価格引上げや産出量の制限に反応して、当該市場へ再び供給を戻すかもしれない。

この反応は、輸出者から合併当事企業である場合には生じる見込みは乏しい。というのも、自ら行使しようとしている市場支配力を抑止する見込みは乏しいからである。同様に、輸出者が市場支配力の共同行使から利益を得る見込みのある寡占企業である場合には、この反応が生じる見込みは乏しい。

この供給上の反応を証明しようという当事者は、いかなる経験的証拠も自由に提出してよいが、最も説得的な証拠は、価格引上げないし産出量の制限に反応した過去の輸出の転換を証明するこれまでの出荷パターンであろう。加えて、当事者は、最低限、次の質問に答えなければならない。輸出がいかなる期間、

契約によって拘束されているか？その他，輸出が現在の買い手によって拘束されているか？

5.51A(2) 内部消費

内部消費のために製品を生産している垂直的統合企業は，この供給分を自由市場(open market)へ転換するかもしれない。当該製品の適当かつ経済的な代替品が存在せず，and/or，当該企業が，関連製品を用いる財について，契約その他の拘束が課せられている場合には，転換が生じる見込みは乏しい。そのような転換の最も説得的な証拠は，垂直的統合企業が，自由市場へ既にある程度製品を販売しており，内部消費を目的とした生産を自由市場へ移転したという歴史を持っているという証拠だろう。

5.51A(3) 輸入の増大

産出量の一部を関連市場へ出荷している企業は，追加的生産を関連市場へ転換することによって市場支配力の行使の企図に対して反応するかもしれない。そのような反応の影響を処理するために，当事者は，最低限，追加的供給が市場外の買い手を契約その他でいかなる期間拘束しているかどうか，当該市場へ現在送られている供給者の生産割合，及び供給者のこれまでの出荷パターンを扱わなければならない。

5.15B 追加的供給の新規生産源

合併当事企業は，現在，製品を供給していない企業が，市場支配力の行使の企図の2年以内に供給を開始するという証拠を提出するかもしれない。これは，企業が，生産上の柔軟性を有している場合，企業が新規生産設備を建設しうる場合，及び，企業が裁定取引を行える場合に証明されるかもしれない。

5.15B(1) 生産の柔軟性

司法長官は，2年以内に関連製品の供給を転換することができ，そうする見込みの大きいような柔軟な生産設備を有している企業に関する証拠を評価するだろう。そのような過去の転換の歴史は，こういった反応が蓋然性をもっていることの最も説得的な証拠となるだろう。

5.15B(2) 新規設備の建設

当事者は，現在，製品を供給していない企業が市場支配力行使の企図の2年以内に，新規プラント設備を建設する(あるいは，新規サービス施設を建設する)ということを証明しようとするかもしれない。

5.15B(3) 裁定取引

関連市場に隣接している企業は、市場の外から製品を買い、それを当該市場内へ転売することによって、市場支配力の行使に反応するかもしれない。この潜在的供給源は、関連製品が役務もしくは製品と役務が合体したものである場合には、生じる見込みは乏しい。産業における裁定取引の歴史は、この潜在的反応に蓋然性あることを証明するだろう。

5.2 共謀と寡占的行動

過去の共謀ないし反競争的行動に関する証拠が存在している場合には、第4節で定められた推定が覆されることはほとんどなく、第4節で定められた数値基準以下の合併案でも、そのような証拠が存在する場合には、より念入りに審査されるかもしれない。共謀ないし寡占的行動が現在生じるおそれ大きいとの指摘に直面した場合、司法長官は、第4節の推定が覆されることを証明する目的のために提出されたその他の要素を考慮することはしないであろう。

5.3 効率性

効率性がクレイトン法7条の制定時の連邦議会の関心事であった限りにおいて、効率性の関心は、低い産業集中度こそが効率性達成の目的を促進しうるとの法律制定時の判断において表明されていた。司法長官は、第4節で規定された基準の下で懸念を引き起こすのに十分な規模の企業間の合併は、通常、あるいは平均して、実質的な効率性をもたらすという主張に対する何らの実質的な経験的裏づけは存在しないと考える。さらに、第4節で採用された集中度基準は、一般に、合併による成長からもたらされる見込みのある最も有意な効率性を企業が獲得できるのに十分高いものである。

有意な効率性を、単なる予測ではなく、証明することができるようなまれな状況の場合でさえ、その証明が、違法な合併に対する抗弁となりうるわけではない。したがって、効率性は、合併当事企業が、明白かつ説得的な証拠によって、当該合併から有意な効率性がもたらされうることを証明することができる場合に考慮されるにすぎないであろう。さらに、合併当事企業は、合併による市場支配力の増大にもかかわらず、効率性により消費者価格が上昇しないことを証明しなければならない。高度に集中した市場では、効率性をうみだす合併であっても、市場支配力を形成ないし強化するおそれがあり、消費者価格を上昇させるおそれがある。加えて、司法長官は、合併当事企業が他の手段によってでは、同等ないし相当の節約分が達成されえず、かつ、そのような費用節約分が長期にわたって持続されうることを証明しない限り、効率性の主張を拒絶することになるだろう。

5.4 強力または洗練された買い手

強力かつ洗練された買い手が、一次市場に存在する企業に秘密裡に交渉することを余儀なくさせたり、大口の買い手に対して実質的な譲歩を申し出させたりするのに十分な立場に立っているのであれば、暗黙または明示の共謀は、強力かつ洗練された買い手の存在によってくじくことができる。しかし、ほとんどの状況においては、司法長官は、強力または洗練された買い手の存在が反競争的効果の発生を妨げる見込みは乏しいと考える。したがって、強力または洗練された買い手の存在は、買い手が、共謀による価格設定に反応して一次市場に参入する唯一の地位に立っている場合、または、他の企業の参入に資金援助し、もしくは、その他の手段で参入を促進しうる唯一の地位に立っている場合に、考慮されるにすぎないだろう。

6 破綻企業の抗弁

合衆国最高裁によって認められてきた破綻企業の理論は、違法な合併に対する抗弁となりうる。それにより反競争的合併は認められる場合があることから、この理論は厳格に解釈されねばならない。

司法長官は、合併を提案する者が、次の三つの要因の証明責任を充足する場合に、反競争的合併に対する破綻企業の抗弁を考慮するに過ぎないだろう。すなわち、破綻とされる企業の資源が散逸し、回復の見込みがほとんどないことから、当該企業が事業失敗の高度の蓋然性に直面しているという事実、破綻企業が、合理的で見込みのある買い手を見つける誠実な努力をしたが失敗したこと、より反競争的でない利用可能な代替手段が存在しないこと。

財務データ分析 ライバル企業一覧

	合併年	合併当事者	ライバル企業
2	1982.10	住友重機械工業，日特金属工業	小松製作所
3	1983.4	本州製紙，福岡製紙	主要パルプ・紙メーカー(注2)
4	1983.4	横河電機製作所，北辰電機製作所	山武ハネウエル
5	1983.10	京セラ	沖電気
		ヤシカ	主要カメラメーカー(注3)
6	1986.4	大協石油，丸善石油	主要石油精製業者(注4)
8	1986.12	三洋電機，東京三洋電機	主要通信用・家庭用電気機器メーカー(注5)
10	1989.4	王子製紙，東洋パルプ	主要パルプ・紙メーカー(注2)
11	1989.6	山下新日本汽船，ジャパンライン	主要海運業者(注6)
12	1990.12	三菱金属	主要非鉄第一次製錬事業者(注7)
		三菱鉱業セメント	主要セメントメーカー(注8)
13	1992.1	旭化成工業	主要化学繊維メーカー(注9)
		東洋醸造	寶酒造
14	1992.1	東海カーボン，東洋カーボン	日本カーボン
16	1992.10	住友金属工業，日本ステンレス	主要高炉鉄鋼業者(注10)
17	1992.10	阪神電気鉄道	主要鉄道軌道業者(注11)
		阪神不動産	主要不動産業者(注12)
18	1993.3	ダイエー	イトーヨーカドー
		日本ドリーム観光	よみうりランド
19	1993.4	十條製紙，山陽国策パルプ	主要パルプ・紙メーカー(注2，ただし同年合併の王子，神崎を除く)
20	1993.10	王子製紙，神崎製紙	主要パルプ・紙メーカー(注2，ただし同年合併の十條，山陽国策を除く)
21	1994.3	ダイエー，忠実屋，ユニードダイエー	イトーヨーカドー
23	1994.10	小野田セメント，秩父セメント	主要セメントメーカー(注8，ただし同年合併の住友，大阪を除く)
25	1994.10	住友セメント，大阪セメント	主要セメントメーカー(注8，ただし同年合併の小野田，秩父を除く)
26	1994.10	三菱化成，三菱油化	主要無機化学メーカー(注13)
28	1996.10	新王子製紙，本州製紙	主要パルプ・紙メーカー(注2)
29	1997.10	三井石油化学工業，三井東圧化学	主要無機化学メーカー(注13)
30	1998.4	吉富製薬，ミドリ十字	主要医薬品メーカー(注14)
31	1998.10	南海電気鉄道	主要鉄道軌道業者(注11)
		大阪スタジアム興業	東京ドーム
32	1998.10	秩父小野田，日本セメント	主要セメントメーカー(注8)
33	1998.10	住友金属工業，住友シチックス	主要高炉鉄鋼業者(注10)
35	1998.10	日本郵船，昭和海運	主要海運業者(注6)
36	1998.10	富士通，富士通東和エレクトロン	主要通信用・家庭用電気機器メーカー(注5)
37	1998.10	三菱レイヨン	主要化学繊維メーカー(注9)
		日東化学工業	主要無機化学メーカー(注13)
38	1999.4	レンゴー，セッツ	主要パルプ・紙メーカー(注2，ただし同年合併の高崎を除く)
39	1999.4	大阪商船三井船舶，ナビックスライン	主要海運業者(注6)
42	1999.10	高崎製紙，三興製紙	主要パルプ・紙メーカー(注2，ただし同年合併のレンゴー，セッツを除く)

	合併年	合併当事者	ライバル企業
43	1999.10	日本軽金属, 東洋アルミニウム	主要非鉄第1次製錬業者(注7)
46	2000.4	アマダソノイケ, アマダワシノ	主要工作機械メーカー(注15)
47	2000.4	黒崎窯業, ハリマセラミック	主要耐火物メーカー(注16)

注1 ライバル企業として「主要メーカー(業者)」としているものについては、すべて、それに対応する合併当事者を除く。「主要メーカー(業者)」は、三菱総合研究所『企業経営の分析』各年版によった。

注2 主要パルプ・紙メーカー(1982年当時): 山陽国策パルプ, 東海パルプ, 中越パルプ工業, 東洋パルプ, 十條製紙, 王子製紙, 大昭和製紙, 本州製紙, レンゴー, 三菱製紙, 神崎製紙, 巴川製紙, 高崎製紙, 北越製紙, 日本加工製紙, 日本紙業, 摂津板紙, 東京セロファン紙

注3 主要カメラメーカー(1982年当時): キヤノン, 日本光学工業, ミノルタカメラ, オリンパス光学工業, 東京光学機械

注4 主要石油精製業者(1985年当時): 丸善石油, 日本石油精製, 三菱石油, 昭和シェル石油, 東亜燃料工業, 大協石油, 興亜石油, 東亜石油

注5 主要通信用・家庭用電気機器メーカー(1985年当時): 松下電器産業, 日本電気, 三洋電機, 沖電気工業, 富士通, シャープ, ソニー, 日本コロムビア, ゼネラル, 日本ビクター, 日本無線, 岩崎通信機, ティーディーケイ, 東北金属工業, 国際電気, 京三製作所, 日本信号, 松下冷機

注6 主要海運業者(1989年当時): 日本郵船, 大阪商船三井船舶, 川崎汽船, 山下新日本汽船, ジャパンライン, 三光汽船, 昭和海運, 関西汽船

注7 主要非鉄第一次製錬業者(1989年当時): 日本鋳業, 三菱金属, 三井金属鋳業, 住友金属鋳山, 同和鋳業, 東邦亜鉛, 志村化工, 日本軽金属, 日本精鋳

注8 主要セメントメーカー(1989年当時): 小野田セメント, 日本セメント, 大阪セメント, 秩父セメント, 三菱鋳業セメント, 第一セメント, 住友セメント

注9 主要化学繊維メーカー(1991年当時): 東レ, 帝人, 旭化成工業, クラレ, 三菱レイヨン, 東邦レーヨン

注10 主要高炉鉄鋼業者(1991年当時): 新日本製鉄, 日本鋼管, 住友金属工業, 川崎製鉄, 神戸製鋼所, 日新製鋼, 中山製鋼所, 合同製鉄

注11 主要鉄道軌道業者(1991年当時): 東京急行電鉄, 近畿日本鉄道, 名古屋鉄道, 阪急電鉄, 西武鉄道, 東武鉄道, 京成電鉄, 小田急電鉄, 京王帝都電鉄, 京浜急行電鉄, 京阪電気鉄道, 南海電気鉄道, 阪神電気鉄道, 西日本鉄道, 相模鉄道, 山陽電気鉄道, 富山地方鉄道, 広島電鉄, 伊予鉄道

注12 主要不動産業者(1991年当時): 三菱地所, 三井不動産, 東急不動産, 東京建物, 大阪建物, 平和不動産, サンケイビル

注13 主要無機化学メーカー(1993年当時): 住友化学工業, 昭和電工, 三菱化成, 三井東圧化学, チッソ, 電気化学工業, 日東化学工業, 信越化学工業, 日産化学工業, 東亜合成, トクヤマ, 東ソー, 日本曹達, 石原産業, 日本カーバイド工業, 呉羽化学工業, 住友精化, 日本酸素, 日本化学工業, イビデン, 堺化学工業, 神島化学工業, ダイソー, 東洋酸素, 大阪酸素工業, テイカ

注14 主要医薬品メーカー(1997年当時): 武田薬品工業, 三共, 塩野義製薬, 田辺製薬, 第一製薬, 藤沢薬品工業, 中外製薬, 山之内製薬, 大日本製薬, 日本新薬, 萬有製薬, 小野薬品工業, 大正製薬, エーザイ, ミドリ十字, 吉富製薬, ツムラ, 富山化学工業

注15 主要工作機械メーカー(1999年当時): 東芝機械, オークマ, 日立精機, 豊田工機, ツガミ, エンシュウ, アマダワシノ, アマダ, アマダソノイケ, 牧野フライス製作所, オーエスジー

注16 主要耐火物メーカー(1999年当時): 品川白煉瓦, 黒崎窯業, ハリマセラミック, ヨータイ, 美濃窯業, 東芝セラミックス

合併前の財務データと合併後の財務データの相違の検定

類型 の合併3事例(全事例)

売上高製造原価比率			売上高原材料費比率			売上高労務費比率			売上高販売管理費比率			売上高人件費比率			売上高営業利益率			売上高経常利益率		
合併前と合併1年後の比較																				
平均	0.001	0.016	平均	0.008	0.016	平均	-0.002	0.002	平均	-0.009	-0.009	平均	-0.005	-0.004	平均	0.000	0.001	平均	0.001	-0.003
分散	0.020	0.018	分散	0.016	0.012	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.003	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.002	分散	0.002	0.003
観測数	28	28	観測数	28	28	観測数	28	28	観測数	35	35	観測数	35	35	観測数	35	35	観測数	35	35
自由度	27		自由度	27		自由度	27		自由度	34		自由度	34		自由度	34		自由度	34	
t値	-0.997		t値	-0.685		t値	-1.372		t値	0.116		t値	-0.232		t値	-0.245		t値	0.896	
合併前と合併2年後の比較																				
平均	-0.010	0.016	平均	-0.010	0.000	平均	0.001	0.008	平均	-0.005	-0.004	平均	-0.003	0.006	平均	0.001	-0.002	平均	0.001	-0.004
分散	0.020	0.015	分散	0.011	0.008	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.002	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.002
観測数	26	26	観測数	26	26	観測数	26	26	観測数	32	32	観測数	32	32	観測数	32	32	観測数	32	32
自由度	25		自由度	25		自由度	25		自由度	31		自由度	31		自由度	31		自由度	31	
t値	-1.407		t値	-0.627		t値	-1.978 *		t値	-0.445		t値	-1.580		t値	0.642		t値	0.970	
合併前と合併3年後の比較																				
平均	-0.025	0.008	平均	-0.018	0.003	平均	-0.002	0.006	平均	-0.008	0.003	平均	-0.009	-0.001	平均	0.005	0.003	平均	0.006	-0.001
分散	0.021	0.019	分散	0.013	0.008	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.002	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.002
観測数	21	21	観測数	21	21	観測数	21	21	観測数	26	26	観測数	26	26	観測数	26	26	観測数	26	26
自由度	20		自由度	20		自由度	20		自由度	25		自由度	25		自由度	25		自由度	25	
t値	-1.434		t値	-1.024		t値	-1.453		t値	-2.029 *		t値	-1.187		t値	0.543		t値	1.385	
合併前と合併4年後の比較																				
平均	-0.019	0.026	平均	-0.022	0.006	平均	-0.001	0.007	平均	-0.021	-0.012	平均	-0.011	-0.004	平均	0.002	-0.002	平均	0.007	0.000
分散	0.031	0.025	分散	0.019	0.013	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.001	分散	0.003	0.002
観測数	14	14	観測数	14	14	観測数	14	14	観測数	17	17	観測数	17	17	観測数	17	17	観測数	17	17
自由度	13		自由度	13		自由度	13		自由度	16		自由度	16		自由度	16		自由度	16	
t値	-1.132		t値	-0.812		t値	-1.173		t値	-1.377		t値	-0.723		t値	0.694		t値	0.952	
合併前と合併5年後の比較																				
平均	-0.029	0.057	平均	-0.030	0.023	平均	-0.001	0.012	平均	-0.022	-0.013	平均	-0.011	0.005	平均	0.001	-0.002	平均	0.008	-0.003
分散	0.032	0.017	分散	0.020	0.009	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.001	分散	0.003	0.002
観測数	13	13	観測数	13	13	観測数	13	13	観測数	16	16	観測数	16	16	観測数	16	16	観測数	16	16
自由度	12		自由度	12		自由度	12		自由度	15		自由度	15		自由度	15		自由度	15	
t値	-2.602 **		t値	-1.611		t値	-1.860 *		t値	-1.436		t値	-1.405		t値	0.433		t値	1.246	

自己資本利益率

	合併前	合併1年後
平均	-0.039	-0.015
分散	0.015	0.006
観測数	35	35
自由度	34	
t 値	-1.001	

	合併前	合併2年後
平均	-0.042	-0.011
分散	0.016	0.006
観測数	32	32
自由度	31	
t 値	-1.167	

	合併前	合併3年後
平均	-0.030	-0.043
分散	0.011	0.011
観測数	26	26
自由度	25	
t 値	0.460	

	合併前	合併4年後
平均	-0.047	-0.012
分散	0.016	0.007
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	-1.008	

	合併前	合併5年後
平均	-0.049	-0.005
分散	0.017	0.008
観測数	15	15
自由度	14	
t 値	-0.990	

自己資本経常利益率

	合併前	合併1年後
平均	-0.034	-0.013
分散	0.016	0.005
観測数	35	35
自由度	34	
t 値	-0.870	

	合併前	合併2年後
平均	-0.036	-0.022
分散	0.018	0.009
観測数	32	32
自由度	31	
t 値	-0.477	

	合併前	合併3年後
平均	-0.039	-0.021
分散	0.021	0.006
観測数	26	26
自由度	25	
t 値	-0.651	

	合併前	合併4年後
平均	-0.059	-0.018
分散	0.032	0.003
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	-0.876	

	合併前	合併5年後
平均	-0.052	-0.018
分散	0.034	0.005
観測数	15	15
自由度	14	
t 値	-0.603	

総資産利益率

	合併前	合併1年後
平均	-0.002	-0.002
分散	0.001	0.001
観測数	35	35
自由度	34	
t 値	0.175	

	合併前	合併2年後
平均	-0.002	-0.006
分散	0.001	0.001
観測数	32	32
自由度	31	
t 値	1.366	

	合併前	合併3年後
平均	0.000	-0.003
分散	0.001	0.001
観測数	26	26
自由度	25	
t 値	1.153	

	合併前	合併4年後
平均	-0.001	0.000
分散	0.002	0.001
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	-0.099	

	合併前	合併5年後
平均	0.003	-0.004
分散	0.002	0.001
観測数	15	15
自由度	14	
t 値	1.079	

労働生産性

	合併前	合併1年後
平均	-0.927	-0.871
分散	9.398	42.318
観測数	34	34
自由度	33	
t 値	-0.062	

	合併前	合併2年後
平均	-0.871	-0.158
分散	9.933	42.912
観測数	32	32
自由度	31	
t 値	-0.791	

	合併前	合併3年後
平均	-0.236	-0.100
分散	6.829	94.165
観測数	26	26
自由度	25	
t 値	-0.086	

	合併前	合併4年後
平均	-0.530	0.387
分散	5.190	23.633
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	-0.882	

	合併前	合併5年後
平均	-0.540	-0.895
分散	5.466	47.154
観測数	15	15
自由度	14	
t 値	0.218	

資本生産性

	合併前	合併1年後
平均	-0.059	-0.100
分散	0.054	0.081
観測数	34	34
自由度	33	
t 値	1.309	

	合併前	合併2年後
平均	-0.053	-0.090
分散	0.059	0.137
観測数	32	32
自由度	31	
t 値	0.837	

	合併前	合併3年後
平均	-0.059	-0.088
分散	0.068	0.092
観測数	26	26
自由度	25	
t 値	0.826	

	合併前	合併4年後
平均	-0.046	-0.055
分散	0.098	0.162
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	0.124	

	合併前	合併5年後
平均	-0.036	-0.100
分散	0.111	0.299
観測数	15	15
自由度	14	
t 値	0.648	

売上高対前年比成長率

	合併前	合併1年後
平均	0.000	0.066
分散	0.001	0.019
観測数	35	35
自由度	34	
t 値	-2.810 *	

	合併前	合併2年後
平均	-0.001	-0.034
分散	0.001	0.005
観測数	32	32
自由度	31	
t 値	2.227 **	

	合併前	合併3年後
平均	-0.003	-0.014
分散	0.001	0.005
観測数	25	25
自由度	24	
t 値	0.696	

	合併前	合併4年後
平均	-0.008	-0.012
分散	0.001	0.005
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	0.219	

	合併前	合併5年後
平均	-0.008	-0.017
分散	0.001	0.003
観測数	15	15
自由度	14	
t 値	0.442	

従業員一人当たり売上高

	合併前	合併1年後
平均	11.242	6.042
分散	2264.814	1692.056
観測数	35	35
自由度	34	
t 値	1.202	

	合併前	合併2年後
平均	11.215	2.823
分散	2478.818	1648.617
観測数	32	32
自由度	31	
t 値	1.658	

	合併前	合併3年後
平均	14.806	7.983
分散	2549.487	1251.420
観測数	26	26
自由度	25	
t 値	1.032	

	合併前	合併4年後
平均	20.262	1.795
分散	3632.205	995.814
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	1.498	

	合併前	合併5年後
平均	22.362	-4.541
分散	4106.517	1048.596
観測数	15	15
自由度	14	
t 値	1.659	

類型 の合併 2 0 事例（水平合併のみ）

売上高製造原価比率			売上高原材料費比率			売上高労務費比率			売上高販売管理費比率			売上高人件費比率			売上高営業利益率			売上高経常利益率		
合併前と合併 1 年後の比較																				
平均	-0.021	-0.008	平均	-0.010	-0.003	平均	-0.009	-0.011	平均	0.005	0.002	平均	-0.003	-0.008	平均	-0.003	-0.002	平均	-0.002	-0.001
分散	0.020	0.014	分散	0.015	0.007	分散	0.000	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.000	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.002
観測数	16	16	観測数	16	16	観測数	16	16	観測数	20	20	観測数	20	20	観測数	20	20	観測数	20	20
自由度	15		自由度	15		自由度	15		自由度	19		自由度	38		自由度	38		自由度	38	
t 値	-0.706		t 値	-0.410		t 値	0.477		t 値	0.964		t 値	0.596		t 値	-0.110		t 値	-0.051	
合併前と合併 2 年後の比較																				
平均	-0.028	-0.010	平均	-0.016	-0.019	平均	-0.007	-0.005	平均	0.004	0.005	平均	-0.003	0.000	平均	-0.004	-0.008	平均	-0.002	-0.006
分散	0.021	0.017	分散	0.016	0.008	分散	0.000	0.000	分散	0.001	0.001	分散	0.000	0.001	分散	0.001	0.002	分散	0.001	0.002
観測数	15	15	観測数	15	15	観測数	15	15	観測数	19	19	観測数	19	19	観測数	19	19	観測数	19	19
自由度	28		自由度	28		自由度	14		自由度	18		自由度	18		自由度	18		自由度	18	
t 値	-0.350		t 値	0.058		t 値	-0.727		t 値	-0.051		t 値	-0.570		t 値	0.634		t 値	0.564	
合併前と合併 3 年後の比較																				
平均	-0.046	-0.026	平均	-0.025	-0.018	平均	-0.010	-0.009	平均	0.006	0.013	平均	-0.006	-0.011	平均	0.004	0.003	平均	0.007	0.001
分散	0.026	0.018	分散	0.020	0.010	分散	0.000	0.000	分散	0.001	0.002	分散	0.000	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.002
観測数	11	11	観測数	11	11	観測数	11	11	観測数	14	14	観測数	14	14	観測数	14	14	観測数	14	14
自由度	10		自由度	10		自由度	10		自由度	13		自由度	13		自由度	13		自由度	13	
t 値	-0.633		t 値	-0.243		t 値	-0.239		t 値	-0.984		t 値	1.360		t 値	0.121		t 値	0.940	
合併前と合併 4 年後の比較																				
平均	-0.039	-0.016	平均	-0.023	0.000	平均	-0.010	-0.011	平均	-0.007	-0.005	平均	-0.007	-0.014	平均	0.000	-0.005	平均	0.006	-0.001
分散	0.041	0.037	分散	0.033	0.018	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.000	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.001
観測数	7	7	観測数	7	7	観測数	7	7	観測数	9	9	観測数	9	9	観測数	9	9	観測数	9	9
自由度	6		自由度	6		自由度	6		自由度	8		自由度	8		自由度	8		自由度	8	
t 値	-0.351		t 値	-0.394		t 値	0.101		t 値	-0.177		t 値	0.929		t 値	0.571		t 値	1.761	
合併前と合併 5 年後の比較																				
平均	-0.063	0.011	平均	-0.041	0.020	平均	-0.011	-0.004	平均	-0.007	-0.007	平均	-0.006	0.001	平均	-0.002	-0.005	平均	0.006	-0.009
分散	0.045	0.020	分散	0.037	0.012	分散	0.001	0.000	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.000	分散	0.001	0.001
観測数	6	6	観測数	6	6	観測数	6	6	観測数	8	8	観測数	8	8	観測数	8	8	観測数	8	8
自由度	5		自由度	5		自由度	5		自由度	7		自由度	7		自由度	7		自由度	7	
t 値	-1.323		t 値	-1.055		t 値	-0.880		t 値	0.015		t 値	-0.743		t 値	0.199		t 値	1.562	

自己資本利益率

	合併前	合併1年後
平均	-0.061	-0.002
分散	0.024	0.004
観測数	20	20
自由度	38	
t 値	-1.555	

	合併前	合併2年後
平均	-0.065	-0.013
分散	0.025	0.008
観測数	19	19
自由度	18	
t 値	-1.205	

	合併前	合併3年後
平均	-0.049	-0.008
分散	0.018	0.004
観測数	14	14
自由度	13	
t 値	-1.134	

	合併前	合併4年後
平均	-0.077	0.005
分散	0.027	0.008
観測数	9	9
自由度	8	
t 値	-1.372	

	合併前	合併5年後
平均	-0.090	0.000
分散	0.029	0.015
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	-1.093	

自己資本経常利益率

	合併前	合併1年後
平均	-0.043	0.008
分散	0.024	0.005
観測数	20	20
自由度	38	
t 値	-1.322	

	合併前	合併2年後
平均	-0.046	-0.024
分散	0.026	0.013
観測数	19	19
自由度	18	
t 値	-0.463	

	合併前	合併3年後
平均	-0.054	-0.018
分散	0.035	0.005
観測数	14	14
自由度	13	
t 値	-0.745	

	合併前	合併4年後
平均	-0.082	-0.007
分散	0.054	0.003
観測数	9	9
自由度	8	
t 値	-0.879	

	合併前	合併5年後
平均	-0.093	-0.009
分散	0.060	0.007
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	-0.801	

総資産利益率

	合併前	合併1年後
平均	-0.004	-0.001
分散	0.000	0.001
観測数	20	20
自由度	38	
t 値	-0.443	

	合併前	合併2年後
平均	-0.004	-0.008
分散	0.000	0.001
観測数	19	19
自由度	18	
t 値	0.910	

	合併前	合併3年後
平均	-0.001	-0.003
分散	0.000	0.001
観測数	14	14
自由度	13	
t 値	0.625	

	合併前	合併4年後
平均	-0.004	-0.001
分散	0.000	0.000
観測数	9	9
自由度	8	
t 値	-0.742	

	合併前	合併5年後
平均	-0.005	-0.006
分散	0.000	0.001
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	0.186	

労働生産性

	合併前	合併1年後
平均	-0.346	0.876
分散	13.793	37.943
観測数	20	20
自由度	38	
t 値	-0.760	

	合併前	合併2年後
平均	-0.354	1.334
分散	14.558	53.537
観測数	19	19
自由度	18	
t 値	-1.278	

	合併前	合併3年後
平均	0.955	3.954
分散	7.261	75.358
観測数	14	14
自由度	13	
t 値	-1.576	

	合併前	合併4年後
平均	-0.046	1.615
分散	7.581	40.507
観測数	9	9
自由度	8	
t 値	-0.863	

	合併前	合併5年後
平均	-0.220	0.370
分散	8.353	80.980
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	-0.200	

資本生産性

	合併前	合併1年後
平均	-0.023	-0.058
分散	0.020	0.038
観測数	20	20
自由度	38	
t 値	0.648	

	合併前	合併2年後
平均	-0.027	-0.040
分散	0.021	0.022
観測数	19	19
自由度	18	
t 値	0.354	

	合併前	合併3年後
平均	-0.009	-0.009
分散	0.024	0.021
観測数	14	14
自由度	13	
t 値	-0.002	

	合併前	合併4年後
平均	0.008	0.003
分散	0.037	0.020
観測数	9	9
自由度	8	
t 値	0.070	

	合併前	合併5年後
平均	0.023	0.010
分散	0.040	0.023
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	0.196	

売上高対前年比成長率

	合併前	合併1年後
平均	-0.003	0.100
分散	0.001	0.027
観測数	20	20
自由度	38	
t 値	-2.732 ***	

	合併前	合併2年後
平均	-0.007	-0.045
分散	0.001	0.006
観測数	19	19
自由度	18	
t 値	1.967 *	

	合併前	合併3年後
平均	-0.015	0.011
分散	0.001	0.005
観測数	13	13
自由度	12	
t 値	-1.251	

	合併前	合併4年後
平均	-0.018	-0.043
分散	0.001	0.006
観測数	9	9
自由度	8	
t 値	0.876	

	合併前	合併5年後
平均	-0.016	-0.030
分散	0.001	0.002
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	0.618	

従業員一人当たり売上高

	合併前	合併1年後
平均	24.025	21.394
分散	3297.374	1594.587
観測数	20	20
自由度	38	
t 値	0.168	

	合併前	合併2年後
平均	25.213	18.040
分散	3450.725	1492.350
観測数	19	19
自由度	18	
t 値	0.883	

	合併前	合併3年後
平均	30.474	23.666
分散	4301.317	1711.337
観測数	14	14
自由度	13	
t 値	0.563	

	合併前	合併4年後
平均	39.041	12.024
分散	6403.397	1562.949
観測数	9	9
自由度	8	
t 値	1.169	

	合併前	合併5年後
平均	42.659	2.859
分散	7183.460	1724.411
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	1.322	

類型 の合併17事例（水平合併かつ売上高比4倍以内）

売上高製造原価比率			売上高原材料費比率			売上高労務費比率			売上高販売管理費比率			売上高人件費比率			売上高営業利益率			売上高経常利益率		
合併前と合併1年後の比較																				
平均	合併前	合併1年後	平均	合併前	合併1年後	平均	合併前	合併1年後	平均	合併前	合併1年後	平均	合併前	合併1年後	平均	合併前	合併1年後	平均	合併前	合併1年後
分散	0.023	0.014	分散	0.016	0.006	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.000	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.002
観測数	14	14	観測数	14	14	観測数	14	14	観測数	17	17	観測数	17	17	観測数	17	17	観測数	17	17
自由度	13		自由度	13		自由度	13		自由度	16		自由度	16		自由度	16		自由度	16	
t 値	-0.330		t 値	-0.190		t 値	0.838		t 値	0.683		t 値	1.395		t 値	-0.366		t 値	-0.340	
合併前と合併2年後の比較																				
平均	合併前	合併2年後	平均	合併前	合併2年後	平均	合併前	合併2年後	平均	合併前	合併2年後	平均	合併前	合併2年後	平均	合併前	合併2年後	平均	合併前	合併2年後
分散	0.023	0.018	分散	0.016	0.007	分散	0.000	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.002	分散	0.001	0.003
観測数	13	13	観測数	13	13	観測数	13	13	観測数	16	16	観測数	16	16	観測数	16	16	観測数	16	16
自由度	12		自由度	12		自由度	12		自由度	15		自由度	15		自由度	15		自由度	15	
t 値	-0.489		t 値	0.321		t 値	-0.442		t 値	-0.341		t 値	-0.453		t 値	0.556		t 値	0.237	
合併前と合併3年後の比較																				
平均	合併前	合併3年後	平均	合併前	合併3年後	平均	合併前	合併3年後	平均	合併前	合併3年後	平均	合併前	合併3年後	平均	合併前	合併3年後	平均	合併前	合併3年後
分散	0.030	0.017	分散	0.023	0.007	分散	0.001	0.000	分散	0.001	0.002	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.002
観測数	9	9	観測数	9	9	観測数	9	9	観測数	11	11	観測数	11	11	観測数	11	11	観測数	11	11
自由度	8		自由度	8		自由度	8		自由度	10		自由度	10		自由度	10		自由度	10	
t 値	-0.231		t 値	-0.039		t 値	0.493		t 値	-1.554		t 値	2.078 *		t 値	-0.070		t 値	0.708	
合併前と合併4年後の比較																				
平均	合併前	合併4年後	平均	合併前	合併4年後	平均	合併前	合併4年後	平均	合併前	合併4年後	平均	合併前	合併4年後	平均	合併前	合併4年後	平均	合併前	合併4年後
分散	0.046	0.033	分散	0.036	0.014	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.000	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.001	分散	0.001	0.001
観測数	6	6	観測数	6	6	観測数	6	6	観測数	8	8	観測数	8	8	観測数	8	8	観測数	8	8
自由度	5		自由度	5		自由度	5		自由度	7		自由度	7		自由度	7		自由度	7	
t 値	-0.110		t 値	-0.236		t 値	0.482		t 値	-0.803		t 値	1.197		t 値	0.238		t 値	1.404	
合併前と合併5年後の比較																				
平均	合併前	合併5年後	平均	合併前	合併5年後	平均	合併前	合併5年後	平均	合併前	合併5年後	平均	合併前	合併5年後	平均	合併前	合併5年後	平均	合併前	合併5年後
分散	0.049	0.015	分散	0.039	0.008	分散	0.001	0.000	分散	0.001	0.001	分散	0.001	0.001	分散	0.002	0.000	分散	0.001	0.001
観測数	5	5	観測数	5	5	観測数	5	5	観測数	7	7	観測数	7	7	観測数	7	7	観測数	7	7
自由度	4		自由度	4		自由度	4		自由度	6		自由度	6		自由度	6		自由度	6	
t 値	-0.974		t 値	-0.864		t 値	-0.284		t 値	-0.940		t 値	-0.463		t 値	-0.021		t 値	1.081	

自己資本利益率

	合併前	合併1年後
平均	-0.068	0.001
分散	0.028	0.004
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	-1.565	

	合併前	合併2年後
平均	-0.074	-0.015
分散	0.030	0.009
観測数	16	16
自由度	15	
t 値	-1.152	

	合併前	合併3年後
平均	-0.059	-0.010
分散	0.023	0.005
観測数	11	11
自由度	10	
t 値	-1.044	

	合併前	合併4年後
平均	-0.082	0.004
分散	0.031	0.009
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	-1.270	

	合併前	合併5年後
平均	-0.097	0.004
分散	0.034	0.018
観測数	7	7
自由度	6	
t 値	-1.077	

自己資本経常利益率

	合併前	合併1年後
平均	-0.047	0.014
分散	0.029	0.005
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	-1.336	

	合併前	合併2年後
平均	-0.050	-0.017
分散	0.031	0.015
観測数	16	16
自由度	15	
t 値	-0.595	

	合併前	合併3年後
平均	-0.063	-0.021
分散	0.045	0.006
観測数	11	11
自由度	10	
t 値	-0.666	

	合併前	合併4年後
平均	-0.088	-0.001
分散	0.061	0.003
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	-0.900	

	合併前	合併5年後
平均	-0.101	0.005
分散	0.070	0.007
観測数	7	7
自由度	6	
t 値	-0.892	

総資産利益率

	合併前	合併1年後
平均	-0.005	0.000
分散	0.000	0.001
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	-1.307	

	合併前	合併2年後
平均	-0.006	-0.007
分散	0.000	0.001
観測数	16	16
自由度	15	
t 値	0.214	

	合併前	合併3年後
平均	-0.002	-0.004
分散	0.000	0.001
観測数	11	11
自由度	10	
t 値	0.385	

	合併前	合併4年後
平均	-0.004	0.002
分散	0.000	0.000
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	-1.550	

	合併前	合併5年後
平均	-0.005	-0.002
分散	0.000	0.000
観測数	7	7
自由度	6	
t 値	-0.470	

労働生産性

	合併前	合併1年後
平均	-0.804	0.017
分散	14.697	34.248
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	-0.728	

	合併前	合併2年後
平均	-0.841	-0.099
分散	15.651	35.437
観測数	16	16
自由度	15	
t 値	-0.638	

	合併前	合併3年後
平均	0.602	2.549
分散	8.482	64.928
観測数	11	11
自由度	10	
t 値	-1.006	

	合併前	合併4年後
平均	-0.158	1.899
分散	8.535	45.465
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	-0.963	

	合併前	合併5年後
平均	-0.373	1.009
分散	9.527	90.672
観測数	7	7
自由度	6	
t 値	-0.421	

資本生産性

	合併前	合併1年後
平均	-0.009	-0.045
分散	0.022	0.042
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	0.836	

	合併前	合併2年後
平均	-0.013	-0.033
分散	0.023	0.023
観測数	16	16
自由度	15	
t 値	0.452	

	合併前	合併3年後
平均	0.016	0.001
分散	0.027	0.025
観測数	11	11
自由度	10	
t 値	0.270	

	合併前	合併4年後
平均	0.029	0.023
分散	0.037	0.019
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	0.085	

	合併前	合併5年後
平均	0.050	0.026
分散	0.039	0.024
観測数	7	7
自由度	6	
t 値	0.300	

売上高対前年比成長率

	合併前	合併1年後
平均	-0.004	0.115
分散	0.001	0.031
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	-2.764	**

	合併前	合併2年後
平均	-0.008	-0.049
分散	0.001	0.007
観測数	16	16
自由度	15	
t 値	1.793	*

	合併前	合併3年後
平均	-0.018	0.014
分散	0.001	0.005
観測数	11	11
自由度	10	
t 値	-1.315	

	合併前	合併4年後
平均	-0.020	-0.046
分散	0.001	0.007
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	0.799	

	合併前	合併5年後
平均	-0.018	-0.017
分散	0.001	0.001
観測数	7	7
自由度	6	
t 値	-0.082	

従業員一人当たり売上高

	合併前	合併1年後
平均	23.730	19.268
分散	3797.377	1596.894
観測数	17	17
自由度	16	
t 値	0.550	

	合併前	合併2年後
平均	25.123	17.592
分散	4015.332	1705.971
観測数	16	16
自由度	15	
t 値	0.779	

	合併前	合併3年後
平均	31.777	23.777
分散	5394.766	2078.008
観測数	11	11
自由度	10	
t 値	0.516	

	合併前	合併4年後
平均	43.075	14.055
分散	7150.787	1743.787
観測数	8	8
自由度	7	
t 値	1.112	

	合併前	合併5年後
平均	47.787	4.936
分散	8135.341	1971.519
観測数	7	7
自由度	6	
t 値	1.239	

シェアの相違の検定結果

合併1年前～4年前のシェアの中央値と合併後のシェアの相違の検定結果

類型 の合併35事例（全事例）

	合併前中央値	合併1年後
平均	0.254	0.244
分散	0.037	0.036
観測数	35	35
自由度	34	
t		-2.993 ***

	合併前中央値	合併2年後
平均	0.259	0.245
分散	0.040	0.038
観測数	32	32
自由度	31	
t		-3.762 ***

	合併前中央値	合併3年後
平均	0.284	0.268
分散	0.042	0.041
観測数	26	26
自由度	25	
t		-2.910 ***

	合併前中央値	合併4年後
平均	0.275	0.254
分散	0.035	0.036
観測数	17	17
自由度	16	
t		-2.574 **

	合併前中央値	合併5年後
平均	0.280	0.255
分散	0.038	0.040
観測数	15	15
自由度	14	
t		-2.677 **

類型 の合併20事例（水平合併のみ）

	合併前中央値	合併1年後
平均	0.314	0.302
分散	0.039	0.037
観測数	20	20
自由度	19	
t		-2.466 **

	合併前中央値	合併2年後
平均	0.315	0.298
分散	0.041	0.039
観測数	19	19
自由度	18	
t		-2.960 ***

	合併前中央値	合併3年後
平均	0.367	0.349
分散	0.037	0.037
観測数	14	14
自由度	13	
t		-2.417 **

	合併前中央値	合併4年後
平均	0.316	0.286
分散	0.030	0.031
観測数	9	9
自由度	8	
t		-2.555 **

	合併前中央値	合併5年後
平均	0.336	0.299
分散	0.034	0.038
観測数	7	7
自由度	6	
t		-2.488 **

類型 の合併17事例（水平合併かつ売上高比4倍以内）

	合併前中央値	合併1年後
平均	0.317	0.303
分散	0.044	0.042
観測数	17	17
自由度	16	
t		-2.497 **

	合併前中央値	合併2年後
平均	0.318	0.298
分散	0.047	0.044
観測数	16	16
自由度	15	
t		-3.250 ***

	合併前中央値	合併3年後
平均	0.387	0.366
分散	0.043	0.044
観測数	11	11
自由度	10	
t		-2.242 **

	合併前中央値	合併4年後
平均	0.312	0.283
分散	0.034	0.035
観測数	8	8
自由度	7	
t		-2.199 *

	合併前中央値	合併5年後
平均	0.336	0.299
分散	0.034	0.038
観測数	7	7
自由度	6	
t		-2.488 **

合併1年前のシェアと合併後のシェアの相違の検定結果

類型 の合併35事例(全事例)

合併1年前		合併1年後	合併1年前		合併2年後	合併1年前		合併3年後	合併1年前		合併4年後	合併1年前		合併5年後
平均	0.254	0.250	平均	0.259	0.252	平均	0.285	0.279	平均	0.277	0.271	平均	0.282	0.274
分散	0.038	0.037	分散	0.041	0.040	分散	0.043	0.042	分散	0.037	0.038	分散	0.042	0.043
観測数	33	33	観測数	30	30	観測数	24	24	観測数	15	15	観測数	13	13
自由度	32		自由度	29		自由度	23		自由度	14		自由度	12	
t値	-1.619		t値	-2.439	**	t値	-1.279		t値	-0.816		t値	-0.994	

類型 の合併20事例(水平合併のみ)

合併1年前		合併1年後	合併1年前		合併2年後	合併1年前		合併3年後	合併1年前		合併4年後	合併1年前		合併5年後
平均	0.314	0.306	平均	0.313	0.303	平均	0.370	0.359	平均	0.314	0.296	平均	0.338	0.315
分散	0.040	0.038	分散	0.043	0.040	分散	0.040	0.039	分散	0.035	0.034	分散	0.042	0.044
観測数	19	19	観測数	18	18	観測数	13	13	観測数	8	8	観測数	6	6
自由度	18		自由度	17		自由度	12		自由度	7		自由度	5	
t値	-2.323	**	t値	-2.460	**	t値	-1.394		t値	-1.702		t値	-1.715	

類型 の合併17事例(水平合併かつ売上高比4倍以内)

合併1年前		合併1年後	合併1年前		合併2年後	合併1年前		合併3年後	合併1年前		合併4年後	合併1年前		合併5年後
平均	0.317	0.309	平均	0.317	0.304	平均	0.391	0.382	平均	0.310	0.295	平均	0.338	0.315
分散	0.046	0.044	分散	0.050	0.047	分散	0.047	0.046	分散	0.041	0.040	分散	0.042	0.044
観測数	16	16	観測数	15	15	観測数	10	10	観測数	7	7	観測数	6	6
自由度	15		自由度	14		自由度	9		自由度	6		自由度	5	
t値	-2.300	**	t値	-2.652	**	t値	-1.072		t値	-1.293		t値	-1.715	

企業結合に関する調査票 A (合併当事者)

以下について記入してください。

会社名		
当委員会からの問い合わせ先 (回答責任者)	所属・役職	
	ふりがな 氏 名	
	電話番号	

記入に当たっての御注意及びお願い

- 1 本調査票は、「貴社が過去において行った企業結合」として、「 年 月の
 と の合併」についてお聞きします。
- 2 本調査表の中の問題 6 ~ 8 において対象としている商品は「 」又は「 」
です。
- 3 回答は、設問ごとの指示に従い、本調査票に直接記入してください。

問 1 貴社が当該合併を予定していることを(ア)プレスリリースした年月日はいつですか。また、(イ)プレスリリースの前に合併の事実が一般紙や業界紙に掲載された事実があれば、その年月日も併せてお答えください。

ア		年	月	日
イ	ある	年	月	日
	ない			

問 2 貴社が合併するに至った背景はどのようなものでしたか。以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください(複数回答可)。

- ア 国内需要の減退
- イ グローバル競争の激化
- ウ ライバル企業の合併・提携等
- エ 取引先の合併・提携等
- オ その他 ()

問 3 貴社が合併を行った主な目的は何ですか。以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください(複数回答可)。

- ア 販売シェアの拡大
- イ コスト負担の軽減
- ウ 研究・技術開発部門の強化
- エ 製品分野の補完
- オ 業界における主導的立場の確保
- カ 市況の安定化
- キ その他 ()

問 4 合併前に、貴社は、具体的にどのような項目について、合併後いつごろまでに、どの程度の合理化を見込んでいましたか。また、合併後それは達成されましたか。

合理化を見込んでいた項目については、「見込みの有無」の欄に「 」を付け（複数回答可）、合理化達成の目標時期と見込んでいた合理化の割合を記入し、達成状況の欄には、下の選択肢の中から該当する記号を記入してください。下表に掲げた以外の項目について、合理化を見込んでいた場合には、同じ要領で「その他」の欄に具体的にお書きください。

	見込みの有無	目標達成時期	見込んでいた合理化の割合	達成状況 (下欄参照)
原材料費の削減		合併 年後	%削減	
物流費の削減		合併 年後	%削減	
人員の削減		合併 年後	%削減	
設備の統廃合		合併 年後	%削減	
その他		合併 年後		

達成状況の選択肢
ア できた。
イ おおむねできた。
ウ あまりできなかった。
エ 全くできなかった。

問 5 合併後、合併前に想定していたとおりの利潤は確保できましたか。合併 1 年後、3 年後及び 5 年後に分けて、それぞれの欄に下の選択肢の中から該当する記号を記入してください。

	合併 1 年後	合併 3 年後	合併 5 年後
利潤の確保			

選択肢
ア できた。
イ おおむねできた。
ウ あまりできなかった。
エ 全くできなかった。

問 6 合併前の販売シェア（合併当事会社双方の合計）と比較して、合併後の販売シェアはどうになりましたか。合併直後～合併 1 年後程度を目途に、以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください。

ア 大幅に拡大した。	ア 大幅に拡大した。
イ 若干拡大した。	イ 若干拡大した。
ウ 特に変わらなかった。	ウ 特に変わらなかった。
エ 若干縮小した。	エ 若干縮小した。
オ 大幅に縮小した。	オ 大幅に縮小した。

問 7 合併後、貴社はどのように価格設定の考え方を変更しましたか。合併直後～合併 1 年後程度を目途に、以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください。

ア 合併前と比較して、他社との競争を重視した対抗的価格設定を行った。	ア 合併前と比較して、他社との競争を重視した対抗的価格設定を行った。
イ 合併前と比較して、利益確保を重視した価格設定を行った。	イ 合併前と比較して、利益確保を重視した価格設定を行った。
ウ 合併前後で価格設定の考え方を特に変更しなかった。	ウ 合併前後で価格設定の考え方を特に変更しなかった。
エ その他（具体的にお書きください。）	エ その他（具体的にお書きください。）

問 8 合併後，貴社はどのように生産数量の設定の考え方を変更しましたか。合併直後～合併 1 年後程度を目途に，以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください。

ア 合併前と比較して，シェアの維持・拡大を重視した生産数量の設定を行った。	ア 合併前と比較して，シェアの維持・拡大を重視した生産数量の設定を行った。
イ 合併前と比較して，過剰供給の抑制を重視した生産数量の設定を行った。	イ 合併前と比較して，過剰供給の抑制を重視した生産数量の設定を行った。
ウ 合併前後で生産数量の設定についての考え方を特に変更しなかった。	ウ 合併前後で生産数量の設定についての考え方を特に変更しなかった。
エ その他(具体的にお書きください。)	エ その他(具体的にお書きください。)

問 9 合併後，市況はどのように変わりましたか。合併直後～合併 1 年後程度を目途に，以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください。

- ア 需要が減少傾向の中で，合併により競争が激化したため，市況が悪化した。
- イ 需要が減少傾向にあったものの，合併により競争力が拮抗したため，思ったほど市況が悪化しなかった。
- ウ 需要が減少傾向にあったものの，合併により業界における主導的な立場となり，業界秩序が確立され，思ったほど市況が悪化しなかった。
- エ 需要が横ばい又は増加傾向の中で，市況が改善した。
- オ 需要が横ばい又は増加傾向にあったものの，合併により競争が激化したため，思ったほど市況は改善しなかった。
- カ その他 ()

問10 合併後、研究・技術開発の成果の向上等により、長期的に生産性が改善された
場合があれば、以下に具体的に記入してください。



問11 問1から問10に対する回答の補足説明及び御意見等がございましたら御自
由にお書きください。



質問は以上です。御協力誠にありがとうございました。

・ 合併 (年)

(調査対象品目名)

企業結合に関する調査票 B (ライバル企業)

以下について記入してください。

会社名		
当委員会からの問い合わせ先 (回答責任者)	所属・役職	
	ふりがな 氏名	
	電話番号	

記入に当たっての御注意及びお願い

- 1 本調査票は、「貴社と競合関係にある企業が過去に行った企業結合」として、「 年 月の と の合併」についてお聞きします。
- 2 本調査票において「当該製品」とは、当該合併企業の製品のうち、「 」のことをいいます。
- 3 回答は、設問ごとの指示に従い、本調査票に直接記入してください。

・ 合併 (年)

(調査対象品目名)

問 1 貴社は、合併当時、当該製品分野について合併企業と競合関係にありましたか。

以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください。

ア 競合関係にあった。

イ 自社は当時、当該製品を製造していなかったため、競合関係になかった。

問 9 へ

ウ 自社は当時、当該合併企業の関連会社であったため、競合関係になかった。

問 9 へ

以下の問 2 から問 8 までは、問 1 で「ア」と回答した方に伺います。

問 2 合併後、当該合併企業は、どのように価格設定の考え方を変更したとお感じになりましたか。合併直後～1年後程度を目途に、以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください。

ア 合併前と比較して、他社との競争を重視した対抗的価格設定を行った。

イ 合併前と比較して、利益確保を重視した価格設定を行った。

ウ 合併前後で価格設定の考え方を特に変更しなかった。

エ その他 ()

問 3 貴社は、問 2 でお答えいただいた当該合併企業の価格設定方針も踏まえて、どのように価格設定の考え方を変更しましたか。合併直後～1年後程度を目途に、以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください。

ア 合併前と比較して、他社との競争を重視した対抗的価格設定を行った。

イ 合併前と比較して、利益確保を重視した価格設定を行った。

ウ 合併前後で価格設定の考え方を特に変更しなかった。

エ その他 ()

問 4 合併後、当該合併企業は、どのように生産数量の設定の考え方を変更したとお感じになりましたか。合併直後～1年後程度を目途に、以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください。

ア 合併前と比較して、シェアの維持・拡大を重視した生産数量の設定を行った。

イ 合併前と比較して、過剰供給の抑制を重視した生産数量の設定を行った。

ウ 合併前後で生産数量の設定についての考え方を特に変更しなかった。

エ その他 ()

・ 合併(年)

(調査対象品目名)

問9 問1から問8に対する回答の補足説明及び御意見等がございましたら御自由にお書きください。

質問は以上です。御協力誠にありがとうございました。

・ 合併(年)

(調査対象品目名)

企業結合に関する調査票 C (取引先企業)

以下について記入してください。

会社名		
当委員会からの問い合わせ先 (回答責任者)	所属・役職	
	ふりがな 氏 名	
	電話番号	

記入に当たっての御注意及びお願い

- 1 本調査票は、「貴社の主要な設備機材又は貴社製品の原材料等を製造しているメーカーが過去に行った企業結合」として、「 年 月 の と の合併」についてお聞きします。
- 2 本調査票において「当該製品」とは、当該合併企業の製品のうち「 」のことをいいます。
- 3 回答は、設問ごとの指示に従い、本調査票に直接記入してください。

・ 合併(年)

(調査対象品目名)

問1 貴社は、当該製品について、合併前にどの企業の製品を直接又は間接的に購入していましたか。以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください。

- ア 当該合併企業の製品のみを購入していた。
- イ 当該合併企業以外の企業の製品のみを購入していた。
- ウ 当該合併企業及びそれ以外の企業の製品双方を購入していた。
- エ 当該製品を購入していなかった。 問6へ

以下の問2から問5までは、問1で「ア」、「イ」又は「ウ」と回答した方に伺います。

問2 問1で「ア」又は「ウ」と回答した方に伺います。合併後、当該合併企業は、どのように価格設定の考え方を変更したとお感じになりましたか。合併直後～1年後程度を目途に、以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください。

- ア 合併前と比較して、価格を引き下げてでも他社との競争上優位に立とうとしていた。
- イ 合併前と比較して、利潤確保のために価格の引上げ・安定を図ろうとしていた。
- ウ 合併前後で価格設定の考え方を特に変更しなかった。

問3 問1で「イ」又は「ウ」と回答した方に伺います。合併後、当該合併企業以外の企業は、どのように価格設定の考え方を変更したとお感じになりましたか。合併直後～1年後程度を目途に、以下の選択肢の中から該当する記号に「 」を付けてください。

- ア 合併前と比較して、価格を引き下げてでも他社との競争上優位に立とうとしていた。
- イ 合併前と比較して、利潤確保のために価格の引上げ・安定を図ろうとしていた。
- ウ 合併前後で価格設定の考え方を特に変更しなかった。

