

## 事例9 (株)マツモトキヨシホールディングスによる(株)ココカラファインの株式取得

### 第1 当事会社

株式会社マツモトキヨシホールディングス(法人番号2040001040238)(以下「マツモトキヨシ」という。)及び株式会社ココカラファイン(法人番号9010801018108)(以下「ココカラファイン」という。)は、いずれもドラッグストア業を営む会社の最終親会社である。

以下、マツモトキヨシと既に結合関係が形成されている企業の集団を「マツモトキヨシグループ」といい、ココカラファインと既に結合関係が形成されている企業の集団を「ココカラファイングループ」という。また、マツモトキヨシグループとココカラファイングループを併せて「当事会社グループ」という。

### 第2 本件の概要及び関係法条

本件は、ドラッグストア業を営む子会社を有するマツモトキヨシが、同様にドラッグストア業を営む子会社を有するココカラファインの株式に係る議決権の20%を超えて取得すること(以下「本件行為」という。)を計画したものである。

関係法条は、独占禁止法第10条である。

### 第3 一定の取引分野

#### 1 役務の概要

ドラッグストアは、一般用医薬品及び要指導医薬品<sup>1</sup>(以下「一般用医薬品等」という。)や化粧品のほか、家庭用品、飲食料品等を取り扱い、これらのカテゴリーの商品を消費者向けに販売する業態の小売業の店舗である。

ドラッグストアと同様のカテゴリーの商品を取り扱っている他の業態(以下「他業態」という。)の店舗として、調剤薬局、化粧品店といった各種専門店、スーパーマーケット、ディスカウントストア等がある。ドラッグストアと他業態の店舗が共通して取り扱っている商品カテゴリーとしては、下表のようなものが存在する。

---

<sup>1</sup> いずれも消費者がドラッグストア等で処方箋なしに購入することができる医薬品であるが、一般用医薬品は、薬剤師又は登録販売者からの情報提供に基づいて購入するものであるのに対し、要指導医薬品は、薬剤師の対面による情報提供等が必要とされている。

商品カテゴリー	具体的商品例	取り扱う他業態の店舗
一般用医薬品等	かぜ薬，胃腸薬など	調剤薬局，スーパーマーケット，ディスカウントストアなど
化粧品	口紅，化粧水など	化粧品店，スーパーマーケット，ディスカウントストアなど
家庭用品	バス・トイレ・キッチン用品，住居用洗剤など	スーパーマーケット，ディスカウントストア，ホームセンターなど
飲食料品	加工食品，飲料，健康食品など	同上

## 2 役務範囲

### (1) ドラッグストアと調剤薬局との代替性

ドラッグストアと調剤薬局とは、いずれも一般用医薬品等を取り扱うものの、調剤薬局は医師の処方箋を必要とする処方箋医薬品の取扱いを主とするのに対し、ドラッグストアは、規制上、処方箋医薬品の取扱いはできず、一般用医薬品等を主として取り扱うほか、化粧品、家庭用品、飲食料品といった様々なカテゴリーの商品を取り扱っている。そのため、両者の間の需要の代替性は限定的である。

また、供給面においても、ドラッグストアでは処方箋医薬品を販売することができない一方、調剤薬局では化粧品、飲食料品等の多様な商品を陳列するための店舗スペースや陳列等に係るノウハウの確保が困難であり、両者の間の供給の代替性は限定的である。

### (2) ドラッグストアと他業態の小売店舗との代替性

ドラッグストアが主に取り扱う商品カテゴリーである一般用医薬品等及び化粧品については、それぞれ、調剤薬局及び化粧品店においても取扱いがある一方で、これらの他業態の専門店におけるその他のカテゴリーの商品の取扱いは限定的である。一方、スーパーマーケット、ディスカウントストア等においては、幅広いカテゴリーの商品を取り扱うものの、一般用医薬品等及び化粧品の取扱いは限定的である。これらのことから消費者はドラッグストアと他業態の店舗とを目的に応じて使い分けており、両者の間の需要の代替性は限定的である。

また、供給面においても、ドラッグストアが主に取り扱う商品カテゴリーである一般用医薬品等を取り扱うには薬剤師等の有資格者の確保が必

要であり、これは、他業態との大きな違いであることから、両者の間の供給の代替性は限定的である。

### (3) ドラッグストア業とインターネット通信販売業との代替性

ドラッグストアで取扱いのある一般用医薬品を含めた多様なカテゴリーの商品は、インターネット通信販売によっても消費者に販売されている。ドラッグストアには、店舗で実際に商品を手にとって即時に購入でき、また、商品によっては試用できるほか、薬剤師等に対して対面で相談できるといった特徴がある。一方、インターネット通信販売には、地理的又は時間的な制約なく購入が可能であるといった特徴がある。このように、ドラッグストアとインターネット通信販売にはそれぞれの特徴があり、消費者は、これらの特徴を踏まえて、購入する商品に応じて、いずれかのうち自らのニーズに合った方を選択しているが、とりわけドラッグストアが主に取り扱う商品カテゴリーである一般用医薬品については、インターネット通信販売を通じた商品の購入は相当程度限られるものと考えられる。したがって、両者の間の需要の代替性は限定的である。

また、ドラッグストア業を営むには、店舗スペースの確保に加え、商品の陳列等に係るノウハウが必要であるのに対し、インターネット通信販売業を営むには、商品を保管するための倉庫の設置、注文の受付等に係るノウハウが必要であることから、両者の間の供給の代替性は限定的である。

### (4) 小括

以上のことから、本件では、「ドラッグストア業」を役務範囲として画定した。

## 3 地理的範囲

ドラッグストア業を営む事業者間の競争は店舗ごとに行われていると認められるところ、その商圈は一律に定まるものではなく、立地状況（都市部か郊外か）、周辺施設、人口、隣接道路の交通量、店舗の規模等によって店舗ごとに異なる。

本件では、当事会社グループの店舗が競合する地域が都市部にとどまらず、郊外にもあることを踏まえ、立地状況等に応じて、各店舗の商圈と考えられる「店舗から半径500mから2km」の範囲を地理的範囲として画定した。

## 第4 本件行為が競争に与える影響

当事会社グループはいずれもドラッグストア業を営んでいることから、本件行為は、ドラッグストア業における水平型企业結合に該当する。

## 1 ドラッグストアにおける競争

ドラッグストアは、各グループ(以下「ドラッグストアグループ」という。)の傘下の店舗においては、ドラッグストアグループの本部が決定した立地場所において、取扱商品、販売価格の設定方法、共通のポイントカードの導入等に関する指示を受けながら、周辺の競合店との競争に応じて販売価格を変動させるなどして競争を行っている。

## 2 競争事業者の状況

前記第3の3で画定した地理的範囲内にマツモトキヨシグループ及びココカラファイングループのドラッグストアがいずれも存在する地域は、全国に295地域存在する<sup>2</sup>。

前記1のとおり、同一のドラッグストアグループに属するドラッグストアは、商品の品ぞろえ、販売価格等に関して各ドラッグストアグループの本部からの指示を受けていることから、同一ドラッグストアグループ内の各店舗間の競争は限定的であり、各地理的範囲内に所在するドラッグストアは、ドラッグストアグループ単位で競争しているものと考えられる。このため、上記295地域においては、本件行為により、競合関係にあるドラッグストアグループの数が一つずつ減少することとなる。

このうち、本件行為後もドラッグストアグループの数が3以上となる地域(210地域)及び本件行為によりドラッグストアグループの数が3から2に減少する地域であっても、当事会社グループ以外のドラッグストアグループ(以下「競合ドラッグストアグループ」という。)の店舗数が当事会社グループの店舗数を上回っている地域(1地域)に関しては、引き続き活発な競争が行われると認められる。

他方、残りの84地域については、本件行為により、ドラッグストアグループの数が2から1になる地域(33地域)又はドラッグストアグループの数が3から2に減少する地域であって、当事会社グループの店舗数が競合ドラッグストアグループの店舗数と同数又はこれを上回っている地域(51地域)であり、これらの地域においては、本件行為が商品の販売価格等をめぐり競争に与える影響が比較的大きいと考えられる。そこで、以下では、これらの84地域(以下、当該84地域を単に「84地域」という。)について、本件行為により一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなるか否かについて検討した。

---

<sup>2</sup> この項に記載した地域の数には、審査時点において出店予定であったものが含まれる。

### 3 84 地域に係る競争の実質的制限に関する検討

#### (1) 競合ドラッグストアグループからの競争圧力

84 地域のうち31 地域については、ドラッグストアグループの数が3 から2に減少する地域であるものの、競合ドラッグストアグループの店舗が当事会社グループの店舗の一方に近接している等の立地状況からみて、当該競合ドラッグストアグループの店舗からの競争圧力が働いていると認められる。さらに、これらの地域においては、後記(3)の隣接市場からの競争圧力と同様の競争圧力も一定程度働いていると認められる。したがって、当該31 地域については、本件行為が競争に及ぼす影響は限定的であると認められる。

#### (2) 当事会社グループの店舗間の従来の競争の状況

84 地域から前記(1)の31 地域を除いた地域のうち、34 地域については、ドラッグストアグループの数が2 から1になる地域(22 地域)又はドラッグストアグループの数が3 から2に減少する地域(12 地域)であるものの、当事会社グループの店舗の最寄駅が異なる等の立地状況からみて、一方の店舗と他方の店舗との競合の度合いが低く、従来から当事会社グループの店舗間での競争は不活発であったと推測される。さらに、これらの地域においては、後記(3)の隣接市場からの競争圧力と同様の競争圧力も一定程度働いていると認められる。したがって、当該34 地域については、本件行為が競争に及ぼす影響は限定的であると認められる。

#### (3) 隣接市場からの競争圧力

##### ア 地理的隣接市場からの競争圧力

ドラッグストアに来店する消費者は、実際には、道路状況等により、前記第3の3で画定した地理的範囲を越えた地域に所在するドラッグストアを利用することもある。84 地域から前記(1)及び前記(2)の計65 地域を除いた地域のうち、12 地域については、ドラッグストアグループの数が2 から1になる地域(5 地域)又はドラッグストアグループの数が3 から2に減少する地域(7 地域)であり、前記(1)又は(2)の競争圧力等と同様の競争圧力等は認められないものの、隣接する地域には、競合ドラッグストアグループの店舗がそれぞれ複数存在しており、当事会社グループの店舗とこれら隣接地域に所在する競合ドラッグストアグループの店舗の間でも価格競争やサービス競争が行われ、地理的隣接市場からの競争圧力が働いていると認められる。さらに、これらの地域においては、後記イの他業態からの競争圧力と同様の競争圧力も一定程度働いていると認められる。したがって、当該12 地域については、

本件行為が競争に及ぼす影響は限定的であると認められる。

#### イ 他業態（スーパーマーケット等）からの競争圧力

前記第3の1のとおり、ドラッグストアが取り扱っているカテゴリーの商品については、他業態の店舗でも取り扱っているものもある。このため、ドラッグストアの近隣に他業態の店舗がある地域に関しては、こうした共通して取り扱われるカテゴリーの商品について、価格競争やサービス競争が行われていると認められ、ドラッグストアに対し、他業態の店舗からの競争圧力が一定程度働いていると認められる。

84地域から前記(1)及び前記(2)の計65地域を除いた地域のうち、7地域については、ドラッグストアグループの数が2から1になる地域（6地域）又はドラッグストアグループの数が3から2に減少する地域（1地域）であり、前記(1)又は(2)の競争圧力等と同様の競争圧力等は認められないものの、スーパーマーケット等の他業態の店舗が存在している状況にあることから、当該7地域において、これら他業態の店舗ごとに、当事会社グループの店舗と共通して取り扱われているカテゴリーの商品については、競争圧力が働いていると認められる。さらに、これらの地域においては、前記アの地理的隣接市場からの競争圧力と同様の競争圧力も一定程度働いていると認められる。したがって、当該7地域については、本件行為が競争に及ぼす影響は限定的であると認められる。

#### 4 小括

以上のことから、84地域のいずれにおいても、本件行為が競争に及ぼす影響は限定的であると認められる。

### 第5 経済分析

- ① 本件行為により、当事会社グループの店舗が存在する地理的範囲におけるドラッグストアグループの数が減少する結果として、当事会社グループが価格競争等を行わなくなり、店舗の粗利益率が増加することになるか否か、及び
- ② スーパーマーケットやディスカウントストア等他業態の店舗が当事会社グループの競争圧力として働き、当事会社グループの店舗の粗利益率を引き下げているか否か

を評価することを主な目的として、経済分析を実施した。

#### 1 データ及び代表的モデル

分析に当たって、当事会社グループの一方（以下「A社」という。）につ

いては、平成27年4月から平成31年3月までの、店舗別の損益計算書や商品カテゴリー別の売価原価を含む売上データ、出退店情報を含む店舗別の競争事業者リスト<sup>3</sup>等、調剤薬局を除いた約700店舗分のデータを用いた（以下、A社提出データを用いた分析を「A社分析」という。）<sup>4</sup>。当事会社グループのもう一方（以下「B社」という。）については、平成30年の店舗別の損益計算書や商品カテゴリー別の売価原価を含む売上データ、令和元年5月時点の店舗別の競争事業者リスト<sup>5</sup>等、調剤薬局を除いた約1000店舗分のデータを用いた（以下、B社提出データを用いた分析を「B社分析」という。）<sup>6,7</sup>。

分析に当たっては、回帰分析を用いたところ、A社分析で用いた基本モデルは次のとおりである<sup>8</sup>。

$$\begin{aligned}
 & \text{粗利益}_{i,t} \\
 & = \alpha + \beta_1 \times \text{半径500m以内競合ドラッグストアグループ数}_{i,t} \\
 & \quad + \beta_2 \times \text{半径500m～2km競合ドラッグストアグループ数}_{i,t} \quad \text{式} \\
 & \quad + \beta_3 \times \text{半径500m以内スーパーマーケット数}_{i,t} \quad (1) \\
 & \quad + \beta_4 \times \text{半径500m以内ディスカウントストア数}_{i,t} \\
 & \quad + \gamma \times \text{年ダミー} + \delta \times \text{月ダミー} + \text{店舗固定効果} + \epsilon_{i,t}
 \end{aligned}$$

式（1）に含まれる「半径500m以内競合ドラッグストアグループ数」は、各店舗について、該当する年月時点において、店舗から半径500m以

<sup>3</sup> A社の競争事業者リストには、A社の店舗を中心とした商圈の中に所在する競合ドラッグストアグループや他業態の店舗が含まれているところ、商圈の範囲は店舗ごとに大きく異なっており、遠方に所在する競合ドラッグストアグループの一部や、商圈内に存在する他業態の店舗の多くが、データに含まれていない。

<sup>4</sup> A社分析においては、商圈内の出退店情報が入手できた店舗に限定して、パネルデータ（分析対象店舗の複数時点におけるデータ）を構築した。

<sup>5</sup> B社の競争事業者リストには、B社の店舗を中心とした一律の距離内に所在する競合ドラッグストアグループや他業態の店舗が、おおむね全て含まれている。

<sup>6</sup> B社分析においては、B社店舗の商圈内の出退店情報が入手できなかったことから、クロスセクションデータ（ある時点における、複数店舗に係る情報を集めたデータ）を構築した。

<sup>7</sup> B社について、競争事業者リストに係るデータは令和元年5月時点である一方、粗利益率等の他のデータは平成30年のものであり、期間にずれが生じている。1年程度の期間で劇的に商圈内の競争環境が変わった市場はごく一部であると予想されることから、平成30年の粗利益率を用いた分析も、競争環境への影響を捉えるのに十分信頼性があると考えられる。

<sup>8</sup> B社分析で用いたモデルもおおむね同じであるが、B社分析で用いたデータは平成30年のクロスセクションデータであることから、年ダミー、月ダミー及び店舗固定効果を含めることができない。そのため、店舗の特徴をコントロールする変数として、店舗面積の自然対数やB社が用いている地域分類及び店舗タイプの固定効果を含めた。

内に存在する競合ドラッグストアグループの数である<sup>9</sup>。iは店舗，tは観察値が観測された年月を意味する。同様に，「半径500m～2km競合ドラッグストアグループ数」は，各店舗について，該当する年月時点において，店舗から半径500m～2kmに存在する競合ドラッグストアグループの数であり，「半径500m以内スーパーマーケット数」及び「半径500m以内ディスカウントストア数」は，それぞれ，各店舗について，該当する年月時点において，店舗から半径500m以内に存在するスーパーマーケット又はディスカウントストアの数である。また，「年ダミー」は観察値が観測された年に係るダミー変数であり，粗利益率のトレンドをコントロールする。「月ダミー」は観察値が観測された月に係るダミー変数で，粗利益率の季節性をコントロールする。「店舗固定効果」は，店舗特有の事情による粗利益率の差をコントロールする目的で含まれている。εは誤差項である。

## 2 分析結果及び解釈

前記1記載のモデル等を用いた分析の結果は以下のとおりである。

### (1) 半径500m以内に所在する競合ドラッグストアグループからの競争圧力<sup>10</sup>

まず，A社分析及びB社分析のいずれから，本件行為により，店舗から半径500m以内に存在する競合ドラッグストアグループの数が減少すると，たとえ他の競争事業者が地理的範囲内に存在していたとしても当事会社グループの店舗の粗利益率をおおむね全ての商品カテゴリーで引き上げる効果，すなわち，全ての商品カテゴリーにおいて商品の販売価格を引き上げる効果が生じ得るといえることが分かった。しかしながら，競合ドラッグストアグループ数が1社減少することによる店舗全体の粗利益率の平均上昇幅は，A社分析では0.4パーセントポイント，B社分析では0.1パーセントポイント程度であり，高い値とまではいえないものであった。

上記の結果から，地理的に比較的近接した競合ドラッグストアグループの数の増減が当事会社グループの粗利益率に影響を及ぼすことが確認さ

---

<sup>9</sup> 推定結果の頑健性を確認するため，半径500m以内競合ドラッグストアグループ数の代わりに，半径500m以内競合ドラッグストアグループ数をダミー変数化した場合のモデル等も分析したところ，おおむね同じ結果が得られた。

<sup>10</sup> 推計に当たっては，データのサンプル数よりも説明変数が多いことによって生じる過剰適合（overfitting）の問題に対処する必要があることなどから，2（1）の半径500m以内に所在する競合ドラッグストアグループの店舗からの競争圧力の分析では，式（1）の説明変数のうち500m以内ドラッグストアグループ数，年ダミー，月ダミー，店舗固定効果に説明変数を限って推計を行った結果を記載している。

なお，全ての説明変数を入れた場合でも結果はおおむね同じであった。

れ、競合ドラッグストアグループの数により競争上問題となり得る地域を絞り込む手法の妥当性を支持する結果が得られた。ただし、競合ドラッグストアグループの数の減少による粗利益率の上昇幅はそれほど大きくはなく、隣接市場からの競争圧力など他の考慮要素が十分に働けば、競争を実質的に制限することとはならない可能性が高い。このことから、競合ドラッグストアグループ数の減少の影響が大きいと考えられる地理的範囲について、競合ドラッグストアグループの数により検討の対象とする地域を絞り込んだ上で、各地域について他の考慮要素を踏まえた個別の実態判断を行うという前記第4で行った定性的分析の分析手法を支持する結果が得られたといえる。

## (2) 半径500mよりも遠方に所在する競合ドラッグストアグループからの競争圧力<sup>11</sup>

A社分析では、半径500m以内で独占となっている店舗に限定すれば、店舗から半径500mよりも遠方に所在する競合ドラッグストアグループの存在が、A社の店舗の粗利益率を引き下げる効果を有するという分析結果が得られた。他方、B社分析からは、住宅街や郊外に立地する店舗について、店舗から半径500mよりも遠方に所在する競合ドラッグストアグループが、B社の店舗の粗利益率を引き下げる効果を有するという結果は得られなかった。この分析結果の違いは、B社分析で用いたデータには各店舗から一律の距離に存在する競合ドラッグストアグループの店舗が全て含まれているのに対し、A社分析で用いたデータには店舗ごとに把握されている競合ドラッグストアグループの店舗の範囲にバラつきがある、という脚注3ないし6に記載したデータの違いに起因するものと思われる。

本分析結果を踏まえると、たとえ店舗が住宅街や郊外に立地する場合のように、都市部に比べて競争が行われる地理的範囲が広いと考えられる場合であっても、店舗から比較的近い距離における競合ドラッグストアグル

---

<sup>11</sup> 近くに競合ドラッグストアグループが存在する場合には、遠方に所在する競合ドラッグストアグループの影響が確認できない可能性が考えられるため、分析対象を半径500m以内で独占となる店舗（半径500m以内に競合ドラッグストアグループの店舗が存在しない店舗）に絞った。また、A社については、半径500m以内で独占となる店舗全てを分析対象としたが、B社のデータは、商圈が半径500m以内と設定されている店舗については、半径500mよりも遠方に所在する競合ドラッグストアグループに関する情報がなかったため、商圈が半径500mよりも広い店舗のみを分析の対象とした。その上で、半径500m以内の競合ドラッグストアグループ数、年ダミー、月ダミー、店舗固定効果の影響をコントロールした上で、店舗から半径500m～2km以内に所在するドラッグストアグループ数の効果を推計した。

ープとの競争状況を優先的に評価することが望ましく、また、より遠方の競合ドラッグストアグループについては競争圧力となり得るのかを実態を踏まえて判断する方が望ましい可能性があることが示唆されたといえる。この点、前記第4において、各地理的範囲内における当事会社グループ同士の競合状況について立地状況など実態を踏まえた検討を行い（前記第4の3(2)）、また、地理的な隣接市場からの競争圧力に関する評価に際しては、当事会社グループの店舗から一定程度離れた隣接市場に立地する競合ドラッグストアグループの店舗について実態を踏まえた検討を行った（前記第4の3(3)ア）という定性的分析に係る分析手法を支持する結果が得られたといえる。

### (3) 半径500m以内に所在する他業態からの競争圧力<sup>12</sup>

他業態のうち、スーパーマーケットについて、競合状況にかかわらず商圈内に存在するスーパーマーケットがおおむね全てデータに含まれているB社分析の結果からは、スーパーマーケットが商圈内に存在した場合、B社の店舗で取り扱う商品カテゴリーのうち飲食料品については粗利益率を引き下げる影響を及ぼし得る結果が得られたものの、店舗全体や他の商品カテゴリーに対しては粗利益率を引き下げるという一貫した結果は得られなかった。

他方、商圈内に存在するスーパーマーケットのうちA社が競争事業者として認識している特定のスーパーマーケットのみがデータに含まれているA社分析の結果からは、当該特定のスーパーマーケットが商圈内に存在することによって、A社店舗で取り扱う大半の商品カテゴリー及び店舗全体の粗利益率を引き下げる効果が確認された。

これらの結果から、地理的範囲内に所在するスーパーマーケットを直ちに競争圧力として評価することはできず、実態を踏まえて評価すべきことが示唆された。この点、前記第4の3(3)イにおいて、地理的範囲内に存在するスーパーマーケットごとに、当事会社の店舗と共通して取り扱われる商品カテゴリーを検討した上で評価することにより、個別の競合状況の実態を踏まえた定性的分析を行ったことを支持する結果が得られたといえる<sup>13</sup>。

---

<sup>12</sup> 本分析では、店舗から半径500m以内のドラッグストアグループ数、年ダミー、月ダミー、店舗固定効果の影響をコントロールした上で、店舗から半径500m以内のスーパーマーケットの数の効果を推計した。

<sup>13</sup> 他方、本分析では、ディスカウントストアの存在の影響についても分析しているところ、当事会社グループいずれのデータを用いた分析においても、ディスカウントストアが商圈内に存在することで店舗全体や多くの商品カテゴリーにおける粗利益率が低下するという一貫した結果は得られず、商圈内におけるディスカウントストアは、当事会社グループに対

### 3 小括

経済分析の結果, 第4で述べた定性的分析を一定程度以上裏付ける結果が得られた。

### 第6 結論

本件行為により, 一定の取引分野における競争を実質的に制限することとはならないと判断した。

---

する競争圧力とはなっていない可能性が示唆された。

この点は, ドラッグストアとディスカウントストアが取り扱っている商品カテゴリーの一般的な重複等から推測される結果に反するものとなっている。ディスカウントストアがドラッグストアの売上高のみに影響を与え, 粗利益率には影響を与えないという可能性は否定されないものの, データの質の改善や分析の精緻化, 他の分析手法等により異なる結論が得られる可能性もあるため, 本件審査の評価においては, 参考にするにとどめている。