

M&Aにおける 企業結合規制対応の最新動向

西村あさひ法律事務所パートナー弁護士
中山 龍太郎

近時のM&Aの動向

- 金融危機の影響によるファンドによるM&Aの減少
- 生き残りをかけた国内企業間での統合の動きの加速
 - 上位企業統合型
 - 救済型
- 交渉・実行過程の期間短縮傾向
- デュー・プロセスの重要性

近時のM&Aの動向

- 企業結合規制の重要性の高まり
 - － 案件の公表・実行のタイミングへの影響
 - 事前相談を行うか？
 - 事前相談のタイミング
 - 審査に伴う不確実性への対処
 - － 企業結合のロジックとビジネスのロジックのズレ
 - 「市場」のとらえ方
 - 企業の直面する「競争」と独禁法の「競争」
 - 定量的アプローチの重要性
 - 「現場の感覚」で進めることのリスク

企業結合規制の動向

- 平成19年企業結合ガイドライン改正(資料1)
 - － 審査基準の合理化・精緻化
 - HHIを用いたセーフハーバーの明確化
 - 判断要素の明確化
- 独禁法改正案(資料2)
 - － 審査対象の拡張と絞り込み
 - 株式取得に対する事前届出制の導入
 - 届出基準の緩和

企業結合規制の動向

- 審査手続きにおける定量的データの重視
- 経済学的・統計学的アプローチの重視
- 「事前」相談手続きの重視
 - 事後的審査には期間制限を設けていない

M&Aと企業結合規制対応の コーディネーションの重要性

- 事前交渉～契約締結・公表
 - M&A: 守秘義務契約の締結
デュー・ディリジェンス
スキーム検討
契約交渉
 - 独禁: 早期の独禁法上の問題の特定
事前相談手続きの開始

M&Aと企業結合規制対応の コーディネーションの重要性

- 契約締結・公表～実行
 - M&A： 会社法上の手続きの実行
許認可の取得
契約関係の処理
統合準備の推進
 - 独禁： 一次審査としてのヒアリング
二次審査
問題解消措置の協議・履行

早期の問題点の特定

- 早期の問題点特定的重要性
 - 意図通りの統合効果を達成できるか？
 - スキーム・スケジュールへの影響の見極め
- ビジネス的感覚 ≠ 競争法的評価
 - 「市場」のとらえ方
 - 「競争」のとらえ方

※思いこみによるSurpriseを防ぐことが重要

早期の問題点の特定

- 競争法上の「市場」とは？
 - 商品の範囲／地理的範囲ごとに画定
 - 「一定の取引分野」の具体例(資料3)
 - 判定基準
 - 需要代替性：SNNIPテスト
 - 供給代替性
 - 1年以内の参入可能性

早期の問題点の特定

- 「市場」画定のFAQ
 - 同じ商品なら市場は一つ？
 - 物性が違えば競合していない？
 - 全国展開している企業同士なら市場は全国？
 - 国際競争にさらされている企業の市場は世界？

早期の問題点の特定

- 競争の実質的制限
 - HHIによるセーフハーバー
 - 単独行為型と協調行為型
 - ポイント
 - 当事会社グループの地位及び競争者の状況
 - 参入障壁
 - 輸入・隣接市場・需要者からの競争圧力
 - 効率性
 - 経営状況・総合的事業能力と宇

早期の問題点の特定

- 実質的競争制限のFAQ
 - － 協調行為型固有のポイント？
 - － 海外の競争者の存在は重視される？
 - － 需用者側からの圧力は重視される？
 - － 「生き残り」統合は認められやすい？

早期の問題点の特定

- 一部株式の取得と企業結合規制
 - － 支配権取得に至らない資本提携は？
 - 親子会社間の取引は、原則として不公正な取引方法による規制の対象とならない(流通取引ガイドライン)
 - (反対解釈)親子会社にならない場合には、引き続き不公正な取引方法による規制の対象となる
- ↓
- にもかかわらず、企業結合審査の対象となる。

統合前の情報交換と独禁法 (gun jumping)

- 統合前の情報交換の必要性
 - 統合比率算定、シナジー検討、リスクの特定
- 独禁法上の懸念
 - 交換された情報を用いた競争制限行為の可能性
 - 価格カルテル、地域・顧客分割の可能性



両者を調和させた情報交換手続きの構築

統合前の情報交換と独禁法 (gun jumping)

- 基本的な視点
 - 情報交換そのものが即違法ではない
 - 実際に競争制限行為に用いられた場合が問題
- 実務的な対応
 - 情報交換に関するプロセスの透明化
 - 情報交換ルールの策定と交換情報の管理
 - 適切な情報遮断措置の構築
 - 営業現場への情報伝達の遮断

統合前の情報交換と独禁法 (gun jumping)

- 具体的対応
 - 情報のクラス分け
 - 営業上の重要性が高い情報(価格、顧客、コスト等)
 - 一次情報／二次情報
 - 情報アクセス範囲の制限
 - 外部専門家のみ
 - 企画管理部門・法務部門のみ
 - プロジェクト選任営業担当者の任命
 - 情報交換手段の制限・管理
 - 電子データ交換の禁止
 - コピーの制限
 - 通し番号による管理等

事前相談の進め方

- 事前相談制度の概要（資料4）

一次審査：原則非公開 二次審査：公開

メリット：不確実性の減少

デメリット：時間的・手続的負担

※独禁法の懸念が特定されているのであれば、積極的に事前相談を進めることが多い

事前相談の進め方

- 公正取引委員会への相談のタイミング
 - 一次審査：原則として資料提出後20日＋30日
 - 実務的には、初期資料提出と質問回答の期間が必要
 - 公表の3か月前程度から接触するのが望ましい。
 - これより短い期間で行う場合は、予め当事者サイドでの論点絞り込み、資料準備等を十分に行う必要がある
 - 一次審査の完了が公表後にずれこむスケジュールリングも可能ではあるが、不確実性への対処が必要

事前相談の進め方

- 能動的アプローチ
 - 独禁法上の問題点を予め当事者側で把握して、その所在を公取委側に自ら提起するアプローチ
 - メリット
 - 限られた審査期間の中で問題点に絞った議論が可能
 - 当事者側で枠組みを設定した上での議論が可能
 - 一定程度のスケジュール・コントロール
 - 公取委との信頼関係の形成
 - デメリット
 - やぶ蛇？

事前相談の進め方

- マーケット・データの利用
 - さまざまなデータソース
 - 民間調査機関のデータ
 - 独自のマーケットリサーチ
 - POSデータ
 - 生データ
 - どのデータを使うか？
 - 信頼性・正確性
 - 入手可能性

事前相談の進め方

- 経済学・統計学的アプローチの有用性
 - 経済学的≠定量的
 - 経済学的なロジックの有効性
 - データの解釈の重要性
 - 統計学的アプローチの有効性
 - 詳細は石垣先生の講演で

公表後ヒアリング手続き

- ヒアリング／パブリック・コメント
 - 一次審査終了前の限定的な第三者ヒアリング
 - 二次審査の中でのパブリック・コメント



何れの場合も案件公表が前提となる
第三者ヒアリングの結果は予測が困難



案件遂行に関する不確実性への対処

公表後ヒアリング手続き

- M&A契約における不確実性への対処
 - クローリングの前提条件：必須
 - クローリング時期への影響
 - 問題解消措置に関するとりきめ
 - 公取委との協議のイニシアティブ
 - 問題解消措置の提案内容についての制約
 - デッドロックに陥った場合の処理

問題解消措置

- 問題解消措置の原則
 - 公取委が命じるものではなく、当事会社が申し出るもの
 - 協議には応じてくれるが、あくまで公取委は当事会社が申し出た措置が十分かどうかを判断するだけ
 - 当事会社側での一義的な検討・決断の必要性
 - 問題解消措置に関する提案が遅れれば、全体としての審査の長期化あるいは問題がある旨の判断が下る可能性が高まる

問題解消措置

- 問題解消措置の類型
 - 構造的措置(事業譲渡等)が原則
 - 場合によっては行動的措置でも認められる場合がある
- 問題解消措置のタイミング
 - 原則として企業結合実行前
 - 企業結合後の場合もある

問題解消措置

- 具体的事例について

最後に

ご静聴ありがとうございました。
ご質問等ありましたら、以下の連絡先までご遠慮なく
ご連絡下さい。

西村あさひ法律事務所
パートナー弁護士 中山 龍太郎
電話: 03-5562-8587(直通)
FAX: 03-5561-9711~9714
e-mail: r_nakayama@jurists.co.jp