

トランプ政権下における反トラスト法（合併規制）の執行状況について

～アメリカの合併規制の最近の動向～

2018年5月11日 14:00～16:00

講師：モリソン・フォスターLLP、NY オフィス

弁護士 渡邊泰秀氏

I. 規制当局の陣容

1. 司法省反トラスト局：

- ・ シャーマン法とクレイトン法を執行
- ・ 反トラスト局長（Assistant Attorney General）：Makan Delrahim
- ・ その考え方：独占は独占力を使わない限り問題とならない。合併に対する行為的措置は効果なく構造的措置が必要。
- ・ 次長クラス（Deputy Assistant Attorney General）：
Andrew C. Finch（主席）、Roger P. Alford、Luke M. Froeb、Donald G. Kempf, Jr.、
Bernard A. Nigro, Jr.、Richard Power

2. 連邦取引委員会：

- ・ FTC 法（5 条はシャーマン法違反を含む）とクレイトン法を執行
- ・ 2018 年 5 月以降の委員：
Joseph J. Simons（委員長）、Noah Joshua Phillips、Rohit Chopra、Rebecca Kelly
Slaughter、Maureen K. Ohlhausen（9 月以降は Christine Wilson）

3. 合併規制状況

- ・ 届出件数は毎年増加傾向：2013 会計年度/2017 年会計年度は 50%増

	2013 会計年度	2016 会計年度	2017 会計年度
届出事案件数	1326	↑ 1832	↑ 2052
早期審査終了件数	990	↑ 1374	↑ 1552
DOJ2 次審査件数	22	↑ 29	↓ 18
FTC2 次審査件数	25	→ 25	↑ 33
DOJ 異議件数	15	↑ 25	↓ 18
FTC 異議件数	23	→ 22	→ 21

II. 垂直的合併規制

1. 垂直的合併の弊害

- ・ 市場閉鎖効果
- ・ 結合当事者に属する市場への参入障壁増大
- ・ 潜在的競争事業者の喪失

2. 規制方針の変遷

- ・ 1980 年代の合併ガイドラインは、上流市場の集中度が高度、下流市場の購買者購入量が極めて多い等の事情がなければ垂直的合併を訴追せず。
- ・ 2010 年水平合併ガイドラインは、垂直的合併を行為的措置で解決しようとした。
- ・ 2011 年 6 月、DOJ は、国際的且つ複雑な垂直的合併事案が出てきたことから行為的措置に広範な例示を提供した。

3. Lina Khan 氏の論文「Amazon Antitrust Paradox」

- ・ Robert Bork の「Antitrust Paradox」を振ったタイトルである。
- ・ 垂直的合併に対する構造的措置の必要性を主張する論文。

4. AT&T/Direct TV による Time Warner 買収計画

- ・ 2017 年 11 月 20 日、DOJ が AT&T/Direct TV(配信業者)が Time Warner(コンテンツ製作者)の買収差止を求めて提訴。
- ・ 垂直的合併を行為的措置で対応するという近時の方針を変更するものか否か注目すべき案件である。

Ⅲ. 水平的合併規制

1. 水平的合併ガイドライン (2010)

- ・ DOJ と FTC が共同で公表
- ・ 関連市場の画定と HHI の上昇を評価と言う従来のアプローチを重視しない。
- ・ 反競争的効果の証拠と言う概念の導入。
- ・ HHI=1500 未満、1500~2500、2500 超に再分類
- ・ 経済分析の重視
- ・ ビジネス書類の重視
- ・ 合併の問題解消措置に関する DOJ のポリシーガイド (2011 年) で構造的措置を問題解消措置の原則とした。

2. 運用動向

その 1 「市場の定義は最も狭く行う」

(1) Staple/Office Depot(2016/5)

50 万ドル以上購入する B2B 顧客に対するオフィス用品販売市場の競争が損なわれるので FTC 不承認。

(2) Electrolux/GE(2015/12)

住宅建設業者を通じて販売される低価格の台所家電小売市場の競争が損なわれるとして DOJ 提訴。当事者が断念。

(3) Sysco/US Foods(2015/2)

シスコが US フーズを買収すれば、レストラン・ホテル・学校等への食品販売市場で巨大な存在となるとして FTC が差止請求を行い裁判所が認めた。

その 2 「価格の影響だけでは十分な判断要素ではない場合がある」

(1) LabCorp/Westcliff Laboratory(2011/3)

FTC が LabCorp による Westcliff 資産買収の差止請求を行うも、Westcliff は破産手続中であり FTC 敗訴。

(2) Lundbeck(2011/1)

FTC は Lundbeck の未熟児向け新薬権利取得が競争を損なうとして提訴するも院内処方の特殊薬品ゆえ価格競争はないとして FTC 敗訴。

Ⅳ. HSR 法(1976)に基づく届出関連問題

1. 届出閾値：毎年 GNP に基づき変更 (2018 年 2 月 28 日発効)

- (1) 買収価格基準：買収価格が 337.6 百万ドル超であれば届出要。
- (2) 当事者規模基準：買収価格が 84.4 百万ドル超 337.6 百万ドル以下であって、当事者規模（総資産又は純売上高）が一方が 168.8 百万ドル超で他方が 16.9 百万ドル超であれば届出要。
- (3) 届出料

買収価格	届出料
84.4 百万ドル超 168.8 百万ドル未満	45,000 ドル
168.8 百万ドル以上 843.9 百万ドル未満	125,000 ドル
843.9 百万ドル以上	280,000 ドル

2. HSR 届出及び待機期間終了後の執行

- (1) Chicago Bridge & Iron(2008/11)
クロージング後に FTC が分割売却を命じた。
- (2) Mallinckrodt (2017/1)
2001 年の買収後、独占的状态になったことから FTC と 5 州が提訴。賠償金と競業他社へのライセンスで和解。
- (3) Deer(2017/5)
待機期間終了後クロージング前に FTC が提訴し買収中止。
- (4) Parker-Hannifin (2017/9)
待機期間終了しクロージング 7 か月後に DOJ が提訴。分割売却で和解。

3. HSR 届出不要案件への執行

- (1) 届出不要案件
動産・不動産の通常取引、無議決権証券取得、50%超取得済み議決権証券の追加取得、連邦・州その他政府機関取引、投資目的の議決権株式 10%以下取得（passive investment）、一定の外国会社株式・米国外資産の取得など。
- (2) Bazaarvoice(2014/4)
2012 年に買収完了後、2014 年に DOJ 提訴。和解成立。
- (3) Third Point(2015)
2011 年の Yahoo 株式取得につき FTC は passive investment ではないと認定。
- (4) ValueAct Capital(2016)
合併を公表していた Hulliburton と Baker Hughes の株式取得を DOJ は passive investment ではないと認定。罰金 11 百万ドル。

4. ガンジャンピング

- (1) HSR の待機期間は原則 30 日、現金公開買付の場合は 15 日であるが、期間満了前であるにもかかわらず合併したかのごとく行動することについて、当局は HSR 法又はシャーマン法に基づき差止請求、民事制裁金、罰金、不当利得返還請求などを行う。
- (2) Qualcomm(2006/4):民事制裁金 180 万ドル (DOJ)
- (3) Smithfield Foods (2010/1): 民事制裁金 90 万ドル (DOJ)
- (4) Flakeboard America (2014/11):民事制裁金 380 万ドル、不当利得返還 115 万ドル、反トラスト法遵守担当オフィサーの選任 (DOJ)
- (5) Third Point(2015/8):差止 (FTC)
- (6) Leucadia National Corporation (2015/9): 民事制裁金 24 万ドル (DOJ)
- (7) Value Act (2016): 差止、罰金 1100 万ドル (DOJ)

(8) Duke Energy (2017/6) : 民事制裁金 60 万ドル (DOJ)

5. 役員兼任

- (1) クレイトン法 8 条 : 資産規模 34.395 百万ドル超の競争会社間の役員兼任を禁止。
措置として当局又は私人による差止請求、私人による損害賠償請求等がある。
- (2) 2016 年 4 月、証券ブローカー ICAP が同業の Tullett Prebon の株式約 20% を取得し取締役選任権 1 名を取得することに DOJ が懸念を表明したため、ICAP は、Tullett 株式 56% を取得し且つ取締役選任権を持たないことにした。
- (3) プライベートエクイティファンドが複数の競争会社にそれぞれ別の取締役を送り込む場合とか、情報産業において複数レベルでの競争が行われるので取締役の兼任がより問題視される場合がある。例として 2009 年グーグル CEO が Apple の取締役を辞任したケースがある。

V. 合併当事会社としての対応策

1. 最近の事例から得られる教訓
 - ・当局は関連市場を狭く画定する傾向あり。対応措置を予め検討する。
 - ・HSR は届出手続であり許可手続ではない。
 - ・顧客が合併計画をどう見るかが当局判断に影響を与える。
 - ・クロージング後の調査協力、特に Hold Separate Agreement の重要性。
2. 書類作成上の注意
 - ・届出書類は Item1~8 までであるが、特に Item4(c)役員向け買収市場分析、Item4(d)役員向け極秘情報、外部専門家レポート、効率性レポート以外に問題となる書類の有無を精査すること。
3. 当局との対応上の注意
 - ・事実のみ、冗談抜きで記載する。競争を否定する含みがある言葉は使わない。
 - ・The New York Times Test(NY タイムズ一面に掲載されたらどのように感じるか)を意識すること。
 - ・弁護士秘匿特権の情報を開示しない。
 - ・ガンジャンピング
 - ・DOJ は Fix it first(事前解消措置)を好み、FTC は Up-front buyer (問題事業の買主候補) を好む傾向にある。
4. 契約交渉上の注意
 - ・反トラスト法対応の協力義務
 - ・誠実努力義務
 - ・Duty to litigate、Duty to remedy、No gun-jumping
5. 反トラスト法関係の契約条項
 - ・届出費用等の負担
 - ・買収対象会社(被買収会社)が払う break-up fee (買収価格の 3.5% 前後) と買収会社が払う reverse break-up fee (買収価格の 4~7%)
 - ・非競争義務
6. 顧客への接触
 - ・既存顧客への同時訪問可、見込顧客への同時訪問不可などガイドラインを定めて行動すること。

以上