

**令和 6 年度経済産業政策関係調査事業
（企業結合や業務提携に係る諸外国の政
策動向及び我が国の実態把握調査）調査
報告書**

NERA

2025 年 3 月 19 日

目次

要約	i
1. 問題意識	4
1.1. 調査の内容	4
1.2. 各章の内容	5
2. 諸外国における近年の競争政策等の動向に関する文献調査	5
2.1. アメリカ	5
2.1.1. 法令等の規定	6
2.1.2. 競争当局の執行方針・競争政策	8
2.1.3. 事例	20
2.1.4. 競争法理論その他	21
2.2. 欧州	23
2.2.1. 法令等の規定	24
2.2.2. 競争当局の執行方針・競争政策	27
2.2.3. 事例	46
2.2.4. 競争法理論その他	48
2.3. イギリス	49
2.3.1. 法令等の規定	50
2.3.2. 競争当局の執行方針・競争政策	55
2.3.3. 事例	63
2.3.4. 競争法理論その他	70
2.4. 韓国	73
2.4.1. 法令等の規定	74
2.4.2. 競争政策・執行方針	75
2.4.3. 事例	79
2.5. まとめ	83

要約

近年、人口動態の変化、産業政策の強化、気候変動、保護主義の台頭、デジタルエコノミーの進展など、国際情勢や経済の不確実性が高まる中、従来とは異なる新たな商品・サービス・価値の創出によりビジネスモデルは大きく変容し、市場における企業間の連携の形や取引関係はより複雑化している。特に我が国では、今後、少子高齢化の進展による長期的な人口減少が見込まれ、市場規模の縮小が予測される一方で、カーボンニュートラルの要請や国際情勢の変化等を契機として、我が国経済・社会を支える基盤的な産業の構造転換に対する要求も高まっている。

今後、国内市場の縮小、社会課題への対応、海外企業との競争の活発化等を背景に、事業再編や業務提携等による産業の集約化やコスト効率化等に対するニーズが様々な領域で益々高まると考えられるが、同時に、企業の合併買収や業務提携などの局面で精査が必要となる市場の画定や競争制限・競争促進効果に対する分析はより複雑化する可能性がある。経済・社会構造の変化に対応し、我が国の経済・社会を支える産業を維持・活性化できるような競争環境の整備や、それによる中長期的な産業競争力の確保は喫緊の課題であり、これに対応できるような競争政策・産業政策の実施が益々重要になると考えられる。

本調査では、以上の現状認識の下、企業結合や業務提携に関して、諸外国における近年の競争政策等の変化や事例等を調査・整理するとともに、我が国における実態を把握することで、今後の競争政策・産業政策の在り方を検討する上での一助とすることを目的として、諸外国における近年の競争政策等の動向に関する文献調査および我が国における企業結合等の実態に関する調査の2つの調査を行った。ただし、後者の調査結果については個社情報等の非公開情報が含まれるため、本報告書では掲載を割愛する。

諸外国における近年の競争政策等の動向に関する文献調査（2章）は、諸外国の当局の公表情報や論文等の文献等から、2020年頃から2025年3月頃まで期間を目安に、アメリカ、欧州、イギリス、韓国の4つの調査対象地域についての、特筆すべき企業結合および業務提携に関するアップデートを報告する。2.1節はアメリカ、2.2節は欧州、2.3節はイギリス、2.4節は韓国である。各国・地域についての調査結果は、法令等の規制の改正や立法に関するアップデート（1節）、競争当局の執行方針・競争政策の変化に関するアップデート（2節）、2020年頃から2025年3月頃までにおける企業結合審査または業務提携に関する注目すべき事例（3節）、そして左記の3点のスコープからは外れるもの注目すべき競争法理論その他の点に関するアップデート（4節）の4点について報告する。

2.1 節はアメリカの調査結果である。民主党政権におけるリナ・カーン FTC 元委員長による規制強化の姿勢が、新たな法規制の動き、合併ガイドラインの改正による規制強化および反トラスト法の適用範囲の拡大など様々な形で現れた。デジタル経済の急速な進展があったこともこのような規制強化の動きを強めた要因である。FTC と DOJ は 2023 年に合併ガイドラインを改正し、市場集中度の増加が一定の閾値を超える合併を違法と推定する（構造的推定）などより厳格な合併規制を取り入れ、また、合併による労働市場への影響を考慮して審査する方針を示し、従前は主として消費者利益のみであった反トラスト法の適用範囲を拡大する方針も明らかにした。また、この期間中におけるオンラインプラットフォームに対する競争上の規制強化の動きとして複数の法案が議会に提出された（しかし、いずれも最終的には否決された。）。2025 年 1 月には共和党政権に戻り FTC 委員長はリナ・カーン氏からアンドリュー・ファーガソン氏に交代した。ファーガソン氏は、共和党の立場から競争上の規制の緩和を支持しているとされ、ファーガソン氏の委員長就任はアメリカの競争政策にとっては重要なターニングポイントとなる可能性があるが、共和党政権下における今後の競争規制の行方は非常に不透明である。

2.2 節は欧州の調査結果である。2019 年 12 月に欧州委員会で第一次フォン・デア・ライエン委員会が発足して以降、その競争政策は主にデジタル分野の規制強化とサステナビリティ推進の二つが主要な方針であり続けてきた。前者のデジタル分野の規制は 2022 年 11 月のデジタル市場法（DMA）の発効によって象徴される。後者の、サステナビリティ推進は 2024 年 12 月に発足した第二次フォン・デア・ライエン委員会の競争担当であるテレサ・リベラ氏の主な業務責任の一つとして指示されるなど、今後も引き続き推進の動きが期待される。サステナビリティ推進が具体化した主要な動きとして本報告書では、2023 年 6 月に採択された新たな研究開発および専門化協定に関する水平一括適用免除規制および水平ガイドラインを取り上げる。また、EU 域外からの影響を念頭に置いた EU 域内の競争環境整備に対する関心も近年高まっており、第二次フォン・デア・ライエン委員会の政策方針に大きな影響を与えているドラギレポートも同様の問題意識の下で執筆されている。

2.3 節はイギリスの調査結果である。イギリスの競争政策は、2020 年から 2025 年にかけてデジタル経済の進展と国家安全保障の課題に対応するための変革が進められてきた。2021 年には競争市場庁（CMA）がデジタル市場ユニット（DMU）を設立し、デジタル市場に特化した規制を開始し、国家安全保障・投資法（NSI 法）が施行され、国家安全保障を脅かす投資に対する規制が強化された。2023 年にはデジタル市場、競争、消費者法案（DMCCA）が施行され、デジタル企業を規制する CMA の権限強化や、迅速性や柔軟性を考慮した企業結合規制の見直しが行われ

た。競争政策の実施においては、保守党政権下でデジタル市場の競争問題や国家安全保障リスクへの対応が重視され、CMA は企業結合に対して厳格な審査を行ってきたところであるが、海外当局との判断の乖離等の観点から批判を受けていた。2024 年に労働党が政権を掌握し、経済成長と投資促進を重視する方針が示され、企業結合規制にかかわる CMA のルールや実務もこれに沿った形で修正が行われている。2024 年末に問題解消措置を前提に承認された Vodafone と Three UK の合併においては、CMA は競争上の懸念を考慮しつつも、合併によって生じる長期的な効率性を認めてネットワーク投資プログラムの実施等を条件に合併を認めており、柔軟で経済成長を意識した企業結合規制が行われようとしていることを示唆している。

2.4 節は韓国の調査結果である。2020 年頃から 2025 年の間における韓国の競争政策は、全体的な流れとして、アメリカや欧州など他の地域の競争当局と歩調を合わせる形で、デジタルプラットフォームに対する合併審査の体制を整え、また、規制を強化するという流れであったと言える。2020 年の独禁法改正では大手プラットフォーム企業が小規模なスタートアップを買収する（キラー買収を行う）際の影響を考慮した改訂がなされた。また、韓国公取委は 2024 年に合併ガイドラインを改正した。その中では、ゼロ価格市場や多面的市場などデジタルプラットフォームに顕著な特性を踏まえた審査を行うことを明示し、また、コアとなるサービスを中心に様々なサービスを展開するいわゆるエコシステムを形成しているデジタルプラットフォームが新たなサービスを買収するタイプの混合型合併に対する見方を示すなど、より新たな論点に対応する動きが見られる。

2.5 節はまとめである。

1. 問題意識

近年、人口動態の変化、産業政策の強化、気候変動、保護主義の台頭、デジタルエコノミーの進展など、国際情勢や経済の不確実性が高まる中、従来とは異なる新たな商品・サービス・価値の創出によりビジネスモデルは大きく変容し、市場における企業間の連携の形や取引関係はより複雑化している。特に我が国では、今後、少子高齢化の進展による長期的な人口減少が見込まれ、市場規模の縮小が予測される一方で、カーボンニュートラルの要請や国際情勢の変化等を契機として、我が国経済・社会を支える基盤的な産業の構造転換に対する要求も高まっている。

今後、国内市場の縮小、社会課題への対応、海外企業との競争の活発化等を背景に、事業再編や業務提携等による産業の集約化やコスト効率化等に対するニーズが様々な領域で益々高まると考えられるが、同時に、企業の合併買収や業務提携などの局面で精査が必要となる市場の画定や競争制限・競争促進効果に対する分析はより複雑化する可能性がある。経済・社会構造の変化に対応し、我が国の経済・社会を支える産業を維持・活性化できるような競争環境の整備や、それによる中長期的な産業競争力の確保は喫緊の課題であり、これに対応できるような競争政策・産業政策の実施が益々重要になると考えられる。

本調査では、以上の現状認識の下、企業結合や業務提携に関して、諸外国における近年の競争政策等の変化や事例等を調査・整理するとともに、我が国における実態を把握することで、今後の競争政策・産業政策の在り方を検討する上での一助とすることを目的とする。

1.1. 調査の内容

本調査では、以上の現状認識の下、以下の2つの調査を実施した。

1. 諸外国における近年の競争政策等の動向に関する文献調査

諸外国の当局の公表情報や論文等の文献等から、過去5年程度の期間を目安に、各国・地域における特筆すべき企業結合および業務提携に関する法律等の規定、競争当局の執行

方針、競争政策、競争法理論、代表的事例等について、最新状況の調査を行った。対象の国・地域は、アメリカ、欧州、イギリス、韓国の4つである。

2. 我が国における企業結合等の実態に関するヒアリング調査

企業または弁護士を対象として、我が国における企業結合等の実態に関するヒアリング調査を実施した。主な対象者は、近年に企業結合審査対応を行ったまたは検討した企業、および、企業結合審査対応を当事会社の代理人として行った弁護士である。対象者は競争環境整備室と NERA が協議の上で選定し、ヒアリング調査への協力の可否を確認した上で確定し、最終的に8企業と8法律事務所の合計16件のヒアリングを実施した。

ヒアリングの結果については個社情報等の非公開情報が含まれるため、本報告書では掲載を割愛する。

1.2. 各章の内容

本調査の構成は、次のとおりである。

2章は諸外国における近年の競争政策等の動向に関する文献調査の結果を報告する。1節から4節はそれぞれアメリカ、欧州、イギリス、韓国の4つの地域における近年における特筆すべき企業結合および業務提携に関する法律等の規定、競争当局の執行方針・競争政策、代表的事例等についての最新状況を報告する。5節では調査結果を整理した。

2. 諸外国における近年の競争政策等の動向に関する文献調査

2.1. アメリカ

2020年頃から2025年の間におけるアメリカの競争政策は、全体的な流れとして、2021年1月から2025年1月までの民主党政権におけるリナ・カーン FTC 元委員長による規制強化の姿勢が、新たな法規制の動き、合併ガイドラインの改正による規制強化および反トラスト法の適用範

囲の拡大など様々な形で現れたと言える。デジタル経済の急速な進展があったこともこのような規制強化の動きを強めた要因である。

FTC と DOJ は 2023 年に合併ガイドラインを改正し、市場集中度の増加が一定の閾値を超える合併を違法と推定する（構造的推定）などより厳格な合併規制を取り入れ、また、合併による労働市場への影響を考慮して審査する方針を示し、従前は主として消費者利益のみであった反トラスト法の適用範囲を拡大する方針も明らかにした。

また、この期間中におけるオンラインプラットフォームに対する競争上の規制強化の動きとして、本報告書で紹介する Platform Competition and Opportunity Act を含む複数の法案が議会に提出された。いずれも最終的には否決されたものの、これらの動きはアメリカにおける競争上の規制強化の重要な兆候を示していたと言える。

2025 年 1 月には共和党政権に戻り FTC 委員長はリナ・カーン氏からアンドリュー・ファーガソン氏に交代した。ファーガソン氏は、共和党の立場から競争上の規制の緩和を支持しているとされ、ファーガソン氏の委員長就任はアメリカの競争政策にとっては重要なターニングポイントとなる可能性がある。もっとも、2025 年 2 月 18 日、ファーガソン委員長は声明を発表し、安定性の観点から新合併ガイドラインの撤回を行わないことを宣言しており、このことは短期的に規制緩和を行う姿勢ではないことを示唆している。このように、共和党政権下における今後の競争規制の行方は非常に不透明である。

2.1.1. 法令等の規定

2021 年 1 月から 2025 年 1 月までのバイデン政権期間中、アメリカではオンラインプラットフォームに対する競争上の規制強化の動きが見られた。この期間中、本報告書で紹介する Platform Competition and Opportunity Act のほか、Ending Platform Monopolies Act、American Innovation and Choice Online Act、Augmenting Compatibility and Competition by Enabling Service Switching Act of 2021 (ACCESS Act)、Open App Markets Act など複数の法案が議会に提出された¹。いずれ

¹ H.R.3825 - Ending Platform Monopolies Act URL: <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/3825>
S.2992 - American Innovation and Choice Online Act URL: <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/senate-bill/2992/text>

も最終的には否決されたものの、これらの動きはアメリカにおける競争上の規制強化の重要な兆候を示していたと言える。

本報告書では、これらの法案のうちデジタルプラットフォームによる合併に対する規制をその内容に含む、2023年1月に否決された「Platform Competition and Opportunity Act（PCOA）」について紹介する。

2.1.1.1. Platform Competition and Opportunity Act 法案（2023年1月否決）

Platform Competition and Opportunity Act（PCOA）法案は²、アメリカ合衆国における反トラスト法の強化を目的とした法案であり、特に大手オンラインプラットフォームによる競争の減退と市場支配力の拡大を防止することを目指している。この法案は、2021年6月に下院で H.R.3826 として提出され、同年11月には上院でも類似の法案が提出されたが、最終的に、2023年1月に当該法案は否決された。

当該法案は、支配的なオンラインプラットフォームによる買収を巡る競争抑制の問題を背景に、ビッグテック企業の市場支配力を抑制するための措置として注目されていた。

PCOA 法案は、アメリカ内で月間 5000 万人以上のアクティブユーザー、または 10 万以上のアクティブビジネスユーザーを持ち、かつ、市場価値または年間売上高が 6000 億ドルを超える企業によって所有または管理されているプラットフォームを「対象プラットフォーム（covered platform）」と定義し規制の対象とする。

当該法案は、対象プラットフォームに対してプラットフォームが自社サービスや商品を、競合他社のものに対して不当に有利に扱う行為（自己優遇）を禁止し、アルゴリズムの透明性確保やデータの相互運用性と移行性を求めるものである。さらに、対象プラットフォーム事業者が他の事業者の株式や資産の買収を試みる場合、その取引が以下の点に該当すると違法となる。

H.R.3849 - ACCESS Act of 2021 URL: <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/3849>

S.2710 - Open App Markets Act URL: <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/senate-bill/2710>

² <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/3826/text>

- 取引により対象プラットフォームの既存または潜在的な競争相手が排除される恐れがある場合
- 取引により対象プラットフォームの市場での地位が強化または拡大される場合

違法とならないためには、対象プラットフォーム側が明確かつ説得力のある証拠をもって、該当する買収が競争に悪影響を及ぼさないことを証明する必要がある。

以上の通り、PCOA 法案は支配的なオンラインプラットフォームによる買収行為が市場における競争を不当に抑制し、イノベーションや消費者選択の幅を狭めるリスクに対処することを目的としている。単に買収を一律に禁止するのではなく、対象プラットフォームが買収によって市場支配力を強化する場合に限り、その取引を違法とし、プラットフォーム側にその取引が競争に悪影響を与えないことを証明する負担を課す仕組みになっている。

本法案は最終的には2023年1月に否決されたものの、バイデン政権期間中におけるオンラインプラットフォームに対する競争上の規制強化の動きの中でも、合併に対する規制強化を目的としているという点で注目すべき動きであった。

2.1.2. 競争当局の執行方針・競争政策

2.1.2.1. 2021年民主党政権への交代に伴う競争政策の見直し

2021年1月の民主党系議員ジョー・バイデン氏の第46代アメリカ大統領就任に伴い、アメリカにおける競争政策は大きな見直しを迎えた。特に、バイデン氏の指名によりリナ・カーン氏（当時米コロンビア大学准教授）が連邦取引委員会（FTC）の委員長に就任したことは、競争政策の方向性において重要な転換点となった。カーン元委員長はネオ・ブランダイス学派の代表的な存在であり、この学派はルイス・ブランダイス最高裁判事が唱えた「巨大企業＝悪」という考え方に基づいている³。彼女は競争政策の強化を強く支持している。

³ このような考え方の一部はリナ・カーン氏がイェール大学ロースクール在学中の2017年に掲載された以下の論文の中で示されている。

Khan, L. (2017). Amazon's Antitrust Paradox, *The Yale Law Journal*, 126(3), 710-805.

URL: https://www.yalelawjournal.org/pdf/e.710.Khan.805_zuvfyeh.pdf

バイデン氏の大統領就任当時、ネオ・ブランダイス学派を中心とした競争法実務関係者は、アメリカにおける競争政策は低調であり、市場の寡占化、価格の上昇、賃金格差の拡大、スタートアップの減少といった問題が顕在化していると認識していたとされる⁴。これらの課題を受けて、バイデン政権は競争政策の大幅な執行強化を必要とする方針への転換を行った。具体的には、立証負担の軽減など⁵、当局がスムーズに執行を行える環境を整えるべきとの方向性が示されている。この提言は、フィオナ・スコット・モートン（イエール大学 SOM 教授）、ビル・ベアー（反トラスト法弁護士）などの専門家によっても支持されている。

リナ・カーン FTC 元委員長は、企業分割などの強力な措置の必要性を強調し、企業の市場支配力が経済だけでなく政治や社会にも悪影響を及ぼすと警鐘を鳴らし、また、従来の消費者厚生基準は狭く経済的不平等や労働問題といった現代の課題に適応できていないため、より広範囲な視点からの執行が求められているとの立場を FTC 委員長就任前から示していた⁶。

このような考えを持つカーン FTC 元委員長の下で、アメリカの競争政策は進化する市場環境や社会的ニーズに対応するために競争政策に対していくつかの重要な変更を打ち出した。

2.1.2.2. 民主党政権期間における競争政策の主要な変更点

2021 年 1 月の民主党政権への交代に伴いリナ・カーン元委員長が 2021 年に FTC の委員長に就任した後、アメリカにおける競争政策には以下の通りいくつかの重要な変化が見られた。

⁴ 例えば以下の文献でこのような考え方が述べられている。

Baer, B. *et al.* (2020). Restoring competition in the United States: A vision for antitrust enforcement for the next administration and Congress, *Washington Center for Equitable Growth*
URL: <https://equitablegrowth.org/wp-content/uploads/2020/11/111920-antitrust-report.pdf>

⁵ 例えば以下の記事で指摘される通り、2023 年合併ガイドライン改正は競争の減退にかかわる一部の論点において当局の立証負担が従前の合併ガイドラインと比べて軽減されている。

Gibson Dunn (2023) U.S. Antitrust Agencies Release Revised 2023 Merger Guidelines Designed to Increase Scrutiny of Deals.
URL: <https://www.gibsondunn.com/us-antitrust-agencies-release-revised-2023-merger-guidelines-designed-to-increase-scrutiny-of-deals/>

⁶ Khan, L. & Vaheesan, S. (2017). Market Power and Inequality: The Antitrust Counterrevolution and Its Discontents, *Harvard Law & Policy Review*, 11, 235-294.

URL: https://scholarship.law.columbia.edu/faculty_scholarship/2790/

1. 合併ガイドラインの改正

2023年12月、FTCとDOJは企業結合に関するガイドライン改訂版（以下、「2023 合併ガイドライン」）を共同で公表した⁷。従前、アメリカの合併審査ガイドラインとしては水平合併については2010年に公表された「水平合併ガイドライン」（Horizontal Merger Guidelines）⁸、垂直合併については2020年に公表された「垂直合併ガイドライン」（Vertical Merger Guidelines）⁹が用いられてきたが、垂直合併ガイドラインについては2021年にFTCが撤回した。改正された合併ガイドラインは、水平合併と垂直合併の両方に関する審査のガイドラインである。

この改正では合併による競争の減退の検討がより厳しく行われることになり、消費者利益のみに焦点を当てた判断から合併による労働市場への影響も考慮した審査が行われることとなった。FTCとDOJは従前より労働者の利益も考慮した判断をとる姿勢を見せていたが（その具体事例については2.1.3節を参照。）、この改正は労働者の利益も考慮して反トラスト法を適用する方針をとることをより明確にしたものと言える。

2. デジタル市場に対する規制の強化

テクノロジー企業に対して厳しい姿勢が取られており、デジタル市場における競争を維持するための規制強化の動きが見られた。その一つがPlatform Competition and Opportunity Act 法案（その内容については2.1.1.1節を参照）であり、この法案は最終的には議会で否決されたもののプラットフォーム企業による市場支配を防止することを目指すものであった。

これらの変更点は、カーン元委員長のもとで、競争政策をより厳格化し市場の公正性を高めることを目的としていた。

⁷ https://www.ftc.gov/system/files/ftc_gov/pdf/2023_merger_guidelines_final_12.18.2023.pdf

⁸ <https://www.justice.gov/atr/file/810276/dl?inline>

⁹ https://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/us-department-justice-federal-trade-commission-vertical-merger-guidelines/vertical_merger_guidelines_6-30-20.pdf

2.1.2.3. 2023 年合併ガイドライン改正

本節では、バイデン大統領の民主党政権ならびにカーン FTC 元委員長の下での競争政策の変更の中でも、企業結合の実務に特に強い影響をもたらすと考えられる合併ガイドラインの改正について解説する。

2.1.2.3.1. 改正の経緯

2022 年 1 月 18 日、米国司法省（DOJ）および連邦取引委員会（FTC）は、合併に対する執行強化のために合併ガイドラインを改正する旨を公表した。この取り組みの一環として意見公募手続を実施し 5,000 名以上からの意見が寄せられた。また、両当局は公聴会を 4 回にわたり実施し、多様な意見を収集した。

約 1 年半後の 2023 年 7 月 19 日、合併ガイドライン改正案の草案が公表され、意見募集が開始された。この意見募集は同年 9 月 18 日まで行われ、寄せられた意見やフィードバックをもとに最終版の検討が進められた。最終的に、2023 年 12 月 18 日に合併ガイドラインが公式に発表された（以下、当該合併ガイドラインを「新合併ガイドライン」という。）。

アメリカの合併審査ガイドラインとしては、2010 年に公表された水平合併ガイドラインと、2020 年に公表された垂直合併ガイドライン（2021 年に撤回）が用いられてきた。新合併ガイドラインは、水平合併と垂直合併の両方に関する審査のガイドラインであり、民主党政権下での競争に関する規制強化のスタンスを反映しており、合併による市場への影響をより厳格に評価することを求める内容となっている。

アメリカの企業結合規制は、1968 年に初めて合併ガイドラインが公表されて以来、産業構造の変化や経済学（主に産業組織論の分野）の発展に合わせて進化してきた。アメリカの合併ガイドラインは、合併が競争を阻害し得る機序について個別の合併事案の性質を踏まえて検討し、経済分析などを活用して詳細に審査する方向に進化してきた。しかし、新合併ガイドラインは、合併に伴う市場集中度の増加が閾値を超える合併を一律に競争を阻害するものと推定するなど、これまでの流れとは大きく異なる形で改訂されている。デジタル化や市場集中の進展により競争環境が急激に変化している中で、これらが企業の合併に与える影響は大きいと考えられている。

2.1.2.3.2. 内容

新合併ガイドラインの目的は合併審査の強化であり、その適用によりこれまで以上に厳格な審査が行われることが見込まれている。合併ガイドライン改正はアメリカにおける競争政策の根本的な見直しを反映しており、当局による合併に対する競争上の規制が一層強化されることになる。

2.1.2.3.2.1. 11のガイドライン

新合併ガイドラインは競争を実質的に減殺し得るような合併、すなわち違法となり得る合併の考え方を以下の11のガイドラインとして説明している。

ガイドライン 1: 市場集中度の上昇（構造的推定）

市場集中度が極めて高い市場において、合併により市場集中度が大幅に高まる場合、違法の推定が適用される（構造的推定（structural presumption））。競争当局は、十分に反証または反論されない限り、市場集中度を大幅に高め、極めて市場集中度の高い市場を創出する競合他社間の合併は、競争を実質的に減殺する可能性があるとして推定する。

ガイドライン 2: 実質的競争の減殺

企業間の実質的な競争を減殺する合併は違法となり得る。競争当局は、当事会社間の競争が実質的なものであるかどうかを審査する。これは、両者の合併により競争が必然的に減殺されるからである。

ガイドライン 3: 協調的行動のリスク

協調的行動のリスクを高める合併は違法となり得る。競争当局は、合併が反競争的な協調的行動のリスクを高めるかどうかを調査する。市場集中度が極めて高い、または過去に反競争的な協

調的行動が行われたことがある市場は本質的に脆弱であり、競争当局は、反証がない限り、合併が競争を大幅に減殺させる可能性があるかと推定する。市場集中度が極めて高いとは言えない場合、競争当局は、市場構造のみから想定されるよりも協調的行動のリスクが高いことが事実から示唆されるかどうかを調査する。

ガイドライン 4: 潜在的な参入企業の排除

合併が集中市場への潜在的な参入企業を排除する場合、違法となり得る。競争当局は、集中市場において、合併が（a）潜在的な参入企業を排除するか、（b）潜在的な参入企業と見なされる企業から現在生じている競争圧力を排除するかどうかを調査する。

ガイドライン 5: 競合製品へのアクセス制限

合併が競合他社が競争に利用する製品またはサービスへのアクセスを制限し得る企業を創出する場合、違法となり得る。このような場合、競争当局は、合併がどの程度、競争上機密性の高い情報の競合他社による入手またはアクセスの拡大を制限し、あるいは、競合他社が市場への投資を思いとどまるリスクを生み出すかを調査する。

ガイドライン 6: 支配的地位の強化・拡大

合併が支配的地位を強化または拡大する場合、違法となり得る。競争当局は、合併企業のいずれかがすでに支配的地位を確立しており、合併によってその地位が強化され、独占の傾向が生じる可能性があるかどうかを調査する。また、合併によってその支配的地位が拡大し、競争が実質的に低下するか、または別の市場で独占の傾向が生じる可能性があるかどうかについても調査する。

ガイドライン 7: 市場が統合される傾向の検討

業界が統合の傾向にある場合、当局は合併が競争を実質的に減少させたり、独占を生み出す傾向にあるリスクを高めるかどうかを検討する。統合の傾向は、合併が競争に及ぼすリスクを理解

する上で重要な要素となる。当局は、ガイドライン1から6の枠組みを適用する際に、この証拠を慎重に考慮する。

ガイドライン 8: 連続的な企業買収の審査

合併が連続的な企業買収というパターンまたは戦略の一部として行われている場合、競争当局は連続的な企業買収全体を審査する場合がある。このような場合、競争当局はガイドライン1から6のフレームワークを事案に適用する際に、そのパターンまたは戦略の累積的な効果を考慮する。

ガイドライン 9: 多面的プラットフォーム

多面的プラットフォームが関わる合併の場合、競争当局はプラットフォーム間の競争、プラットフォーム上での競争、またはプラットフォームを排除するための競争について審査する。多面的プラットフォームは、競争上の問題を悪化または加速させる可能性がある特性を有している。競争当局は、ガイドライン1から6の枠組みを適用する際に、多面的プラットフォームの特性を考慮する。

ガイドライン 10: 買い手間の競争

競争関係にある買い手が関わる合併の場合、労働者、クリエイター、サプライヤー、その他のプロバイダーを獲得するための競争を実質的に減殺させる可能性があるかどうかを検討する。雇用主を含む買い手間の合併が競争を実質的に低下させたり、独占を生み出す傾向にあるかどうかを評価するために、ガイドライン1から6の枠組みを適用する。

ガイドライン 11: 部分的所有あるいは少数株主持分の影響

買収が部分的所有または少数株主持分を伴う場合、競争当局はその競争への影響を審査する。部分的な支配権または共同所有権の買収が競争を実質的に低下させるかどうかを評価するために、ガイドライン1から6の枠組みを適用する。

2.1.2.3.2.2. 重要な変更点とポイント

新合併ガイドラインの2010年合併ガイドラインからの重要な変更点を、主として11のガイドラインに反映されている反競争性の判断の観点から挙げると、以下の通りである。

1. 市場構造のみから合併が反競争的であると推定される可能性がある

新合併ガイドラインでは、以下に示す通り、合併当事会社の合併後の合算市場シェアとHHIの増分のみから反競争的と推定される可能性がある。従来の2010年版ガイドラインでは合併に伴い市場集中度が一定水準以上上昇する場合に「市場支配力の強化を推定する」としていたが、新合併ガイドラインでは「競争の減殺を推定」としており、これはクレイトン法第7条における違法な合併であると推定することを意味する。

ガイドライン1によれば、合併後のHHI¹⁰が1,800よりも大きいまたは合併後の合算市場シェアが30%以上であることに加え、合併前から合併後のHHIの増分（HHIの増分）が100以上の場合、その合併は反競争的であると推定される。例えば、シェアが28%の企業とシェアが2%の企業が合併した場合でも、合併後の市場シェアは30%となりHHIの増分は112に達するため¹¹、反競争的と推定されることになる。この基準は、過去のガイドラインには含まれておらず、1968年の最初の合併ガイドラインよりも前に出された1963年のPhiladelphia National Bankの最高裁判決に基づいている¹²。

¹⁰ HHI（Herfindahl-Hirschman Index）は、産業の集中度を測定するための指標である。具体的には、各企業の市場シェア（%）を2乗して合計した値であり、0から10,000の範囲で表される。HHIが低いほど市場が分散していることを示し、高いほど少数の企業が市場を支配していることを示す。

¹¹ HHIの増分は合併前の各当事会社のシェアを乗じた値×2により算定できる。この例ではHHIの増分=28×2×2=112である。

¹² *United States v Philadelphia National Bank*, 374 US 321 (1963)

また、ガイドライン5において、垂直合併についてもシェアのみから反競争的と推定される場合がある。具体的には、シェアが50%以上の垂直合併は反競争的であると見なされることが明記されている¹³。

2. セーフハーバー基準の廃止と反競争性を推定する閾値の引下げ

ガイドライン1によれば、2010年版ガイドラインに存在していたセーフハーバー基準は廃止され、反競争性を推定する市場集中度（HHI）の閾値が大幅に引き下げられた（図表2.1）。HHIが1,800、HHIの増分が100という閾値は、1982年版ガイドラインで用いられた基準に近い。

図表 2.1 旧合併ガイドラインと新合併ガイドラインにおける市場集中度の閾値

	2010 年水平合併ガイドライン (旧合併ガイドライン)		2023 年合併ガイドライン (新合併ガイドライン)	
	HHI の閾値	HHI 増分の閾値	HHI の閾値	HHI 増分の閾値
非集中市場	1500 未満	100 未満 (セーフハーバー)	なし	なし
中集中市場	1500 以上 2500 以下			
高集中市場	2500 より大きい	100 以上 200 以下 (懸念あり) 200 より大きい (市場支配力の強化を推定)	1800 より大きい	100 より大きい (競争の減退を推定)

¹³ 新合併ガイドライン 16 頁脚注 30「当局は、対抗する証拠がない場合、関連製品市場におけるシェアが50%を超える場合、合併企業が関連製品において独占的な力を有しているか、または独占的な力に近づいていると一般的に推定します。関連製品のシェアが50%未満の合併は、特にその関連製品が取引先にとって重要である場合、依然として競争を大幅に減退させる可能性がある。」

例えば、同規模の7社が存在する市場において、仮に7社から6社への合併が行われた場合でも反競争性が推定され得る。合併後のHHIは1,837となり、HHIの増分は408になるからである。非常に厳しい判断基準であると言える。

3. 追加的な反競争性の評価基準

新合併ガイドラインでは2010年合併ガイドラインでは設けられていなかった反競争性の評価基準が新たに追加されており、合併が市場や業界レベルの集中傾向を助長する場合に対する規制が示されている。

ガイドライン7において、合併によって高集中市場となる場合に留まらず、集中傾向を助長する合併も規制対象となることが明記されている。このため、集中傾向の増大が懸念される合併は、競争の観点から問題視される。

また、ガイドライン4では、「実際の」潜在的な参入者を排除する合併だけでなく、「認識された」潜在的な参入者の排除も対象とされている。「認識された」潜在的な参入者とは、参入するかもしれないという認識が市場における競争を促進する可能性を持つ企業のことであり、これらの企業が市場に参入する機会を奪う合併も規制されることになる。

次に、ガイドライン8においては、連続的な買収の規制が強調されている。複数の連続した買収が合併市場に与える影響を考慮し、個々の取引だけでなく、全体の戦略としての影響を評価し、反競争的な効果が生じる可能性がある場合には、合併の承認が慎重に審査される。

最後に、ガイドライン9では、多面的プラットフォーム固有の特徴、例えばネットワーク効果などを考慮する必要性が示されている。多面的プラットフォームには、競争上の問題を悪化させる可能性がある特性があり、これらの特徴を慎重に考慮するとしている。

4. 買い手事業者間の合併の影響の考慮

ガイドライン10は、競争当局は売り手としての事業者間の競争のみならず、買い手事業者間の競争についても合併の影響を審査するとしている。特に、雇用主などの買い手事業者間の合併が

労働者やクリエイターの獲得競争を実質的に減退させるか、または独占を形成する傾向があるかどうかを慎重に判断することが求められている。

これは、従来の消費者厚生基準は狭く、経済的不平等や労働問題といった現代の課題に適応できていないため、より広範囲な視点からの執行が求められているというネオ・ブランダイス学派の視点が強く反映されていると言える。

5. 効率性の主張における固定費の削減の取り扱い

以上の点と比べると相対的には小さい変化ではあるが、当事会社による反競争性に対する抗弁の一つである効率性の主張における固定費の削減の取り扱いについても、新合併ガイドラインでは若干の改訂が行われている。

従前の2010年のガイドラインでは固定費の削減は消費者への利益に短期的には結びつかない可能性が高いことが指摘されており¹⁴、固定費の削減を効率性の主張の評価において考慮することを否定はしないものの慎重に扱われるべきであるという姿勢をとっていた¹⁵。

これに対して、新合併ガイドラインは認識可能な効率性 (cognizable efficiencies) であるためには競争の減殺を阻止するものでなければならない（すなわち、合併当事会社以外に対しても利益がもたらさせるものでなければならない）と述べるにとどまり、その具体的な機序については合

¹⁴ 2010年ガイドライン脚注15は、アメリカの競争当局は通常は短期的な結果を重視し、効率性の達成により時間が経過し遅れて生じる便益については、それが現時点との乖離が大きく予測が困難であるため重きを置かないものの、短期的な固定費に関する効率性（向上）は、短期的に消費者の便益になりそうもないが、長期的には（例えば、新商品の導入費用を低下させることにより）なり得ると述べている。

“Delayed benefits from efficiencies (due to delay in the achievement of, or the realization of customer benefits from, the efficiencies) will be given less weight because they are less proximate and more difficult to predict. Efficiencies relating to costs that are fixed in the short term are unlikely to benefit customers in the short term, but can benefit customers in the longer run, e.g., if they make new product introduction less expensive.”

¹⁵ なお、2010年ガイドラインは、あくまで固定費の削減が長期的には顧客の利益になり得るという消費者厚生基準の観点から効率性の主張において（重きは置かないものの）考慮し得る可能性を示唆しており、固定費の削減は消費者の利益にはならないが企業の利益を増やし得るという社会厚生基準の観点から効率性の主張において考慮する可能性を示唆するものではない。

大橋弘『競争政策の経済学 人口減少・デジタル化・産業政策』日本経済新聞出版、2021年

併に伴う費用削減の取り扱いを含め一切言及していない¹⁶。したがって、文言上は、効率性の主張の評価に際して固定費の削減の効果を限界費用の削減の効果と比べて重きを置かないという立場を採用していないと言える。

このことが、アメリカの競争当局が従前どおり固定費の削減を限界費用の削減と比べて慎重に扱うことを示唆するのか、固定費の削減効果を旧ガイドラインよりも柔軟に扱う可能性があることを示唆するのかという点については、今後の実務と議論の中で徐々に明らかにされていくことが期待される¹⁷。

2.1.2.4. トランプ大統領の共和党政権再発足後の合併審査の行方

以上の通り、バイデン大統領の民主党政権期間中はリナ・カーン FTC 元委員長の下で競争の規制と執行の強化が進められた。2025 年 1 月に共和党のドナルド・トランプ氏が第 47 代アメリカ大統領に就任し、同氏の指名により FTC 委員長がリナ・カーン氏からアンドリュー・ファーガソン（Andrew Ferguson）氏に交代したことに伴い、合併に関する競争政策に重要な変化が予想されている。

ファーガソン氏は、共和党の立場から競争上の規制の緩和を支持している。ファーガソン氏は、米国司法省の反トラスト部門での経験を持ち、その後、民間セクターでの法律実務や経済政策に関与してきた。彼の政策スタンスはリナ・カーン FTC 元委員長の競争政策とは対照的であり、合併審査をより迅速に行うことが期待されている。リナ・カーン FTC 元委員長の下では競争当局は競争の維持を通じて消費者厚生以外の価値も保護するという姿勢が見られたが、今後は過

¹⁶ 新合併ガイドライン 3.3 節「Procompetitive Efficiencies」は、審査上考慮される効率性（cognizable efficiencies）が満たすべき条件の一つである「競争の減殺を阻止するものであること」について、以下の通り述べるに留めている。

“To the extent efficiencies merely benefit the merging firms, they are not cognizable. The merging parties must demonstrate through credible evidence that, within a short period of time, the benefits will prevent the risk of a substantial lessening of competition in the relevant market.”

¹⁷ なお、日本の企業結合ガイドラインも文言上は効率性の評価において固定費と限界費用を区別していないという点はアメリカの新合併ガイドラインと同じである。

去のトランプ政権時代に見られた（従前どおりの）消費者厚生基準に基づく審査に戻るという見方もある。

そのため、ファーガソン氏の委員長就任はアメリカの競争政策にとっては重要なターニングポイントとなり、新合併ガイドラインに対する再評価が行われ撤回される可能性があるという見方があった。しかし、2025年2月18日、ファーガソン委員長は声明を発表し、安定性の観点から新合併ガイドラインの撤回は行わない立場を明らかにした¹⁸。他方でファーガソン委員長は新合併ガイドラインは完璧ではなく、改訂の可能性があるとも指摘している。

2.1.3. 事例

2.1.2.2 節で述べた通り、アメリカでは反トラスト法の適用範囲を消費者利益のみから労働者の利益等に拡大する動きが見られるが、新合併ガイドラインにより合併による労働市場への影響の考慮が明記される以前から、競争当局は審査においてこの点を考慮する審査を行っていた。このような例として、アメリカの出版社である Penguin Random House と Simon & Schuster の合併審査を以下に紹介する。

2.1.3.1. Penguin Random House／Simon & Schuster（2021年）

アメリカの出版社である Penguin Random House と Simon & Schuster の合併案は2020年初頭に初めて公に議論され、その公表後、米国司法省（DOJ）は2020年から2021年にかけて合併審査を開始した。2021年4月、DOJは合併がアメリカ書籍出版市場における競争を著しく低下させるとの理由から合併阻止の訴訟を提起した。その後、2021年11月に連邦判事が最終的に合併を阻止する決定を下した。

¹⁸ <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2025/02/ftc-chairman-andrew-n-ferguson-announces-ftc-doj-joint-2023-merger-guidelines-are-effect>

審査においては、まず本合併が主要出版社のうち2社を統合することで、紙の書籍市場およびデジタル書籍市場の集中度を著しく高める可能性が懸念された。特に、合併後の企業が市場シェアの約25%を占めることになると予測されており、これは競争を制限する要因と見なされた。

さらに、消費者厚生観点から、合併がもたらす結果として価格の上昇、タイトルの多様性の低下、著者および小売業者の交渉力の弱体化が問題視された。特に、著者に対する印税率の低下や、出版される書籍の選択肢が減少することが懸念された。

当事会社は効率性の主張として、本件合併によりシナジー効果やコスト削減が実現されるとの主張がなされたが、特に固定費削減は企業内部の収益改善にとどまり、消費者価格の低下や消費者厚生の向上に直結しないとの分析がなされた。

労働者保護そのものが主要な焦点となったわけではないものの、合併による独立した著者への影響が論点の一つとなった。DOJは、合併が著者に対する競争を減少させ、著者の収入に悪影響を及ぼす可能性があると主張した。DOJは、主要な出版社が減少することで、著者は交渉力を失い、収入が低下し、執筆から生計を立てることが難しくなると指摘した。この訴訟では、合併が著者の持続可能な収入を得ることを困難にする可能性があることが強調された。

DOJは経済分析および市場調査の結果、合併が競争を著しく低下させ、結果として消費者に不利益をもたらすと判断し、合併はブロックされた。

2.1.4. 競争法理論その他

以上がアメリカにおける競争法・競争政策にかかわる重要な動向であるが、これらに加え、競争法の理論的な考え方や、昨今日本の企業結合審査においても注目されているトラスティ（モニタリング・トラスティおよびダイベスティチャ・トラスティ）の活用状況の動向について報告する。

2.1.4.1. 効率性の主張（特に固定費削減効果）

新合併ガイドラインでは、費用効率性の取り扱いについての言及は削除された¹⁹。従前の2010年水平合併ガイドラインでは、固定費の削減は消費者への利益に短期的には結びつかない可能性が高いことが指摘されており、固定費の削減を効率性の主張の評価において考慮することを否定はしないものの慎重に扱われるべきであるという姿勢が採用されていたが²⁰、新合併ガイドラインではそのよう立場を明確にとることはなくなった。この点については2.1.2.3.2.2節でより詳しく説明している。

2.1.4.2. 消費者厚生以外の考慮

2.1.2.2節で述べたとおり、バイデン政権下の競争当局は反トラスト法の対象を消費者利益のみを対象とせず広げるべきとの立場を採用しており、新合併ガイドラインではガイドライン10において、労働者、クリエイター、サプライヤー、その他のプロバイダーを獲得するための競争を実質的に減殺させる合併を規制するとしている。競争とは独立に労働者保護の価値を認めるという建付けにはなっていないものの、労働者保護として機能し得るガイドラインとなっている。

他方、グリーンやサステナビリティなどの環境上の利益を競争政策上考慮するという欧州の実務は、アメリカにおいてはまだ取り入れられていない。グリーンやサステナビリティと整合的な競争政策を目指すべきという議論は活発化しているものの、これらの観点だけで競争制限行為が正当化されるとするのは危険だとする意見も根強い。アメリカの競争当局は、依然として伝統的な経済効率性や市場競争に基づく評価を中心としており、環境効果を公式に合併GL等における評価基準に加えるには至っていない。

¹⁹ 新合併ガイドライン3.3節

²⁰ 2010年水平合併ガイドライン脚注15

2.1.4.3. トラストの活用状況

アメリカでは構造的措置（ダイベスチャー）や行動的措置の履行を第三者であるトラストによりモニタリングするという実務が、遅くとも90年代には活用されている。例えば1999年にFTCが実施した構造的措置（ダイベスチャー）の事後検証ではモニタリングに言及されている²¹。また、2017年にFTCが再度実施した問題解消措置の事後検証によれば、構造的措置がとられた事例の74%でモニタリングが付随しているなど²²、依然としてトラストが積極的に活用されている状況は続いている。

2.2. 欧州

2019年12月に欧州委員会で第一次フォン・デア・ライエン委員会が発足して以降の競争政策は主にデジタル分野の規制強化と、「欧州グリーンディール」に端を発するサステナビリティ推進の大きく分けて二つの方針が主要なものであり続けてきた。

前者のデジタル分野の規制は2022年11月のデジタル市場法（DMA）の発効によって象徴される。DMAでは企業結合に関する規制も含まれており、対象の大規模デジタルプラットフォーム事業者に対して、従来の届出基準を満たさないような案件についても欧州委員会への通知義務が新たに課せられている。同様に、大規模事業者による小規模な競合の買収に関する規制に影響を与えたものとして、2023年3月のTowercast判決も挙げられる。

後者の、サステナビリティ推進は2024年12月に発足した第二次フォン・デア・ライエン委員会の競争担当であるテレサ・リベラ氏の主な業務責任の一つとして指示されるなど、今後も引き続き推進の動きが期待される。

²¹ Federal Trade Commission (1999), A Study of The Commission's Divestiture Process.
URL: <https://www.ftc.gov/sites/default/files/attachments/merger-review/divestiture.pdf>

²² 下記文献の Table 2: Characteristic Counts and Percentages for Structural Remedies
Federal Trade Commission (2017). The FTC's Merger Remedies 2006-2012. *A Report of the Bureau of Competition and Economics*
URL: https://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/ftcs-merger-remedies-2006-2012-report-bureau-competition-economics/p143100_ftc_merger_remedies_2006-2012.pdf

サステナビリティ推進が具体化した動きとして本報告書では、2023年6月に採択された新たな研究開発および専門化協定に関する水平一括適用免除規制および水平ガイドラインを取り上げる。新たな水平ガイドラインでは、サステナビリティ協定に関する章が新設されており、サステナビリティを念頭に置いた業務提携を検討している事業者の予見性を高める内容となっている。

また、EU域外からの影響を念頭に置いたEU域内の競争環境整備に対する関心も近年高まっており、第二次フォン・デア・ライエン委員会の政策方針に大きな影響を与えているドラギレポートも同様の問題意識の下で執筆されている。ドラギレポートでは欧州の競争力を高める施策の一つとして欧州におけるイノベーションの増進が提言されており、その具体策として特定産業での統合促進や産業間連携、データ共有などが挙げられている。この点においても、前段で触れた新たな水平一括適用免除規制および水平ガイドラインの意義が確認できる。

同じくEU域外からの影響を是正する目的を有する規制として、2023年1月には外国補助金規制が新たに創設されている。これはEU域外からの多額の資金援助を受けた、企業結合等のEU域内の経済活動によって域内市場の競争に歪みが生じることを防ぐことを目的としている。

2.2.1. 法令等の規定

近年の欧州における法令等の規定では、デジタル分野の規制で最も主要であるデジタル市場法（DMA）と、EU域外からの資金的援助を受けた企業結合等を規制する外国補助金規制（FSR）を取り上げる。DMAはゲートキーパーと呼ばれる大規模デジタルプラットフォーム事業者に対して、様々な義務を課すものであるが、その中から企業結合に関する義務を紹介する。FSRはEU域内のすべての経済活動が対象となっているものの、特に企業結合と公共調達手続が念頭に置かれており、両者については新たに届出基準が設けられている。DMA同様に企業結合に関する内容を紹介する。

2.2.1.1. デジタル市場法（DMA）施行

2022年11月に施行されたデジタル市場法（DMA）²³は、特定のデジタルサービスを提供する大規模デジタルプラットフォーム事業者を「ゲートキーパー」として指定し、ゲートキーパーが遵守すべき義務を定めている。当該義務の中には、自己優遇の禁止や情報やデータの適切な取扱いに関するものに加えて、企業結合に関するものも含まれる。

同法第14条によれば、ゲートキーパーは特定のサービスまたはデジタルサービスを提供する企業の結合、またはデータの収集を可能とする企業結合について、欧州委員会またはEU加盟国の競争当局への届出条件を満たすか否かによらず、欧州委員会に対して一定の事項を通知することが義務とされている。このデジタルプラットフォーム事業者への企業結合規制の強化の背景として、大規模事業者によるスタートアップ企業の買収（キラー買収）が、将来的な競争を減衰させるなどの懸念があったと考えられる。

2.2.1.2. 外国補助金規制（FSR）施行

2023年1月に施行された外国補助金規制（Foreign Subsidies Regulation, FSR）²⁴は、EUから見た外国つまり非加盟国からの補助金の影響を監視し、EU域内の競争の歪みを防ぐことを目的として新たに創設されたものである。FSRはEU域内で行われる企業結合、公共調達手続き、およびその他の経済活動全てへの外国補助金を対象としており、欧州委員会が外国補助金による競争の歪みを疑った場合に審査が可能とされている。企業結合および公共調達手続きについては、その当事会社は直近に多額の外国補助金を受領していた場合に事前届出義務を課せられる²⁵。

FSRによって届出義務を課せられる企業結合は以下をいずれも満たすものである。

- 合併当事会社のいずれか一社、買収対象企業、もしくはジョイントベンチャーがEUで設立されており、かつ、EU域内での売上が5億ユーロ以上ある場合

²³ https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/digital-markets-act-ensuring-fair-and-open-digital-markets_en

²⁴ https://competition-policy.ec.europa.eu/foreign-subsidies-regulation_en

²⁵ 企業結合及び公共調達手続きが届出の条件を満たさなかった場合でも、欧州委員会が外国補助金による競争の歪みを疑った場合には届出を要求することも可能。

- 過去3年間、企業結合の全当事会社らで合計5千万ユーロ以上の資金援助をEU域外の第三国から受けている場合

以上の基準に該当し、届出がなされた企業結合は、届出から25日以内に詳細審査が開始されるかが判断され、詳細審査が開始された場合には原則90日以内に判断が通知される。欧州委員会による審査が完了するまでは届出がなされた企業結合をクロージングすることはできない。

FSRにおいて外国補助金とは「第三国が直接または間接的に、EU域内市場で経済活動を行う企業に利益をもたらす資金的貢献」であって、「その貢献が法律上または事実上、1つ以上の企業または産業に限定される」²⁶ものとして定義されている。また、外国補助金が企業の域内市場における競争力を改善させており、かつ、域内市場における競争に悪影響を実際にまたは潜在的に及ぼす場合に、それは域内市場における競争の歪みを生じさせるものとされる。特に、①外国補助金の金額、②性質、③企業の状況（規模や関連する市場や産業等）、④域内市場における企業の経済活動の規模やその推移、⑤外国補助金に付随する目的や条件および域内市場での使用状況の5点の指標に主に基づいて、競争の歪みの有無が判断される。他方で、企業に対する外国補助金の総額が、連続する3年間で400万ユーロを超えない場合には競争の歪みは認められない可能性が高く、非加盟国1か国あたり20万ユーロを超えない場合には歪みは認められず、自然災害や例外的な事象に対する損害を補填することを目的とする場合にも歪みが認められない可能性がある。

FSR施行の約1年半後の2024年7月に公表されたスタッフ作業文書（Staff Working Document）²⁷によって、外国補助金がEU域内市場の競争を歪めているかをどのように判断するか（および外国補助金による市場の歪みが確認された場合に実施されるバランステストの実施方法）についての指針がより具体的に示された。また、2025年3月10日時点までに欧州委員会が

²⁶ “For the purposes of this Regulation, a foreign subsidy shall be deemed to exist where a third country provides, directly or indirectly, a financial contribution which confers a benefit on an undertaking engaging in an economic activity in the internal market and which is limited, in law or in fact, to one or more undertakings or industries.”

²⁷ https://single-market-economy.ec.europa.eu/single-market/public-procurement/foreign-subsidies-regulation/clarifications-distortion-and-balancing_en#:~:text=On%2026%20July%202024%2C%20the,statement%20of%2023%20December%202022%20

公表している FSR の適用事例は 33 件あり²⁸、それらの中には詳細が公表されているものもある²⁹ため、23 年 1 月の発効当時と比較して FSR の適用方針等に関する予見可能性は向上してきている。

2.2.2. 競争当局の執行方針・競争政策

2.2.2.1. マルグレーテ・ヴェステア前上級副委員長下での競争政策

マルグレーテ・ヴェステア氏は 2014 年 12 月に欧州委員会の競争政策担当委員に着任して以来、2024 年 12 月に退任するまでの 10 年間（2 期）に亘り、その職務を担っていた。また、2019 年の再任時にはデジタル政策担当も兼任することとなった。2019 年から 2024 年におけるヴェステア氏の欧州委員会における業務責任は以下のとおりである。

- 政治的優先事項「デジタル時代に相応しいヨーロッパ」の戦略的方向性の設定
- デジタル時代に相応しいヨーロッパに関する欧州委員グループの議長を担当
- 中小および新興企業に関する戦略、および競争的側面を含む欧州の産業の将来に関する長期戦略を共同で主導
- 民間、防衛、宇宙産業間の相乗効果の確保
- 対人的および倫理的影響を含む、データに関する欧州戦略および AI に対する欧州のアプローチに関する作業の調整
- プラットフォーム企業労働者の適切な労働条件が確保されるよう、新しいデジタルサービス法の一環としてデジタルプラットフォーム、サービス、製品に関する責任と安全のルールをアップグレードする作業の指揮
- 公正なデジタル課税を実現するための委員会の作業の調整

²⁸ EC の公式 HP にある Competition case search で Policy area として Foreign Subsidies を選択。

<https://competition-cases.ec.europa.eu/search?caseInstrument=InstrumentFS>

²⁹ 詳細はなく、プレスリリースでの概要だけの事例などもある。

- 欧州における競争規則の執行強化と見直し

以上の業務責任からはデジタルプラットフォーム規制を始めとする、デジタル産業に関する競争政策を当時の欧州委員会として重視していたことが見て取れる。実際に 2.2.1.1 節で取り上げたデジタル市場法の 2022 年 11 月の施行はその象徴的な動きの一つである。

また、2019 年 12 月の当時の欧州委員会の新体制発足とほぼ同時期に発表された「欧州グリーンディール」に代表されるような、環境保全やサステナビリティに関する動きもデジタル関連政策と並行して競争政策の一環として進められた。2021 年 2 月には競争総局（DG Comp）が当時の競争政策担当であったヴェステア氏をホストに据えて、欧州グリーンディールに寄与する競争政策カンファレンスを開催した。当該カンファレンスでヴェステア氏は環境目標への貢献のために、競争政策は適切な投資やイノベーションの維持、促進に役に立つ等の見解を示した³⁰。このような環境目標やサステナビリティを重視する動きは、2023 年 6 月の新たな水平一括適用免除規則および水平ガイドライン採択等に反映され（その詳細は後記 2.2.2.4 節）、2024 年 12 月に発足した欧州委員会新体制における競争政策担当の業務責任にも継承されていった。

2.2.2.2. 欧州委員会新体制発足

欧州委員会は 2024 年 12 月 1 日に第二次フォン・デア・ライエン委員会を発足させた。競争政策担当には、クリーンで公正な競争力のある移行を担う上級副委員長（Executive Vice-President for a Clean, Just and Competitive Transition）としてテレサ・リベラ氏が着任した。同日にはフォン・デア・ライエン委員長からテレサ・リベラ上級副委員長へ業務内容の指示書（mission letter）³¹が送付され、また、2025 年 1 月 29 日には新体制全体の活動指針をまとめた「競争力コンパス（A Competitiveness Compass）」³²が公表されたことで、新体制における競争政策の方向性が明らかになった。当該方向性はテレサ・リベラ上級副委員長の欧州委員会における紹介ページに以下のように簡潔にまとめられている。

³⁰ <https://www.jftc.go.jp/kokusai/kaigaiugoki/eu/2021eu/202104eu.html>

³¹ https://commission.europa.eu/document/download/5b1aaee5-681f-470b-9fd5-aae14e106196_en?filename=Mission+letter+-+RIBERA.pdf

³² https://commission.europa.eu/document/download/10017eb1-4722-4333-add2-e0ed18105a34_en

- 再生可能エネルギーの導入を加速し、産業の脱炭素化を推進し、クリーンテクノロジーの十分な製造能力を確保するための新たな国家補助（State aid）の枠組みの開発
- 戦略的セクターのニーズと防衛・安全保障環境の変化に対応するため、企業結合ガイドラインの見直し³³
- 外国企業によるキラー買収のリスクや中小企業が直面するその他の課題への対処
- 競争規則の執行の強化と迅速化、反競争的慣行への対処
- 委員会によるデジタル市場法に基づいた迅速かつ効果的な執行の保証

また、競争政策だけでなく、クリーンで公正な競争力のある移行に関する政策として、「クリーン産業ディール³⁴」や2030年までの気候目標³⁵達成のための活動、エネルギー価格を低下させるなどのエネルギー政策、公正な社会移行のための投資や財政支援の活性化も指示されている。

テレサ・リベラ氏の前任であったヴェステア氏時代の方針と比較すると、競争規則の執行強化と見直しという点は共通するものの、デジタル政策から脱炭素化等のサステナビリティ（安全保障環境整備を含む）推進へと政策の重心が移行している。また、脱炭素化を通じた他国のエネルギー資源への依存の低減化に代表されるように、欧州域内のものだけでなくアメリカや中国との国際的な競争も強く意識した内容となっている。さらに、競争規則の見直しの方針の一つとして執行の強化だけでなく、迅速化がより強調されるようになったことも、新体制の競争政策方針の特徴といえる。

2.2.2.3. ドラギレポート

欧州委員会からの要請を受け、欧州中央銀行総裁およびイタリア首相を務めた経験のあるマリオ・ドラギ氏によって執筆された「欧州の競争力の未来」と題する報告書（通称ドラギレポート）³⁶が、2024年9月9日に公表された。ドラギレポートは先述のテレサ・リベラ氏への指示書

³³ その他にもテレサ・リベラ氏への指示書や競争力コンパスでは、企業結合ガイドラインの見直しは、欧州経済におけるイノベーションや効率性及び弾力性（resilience）も重視した形となるべきと記載されている。

³⁴ https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/clean-industrial-deal_en

³⁵ https://climate.ec.europa.eu/eu-action/climate-strategies-targets/2030-climate-targets_en

³⁶ https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en

や競争力コンパスにおいても幾度も引用されており、欧州委員会の今後の方針に大きな影響を及ぼしている報告書である。ドラギレポートが取り扱う主要な問題意識は、主に2000年以降における欧州全体の経済的停滞である。その経済的停滞を打破し、欧州の国際的競争力を向上させるための政策方針を提言する内容となっている。提言は、①（主にテクノロジー産業における）イノベーションの増進、②脱炭素化と競争力向上の両立、③安全保障改善と国際依存低減、の3つの分野別になされている。本件調査の趣旨に最も関連が深い内容は①のイノベーションに関する分野にあり、以下で紹介する³⁷。

2.2.2.3.1. 欧州におけるイノベーション環境の問題点

ドラギレポートではアメリカおよび中国と比較して欧州のイノベーション規模が小さいこと、また、欧州企業は自動車企業等の成熟産業に特化しているために研究開発費が少ないことが指摘されている。ただし問題視されているのは、欧州における特許数が少ないことではなく（それらは実際には少なくない）、一貫性のない多くの規制が特許技術の商業化を阻害していることである。

2.2.2.3.2. イノベーション増進プログラム

上記の問題点を踏まえたイノベーションの増進プログラムは複数提案されており、特に競争政策に関連が深いものは、①AIを欧州の伝統産業に統合するための産業間連携とデータ共有の促進、②通信環境への投資率向上に必要な通信セクターの統合促進、③医療システムのデジタル化支援によるヘルスデータ共有や、世界規模の製薬研究ハブ施設の開発の3点である³⁸。

³⁷ ただ、②の脱炭素化と競争力向上の両立は、まさに2024年12月からの欧州委員会新体制で新たな上級副委員長であるテレサ・リベラ氏の担当が「クリーンで公正な競争力のある移行」とされていることからわかるように、今後の欧州委員会の方針において主要なものの一つである。

³⁸ その他には、R&Iのための枠組みプログラム（Framework Programme）の見直し、加盟国間での公的R&Iの連携強化、世界的研究の最前線に立つ学術機関の設立・強化、発明家を投資家になりやすくさせるようなベンチャーへのスケールアップ支援、公的高性能コンピュータへのアクセスを民間スタートアップ等へ開放することによるAI開発費用の縮減、欧州クラウド産業の振興と支配的米国プロバイダが専有する技術へのアクセス確保の両立などが提案されている。

第一の AI 技術を欧州の伝統産業へ統合する具体的な提案として、「EU 垂直 AI 優先計画（EU Vertical AI Priorities Plan）」という計画が提案されている。その計画では、欧州人のノウハウや価値が保護されるべき 10 の重要な産業³⁹間でデータを共有することで、欧州の生成 AI 産業と当該 10 産業のそれぞれのリーディングカンパニーの提携によって AI 開発を促進することが目的とされている。そして同計画における提携は反競争法執行からセーフガードされるべきことも明記されている。

第二に、通信セクターは、通信速度等を通じてデジタル産業や先端産業全体に影響を及ぼす重要な産業でありながら、欧州では加盟国毎の規制等によって米中と比較して多数の小規模な事業者らによって運営されており、そのために設備投資も小規模にとどまっていると指摘されている。その問題への対処として通信セクターへは競争法規制の緩和が以下のとおり提言されている。

- 加盟国単位の事前規制を減らし事後的な競争法執行を増やすこと
- EU 全体で統一的な規制にして、規制アービトラージを防ぐこと
- プロバイダと超大規模オンラインプラットフォーム（VLOP）との間でインフラ費用分担等に関する商業協定を推奨すること
- 企業結合審査においてイノベーションと投資へのコミットメントに加えて、評価期間を例えば 5 年に延長することで品質向上による効率性改善もより重視して評価すること
- 特に、加盟国間での通信事業者の統合に繋がるときには関連市場を加盟国単位でなく欧州全体とすること。問題解消措置として事業分割や資産分割よりも、詳細なタイムスケジュールに従った投資、サービスの開始、データやプラットフォームへのアクセスなどの確約を重視すること
- 定期的な競争評価の迅速化や、事後的問題解消措置の速やかな執行を可能とするといった、法的な事後的介入手段の強化

³⁹ 自動車産業と自動運転のためのモビリティプラットフォーム、先進製造業とロボット工学、エネルギー産業、通信ネットワーク産業、農業、航空宇宙、防衛、環境予測、創薬、ヘルスケアの 10 産業

製薬産業に関する提言では、先進治療薬のためのライフサイエンス分野における世界的イノベーションハブの開発に欧州の資金を集中させることが提案されている。当該ハブの手本として、幹細胞治療を専門とするカリフォルニア再生医療研究所（CIRM）では、CIRM が資金を提供した研究プロジェクトを発端に、これまで 50 社以上のスタートアップが発足していることが紹介されている。その他にも、CIRM の特徴として規制当局も CIRM の活動に関与していることなども触れている。また、既存のヘルスケアデータネットワークを拡大、統合等することでデータ共有を容易にし、医薬品開発だけでなく、規制、政策、臨床における意思決定に活用することも提案されている。

2.2.2.4. 新たな水平一括適用免除規制および水平ガイドライン採択

欧州委員会は 2023 年 6 月 1 日、研究開発（R&D）に関する水平一括適用免除規則および専門化協定に関する水平一括適用免除規則（両者をまとめて以下「HBERs」という。）および水平ガイドラインを改正した。HBERs は、競争者間の協力協定を禁止する EU 機能条約（TFEU）第 101 条 1 項の適用から、特定の種類の R&D 協定および専門化協定を一括で免除するものであり、水平ガイドラインは HBERs についてのガイダンスを提供するものである。新たな HBERs と水平ガイドラインは、研究開発等の場面における業務提携やサステナビリティに関する協定への規制の緩和や明確化といった内容を含んでおり、先述のドラギレポートでの欧州におけるイノベーション促進や、テレサ・リベラ氏のサステナビリティ推進に連なる一連の動きの一つである。

新たな HBERs および水平ガイドラインの主な改正点は、以下のとおりである。

1. 専門化協定に関する一括適用免除規則の適用範囲を拡大、および、一括適用免除を行うための市場シェアの算出方法の柔軟化と、その適用方法に関するガイダンスの具体化
2. 研究開発に関する一括適用免除規則を適用するための市場シェアの算出方法の明確化と柔軟化と、その適用方法に関するガイダンスの具体化。特に、市場シェアの算出が不可能な場合は、イノベーション競争の保護をより重視することの強調
3. 協調的行為、潜在的競争、目的および効果による制限、付随的制限などの重要な概念に関する最新の判例を用いた、ガイドライン序章のアップデート、および、ジョイントベンチャーや複数の活動についての協定に関するガイダンスの追加

4. 水平ガイドラインの生産協定に関する章における最近の執行事例の反映、モバイル通信インフラシェアリング契約に関する章の新設
5. 最近の事例を反映し、水平ガイドラインの購入協定に関する章の拡充・明確化。共同購入と購入カルテルの区別の説明の追加。特に、買い手が共同で購入条件を交渉するが各買い手が独立して購入する場合も共同購入に該当することを明確化。また、上流の供給側における反競争的効果の可能性を一層重視し、一時的な発注停止の活用を含む特定の共同交渉手法について説明
6. 水平ガイドラインの販売協定に関する章の拡充、入札コンソーシアムに関するセクションの新設並びに入札コンソーシアムおよび入札談合との区別に関するガイダンスの追加
7. 水平ガイドラインの情報交換に関する章について、最新の判例と執行実績を反映させるための再構築および拡充（詳細は次節 2.2.2.4.1 節）
8. 水平ガイドラインの標準化協定について、標準設定プロセスへのオープンな参加に関する要件の柔軟化。①標準化協定の当事者による最大累積ロイヤリティ割合の開示が反競争的ではないこと、②協定参加者が関連する知的財産権を開示する必要があるということの明確化
9. サステナビリティ協定を対象とする水平ガイドラインの章を新設（詳細は 2.2.2.4.2 節）

以上の主な改正点の中で、特に本件調査に関連の深い情報交換とサステナビリティ協定に関する新水平ガイドラインの内容を次節以降で紹介する。

2.2.2.4.1. 情報交換（新水平ガイドライン 6 章）

2.2.2.4.1.1. 機微情報の種類

TFEU 第 101 条 1 項は、商業上機微な情報の交換が競争者の戦略に影響を及ぼす可能性が高く、それにより、当該市場の平時にはない競争条件を、提供される製品またはサービスの性質、関係する事業の規模および数並びに当該市場の規模を考慮した上で、創出する、または創出する可能性がある場合に適用される。これは、情報交換が当該市場に関する不確実性を減少させる場合に当てはまる。第 101 条第 1 項は、情報交換に関与する事業者がその協力によって何らかの利

益を得るかどうかに関係なく適用される。商業的機微情報とは、効果的な競争が行われている市場において、事業者がその市場における競争上の地位を維持または向上させるために保護することが重要である情報である。

潜在的に商業的機微情報に該当する情報には価格、費用、キャパシティ、生産、生産量、市場シェア、顧客、参入や退場に関する計画や、真に競争的な市場における企業なら相互に公開するインセンティブを持たないであろう、企業戦略のその他の重要な要素の情報が含まれる。交換される情報が不正確であったり、誤解を招いたりする可能性があるという事実は、それ自体では市場における競争者の行動に影響を及ぼすリスクを排除するものではない。

他方で、一般的に商業上機微でない情報には、例えば以下に関する情報が含まれる。業界の一般的な機能または状態、公共政策または規制事項、標準規格または安全衛生事項など、業界全般に関連する非機密の技術的事項、特定の機器の特性および適合性など、一般的で非独占的な技術およびそれに関連する事項、業界全般に関連する一般的な販売促進機会などである。また、消費者に便益をもたらす非戦略的な教育的、技術的または科学的なデータ、および、事業者間の新たなビジネスパートナーシップを構築するために必要な非戦略的情報も含まれる。

事業者は、株主、潜在的な投資家、または公衆に事業の状態や実績を知らせる正当な理由があるかもしれない。しかし、このような第三者や公衆への情報提供では、競争的な市場において、事業者が競合他者に開示しないような商業上機微な情報を競合他者に開示してはならない。

一般的に、そして通常の競争条件下では、事業者は商業上機微な情報を公表するインセンティブを持たない。もし持つようであれば、当該市場が競争的状况にあるかが疑われ得る。正当な理由で公開され、したがってすべての競争相手と顧客が容易に入手できるようになった情報は、通常、商業上機微な情報ではない。

たとえ容易に入手可能な情報（例えば、規制当局によって公表された情報）だとしても、競合者間の追加的な情報交換は、市場における戦略的不確実性をさらに減少させる可能性がある。このような場合とは、例えば、情報があまり集約されていない場合、より詳細な形で交換される場合、情報が一般に公開されるよりも頻繁に交換される場合、または競合他者に望ましい共同行動を示唆するような情報が付加される場合などである。これらの場合、情報交換はTFEU第101条1項の意味で競争を制限する可能性がある。

2.2.2.4.1.2. 情報交換の種類

TFEU 第 101 条 1 項は、競争者が 2 者間またはそれ以上の事業者間で商業上機微な情報を交換する場合に適用される。このような交換には、2 者以上の競争者が共通のデータベースにデータを提供し、他の競争者が提供したデータの一部または全部へのアクセスを得られるような、データ共有に関する合意も含まれる。2 者以上の競争者が情報交換を行うというときに、その交換が事業者間の合意、事業者団体の判断、または協調的行動に正確に該当する必要はない。さらに、一定の状況下では、一方的な情報開示や間接的な情報交換も TFEU 第 101 条 1 項に該当する協調的行動を構成することがある。

ある事業者が競合者に商業上機微な情報を一方的に開示し、競合者がそれを要求したか、少なくともそれを受け入れたという状況では、この競合者がその開示された情報に基づいて行動し、その情報開示と競合者のその後の市場での行動との間に因果関係がある場合には、協調的行動を構成し得る。ある事業者が一方的に商業上機微な情報を競合者に開示する場合、競合者が開示から公に距離を置かない限り（次節参照）、競合者にとって将来の市場運営に関する戦略的不確実性が低下し、競争制限や協調的行為の可能性が高まる。一方的な情報開示は、例えば、（チャット）メッセージ、電子メール、電話、共有アルゴリズムツールへのインプット、会議等を通じて行われる。商業上機微な情報を一方的に開示する事業者が 1 者だけであるか、参加する事業者すべてがそのような情報を開示するかは問わない。

また、事業者が公表（public announcement、例えば、一般にアクセス可能なウェブサイトへの掲載、公的なイベントでの声明、新聞での発表など）を通じて商業上機微な情報を開示する場合にも、TFEU 第 101 条 1 項の意味における協調的行動を構成し得る。さらに、情報交換の当事者が以前に（例えば、新聞や公共のウェブサイトを通じて）同種の情報を公表していたとしても、その後の非公開の情報交換が TFEU 第 101 条 1 項の意味で競争を制限しないことを意味するものではない。

競合者間の商業上機微な情報の交換は、第三者を介して間接的に行われることも想定されている。ここで第三者とは、第三者的サービス提供者（プラットフォーム事業者や最適化ツールプロバイダを含む）、共通機関（例えば業界団体）、供給業者や顧客、共有アルゴリズムなどを指す。直接的な情報交換と同様に、間接的な情報交換も競争者の行動に関する不確実性を減少さ

せ、市場における協調的結果につながる可能性がある。このような場合の協調は、第三者を介して促進または強制される。事実関係によっては、第三者と情報交換の当事者はすべて、そのような協調の責任を問われる可能性がある。

間接的に（第三者を介して）商業上の機密情報を交換する競合者は、TFEU 第 101 条の違反に関与していると考えられ得る。これは、商業上機微な情報を共有する事業者が、第三者が当該情報を競合者と共有することに明示的または黙示的に同意している場合、または当該事業者が第三者を介して競合者に商業上機微な情報を開示することを意図している場合に該当する。これは、商業上の機密情報を共有する事業者が、第三者が競合者へ情報を共有することを合理的に予見することができ、そのリスクを受け入れる用意があった場合にも当てはまる。商業上の機密情報を受領した競合者は、情報を共有する事業者および第三者の反競争的目的を認識し、自らの行為によってその目的に寄与することを意図していた場合、同様に違反に加担し、その責任を負うことになる。一方、第三者がある事業者の商業上機微な情報を入手し、当該事業者に通知することなく、その情報を競合者に伝達した場合、または当該事業者がその伝達を合理的に予見できなかった場合には、当該事業者は違反行為に関与したとは見なされない。

同様に、事業者の商業上機微な情報を伝達する第三者も、情報交換の当事者らの共通の目的に貢献することを意図し、かつ、他の事業者が同じ反競争的目的を追求するために計画または実行する行為を認識していたか、またはそのような行為を合理的に予見することができ、そのリスクを負う用意があった場合には、違反の責任を負う可能性がある。

2.2.2.4.1.3. 競争法違反のリスクを減少させる手段

事業者は、情報の受領と処理にクリーンチームやトラスティを利用することができる。クリーンチームとは、一般的に、事業者内の商業的業務に関与せず、商業上機微な情報に関して厳格な機密保持プロトコルに拘束される個人からなるグループを指し、トラスティとは、事業会社にサービスを提供する独立した第三者である。クリーンチームまたはトラスティは、他の形態の水平協力協定を実施する目的でも使用することができ、その協定の目的のためになされる情報交換が、必要最低限かつ集約された方法でなされることを担保する。

データプールのような相互データ共有の取り決めにおける参加者は、原則として、自己の情報および他の参加者の最終的な集約された情報にのみアクセスできるべきである。データプールの

参加者から受け取った情報に関して厳格な機密保持規則の適用を受けるトラスティに、データプールの管理を依頼することも可能である。また、データプールを管理する事業者は、データプールの合法的な目的の実施に必要な情報のみが収集されるようにしなければならない。

事業者は、（潜在的な）競合事業者との交流中に商業上の機密情報が交換されるリスクを低減するためのさらなる措置を講じることができる。事業者は、商業上機微な情報の交換に関する潜在的なリスクを特定し、それらを回避するための適切な措置を確実に取るために、会議等の議題および目的を事前に注意深く検討すべきである。また、競争法を専門とする弁護士を同伴して会議等に出席することも考えられる。会議等の間に、商業上機微な情報が開示または交換される場合には、事業者は反対意見を表明し、その反対意見が会議または通話の議事録に記録されるようにし、反対意見にもかかわらず情報交換が行われる場合には、公的に距離を置くべきである。各会議等の直後に正確な議事録が作成され、回覧されるようにすることで、事業者は、商業上機微な情報が不注意に交換されたかどうかを迅速に特定し、直ちに議事録に異議を申し立てることができる。

ここで公的に距離を置くとは、事業者が商業上機微な情報の反競争的な交換に反対することを他の参加者に明らかにすることでなされる。事業者が実際に距離を置いたかどうかを確認するために重要なのは、距離を置いた事業者の意図について、情報の交換相手がどのように理解しているかである。たとえば、距離を置きたい事業者は、問題のテーマに関する議論に参加できないことを即座に明示し、すぐにテーマを変更するよう求めることが考えられる。その異議申し立てや要請が無視された場合は、出席者全員に退席の理由が明らかになるような方法で、直ちに会議等を退席するべきである。事業者は、議事録に反対と退席が記録されていることを確認するか、そのような議事録がない場合は、自らの連絡メモに退席を記録しなければならない。

事業者は、商業上機微な情報を公衆の面前で開示するリスクを減少させるための措置を講じることができる。商業上機微な情報を開示する前に、事業者は、その情報が本当に意図された合法的な目的に資するかどうか、開示の詳細さがその目的に必要であるかどうかを検証しなければならない。将来の価格や数量に関する商業上機微な情報の公開は、市場における戦略的不確実性を減少させ、協調的結果に至る可能性がある。集計された過去の情報は、一般的に戦略性が低い。また、戦略的情報の開示は、事業者に限定されるべきであり、より広範なセクターや業界へすべきではない。（潜在的な）競争相手の行動に左右されるような戦略的措置に関する公表は特に避

けるべきである。状況によっては、競合他者による商業上機微な情報の公表に直面した事業者は、公的に距離を置くか、公的機関への報告により、競争法違反のリスクを減らすことができる。

2.2.2.4.2. サステナビリティ協定（新水平ガイドライン9章）

新水平ガイドラインでは9章がサステナビリティ協定に関する章である。そこではサステナビリティ協定を、「協力の形式によらず持続可能な目標を希求する水平協力協定」と定義し、持続可能な目標の具体例については、国連の17の持続可能な開発目標（SDGs）や169のターゲット（17のSDGsの細目）に言及している。ただし、サステナビリティ協定はTFEU第101条における水平協力協定における個別のカテゴリーではない。そのためサステナビリティ協定は新HBERsや新水平ガイドラインのその他の章の内容にも基づきTFEU第101条の適用可能性が評価される。つまり、サステナビリティ協定は競争制限目的を有する、もしくは実際に顕著な競争への悪影響を及ぼさないしは及ぼすと疑われる場合に限りTFEU第101条における競争的懸念を引き起こす。しかし、サステナビリティ協定がTFEU第101条1項の意味で競争を制限するとしても、同条3項の4条件⁴⁰に合致すれば適用免除となる。

2.2.2.4.2.1. 競争を制限しないと考えられるサステナビリティ協定

競争の変数（価格、数量、品質、選択肢の数、イノベーションの程度等）に悪影響を及ぼさないようなサステナビリティ協定は競争上の懸念を引き起こさないとされる。TFEU第101条1項の意味で競争を制限しないと考えられるサステナビリティ協定の具体例として以下の4点が挙げられている。

- 法的拘束力のある国際条約、協定もしくは慣習における十分明確に規定された要求事項（基本的社会権の遵守など）ないしは禁止事項（児童労働や特定の汚染物質の使用の禁止や、特定の熱帯雨林の伐採の禁止など）を遵守することのみを目的とし、署名国によって完全には実施されていない協定

⁴⁰ 商品の生産・販売の改善又は技術的・経済的進歩の促進に役立つこと。消費者に対しその結果として生ずる利益の公平な分配を行うものであること。目的達成のために必要不可欠でない制限を参加事業者に課すものでないこと。当該商品の実質的部分について、参加事業者競争を排除する可能性を与えるものでないこと。

- 企業の経済活動ではなく、企業内部の行為（オフィス内の温度を一定以下にする、社内文書の印刷量を制限するなど）に関わる協定
- サプライチェーンにおける事業者や生産方法、投入物についてのサステナビリティに関する一般的な情報を含むデータベースを構築しながらも、特定のサプライヤーとの取引を義務付けたり禁止したりしないような協定
- 業界全体の啓蒙キャンペーンや、消費による環境影響やその他の負の外部性に対する顧客への啓蒙キャンペーンの開催に関連する競争者間の協定であって、特定の製品の共同広告に該当しない協定

2.2.2.4.2.2. サステナビリティ協定の評価方法指針

前節でのサステナビリティ協定と異なり、1つ以上の競争変数に悪影響を及ぼすようなサステナビリティ協定はTFEU第101条1項に該当するか評価される必要があり、その際に持続可能な目標を希求していることは考慮されなければならない。他方で、サステナビリティ協定によって価格協定（price fixing）、市場分割、もしくは生産量またはイノベーションの制限のような競争制限目的を偽装している場合にはその限りではない。

サステナビリティ協定による競争への影響は、その水平協定のタイプに応じて新水平ガイドラインの各章の「競争への制限的効果」の節の内容に沿って評価される。特に、協定参加者の市場支配力、競争変数の意思決定に関する協定参加者の独立性の程度、協定によってカバーされる市場の程度、商業的機微情報の交換の程度、および価格の顕著な上昇または生産量、商品種類、品質、イノベーションの顕著な減少が協定によって起こったか否かによって判断される。

2.2.2.4.2.3. サステナビリティ標準化協定へのソフトセーフハーバー

サステナビリティ協定の一種であるサステナビリティ標準化協定についての評価の原則は、その他のサステナビリティ協定とは一部別個で記載されている。サステナビリティ標準化協定とは、持続可能でない製品や製造過程を持続可能なものに移行したり、包装材を減らしたり、持続可能な方法で作られた投入物のみを購入したり、動物福祉に資するような標準を採択したりするために行われる競合者間の協定と定義されている。他方で、参加者の生産量を減少させるような協定はサステナビリティ標準化協定とは見なされないと明記されている。サステナビリティ標準

化協定については、以下の6点の条件を全て満たせば競争への悪影響を及ぼす可能性が低いと考えられるというソフトセーフハーバーが設けられている。

1. サステナビリティ標準の策定手続が透明化されており、関心がある競争事業者は全て標準の選定過程に参加できること
2. 協定に参加しないことを望む事業者に対して直接的間接的を問わず標準を遵守するよう義務付けないこと
3. 協定参加事業者が、より高いサステナビリティ標準を採用する自由を保たれていること
4. 協定参加事業者が標準の策定、実行、採択、変更に照らして不必要な商業的機密情報を交換しないこと
5. 標準策定手続の成果について効果的かつ非差別的なアクセスが担保されていること。これは合意されたラベル、ロゴ、ブランド名の使用に関する要件や条件へのアクセスや、標準策定手続に参加しなかった事業者に対して事後からの参加を許可することを含む。
6. 以下の2条件のうち少なくとも1つを満たす。
 - a. 標準によって関連製品価格の顕著な上昇または品質の顕著な低下が起こらないこと
 - b. 協定参加事業者の関連市場における合計市場シェアが20%を超えないこと

ソフトセーフハーバー基準のいずれか一つを満たさないサステナビリティ標準化協定は、一般の協定と同様に TFEU 第 101 条 1 項や 3 項に該当するかが評価される。

2.2.2.4.2.4. サステナビリティ協定の適用免除

TFEU 第 101 条 3 項の 4 条件⁴¹に当たるサステナビリティ協定は TFEU 第 101 条の適用を免除される。以下はサステナビリティ協定が 4 条件に当たるかの評価方法に関するガイダンスである。

⁴¹ 商品の生産・販売の改善又は技術的・経済的進歩の促進に役立つこと。消費者に対しその結果として生ずる利益の公平な分配を行うものであること。目的達成のために必要不可欠でない制限を参加事業者に課すものでないこと。当該商品の実質的部分について、参加事業者競争を排除する可能性を与えるものでないこと。

第一条件である効率性についてサステナビリティ協定による例としては、汚染の少ない生産・流通技術の使用、生産・流通条件の改善、より強靱なインフラ、より高品質な製品などがある。また、サプライチェーンの混乱を減らし、持続可能な製品を市場に投入するまでの時間を短縮し、製品の比較を容易にすることで消費者が十分な情報に基づいた購買決定を行うことを可能にすることもサステナビリティ協定による効率性改善として挙げられている。ただし、これらの改善については客観的かつ具体的で検証可能である必要がある。

第三条件である必要不可欠性について、サステナビリティ協定はそれによる便益を達成するために一般的には必要不可欠ではないものの、最も費用効率的もしくは迅速な方法でその便益を達成するためには必要不可欠となり得る。また、消費者がサステナビリティ協定による便益と損害を客観的に比較衡量できないと事業者が示した場合にも、サステナビリティ協定は必要不可欠となり得る。その他にも、持続可能な製品の促進や消費者への情報提供における初期投資段階でのフリーライドを防ぐためにもサステナビリティ協定は必要不可欠となり得る。また、サステナビリティ標準を策定、維持するための固定費用を賄うための規模の経済を確保するためにも必要不可欠となり得る。

第二条件である協定による便益の消費者への均霑について、消費者に均霑され得る便益として3種類を挙げており、協定の参加事業者はいずれか一つもしくは全ての種類の便益が101条3項の条件を満たすことを示せば良い。3種類の便益としては個人の使用価値による便益、個人の非使用価値による便益、集合的な便益が挙げられている。個人の使用価値による便益とは、通常の消費による便益であり、例えばサステナビリティ協定によって実現した環境負荷の低い石鹸が通常のものよりも洗浄能力が高くかつ価格が同程度であれば、それは使用した個人により高い便益をもたらす。個人の非使用価値による便益とは、同じ例えを用いると、洗浄能力が高いが故に個人が満足感を得るのではなく、環境負荷が低いことによって満足感を得るという便益を指す。集合的な便益とは、使用価値および非使用価値に基づいたとしても関連市場の個人からは自主的には選択されないような製品を通じた、関連市場よりも広範な社会への便益のこととされている。たとえば、環境負荷の低い製品がそうでない製品よりも相当程度高価格である場合には、関連市場の消費者からは選択されないかもしれないが、サステナビリティ協定によって環境負荷の低い製品へ移行することで、より広範な社会への負の外部性が軽減され便益が生じると判断され得る。

第四条件である協定による競争の保持（非排除）には、たとえ競争を制限する協定が業界全体を対象としていたとしても、協定の当事者が少なくとも1つの重要な競争変数について引き続き激しく競争しているのであれば、該当し得る。例えば、協定によって品質や品種に関する競争が排除されても、当該産業では価格も競争の重要な変数であり、価格が制限されないのであれば、この条件は満たされる可能性がある。さらに、競合他社が差別化された様々な製品で競争しており、そのすべてが同じ関連市場で競争している場合、1つ以上のバリエーションに関する競争が排除されても、必ずしも関連市場における競争が排除されるとは限りません。同様に、競合他者が製品の生産において特定の汚染技術や特定の非持続可能な原材料を使用しないことを決定しても、最終製品の価格または品質で競合し続けるのであれば、競争はなくなる。最後に、限られた期間で競争が排除されても、その期間経過後に競争に影響を与えないならば、この条件は満たされ得る。例えば、非持続可能な成分を含む製品の一種類の製造を一時的に制限することで、その製品の持続可能な代替品を市場に導入し、新製品の特徴について消費者の認識を高めることを目的とする競争者間の合意は、一般的に当該条件を満たす。

2.2.2.4.2.5. 公的機関を含むサステナビリティ協定

サステナビリティ協定に公的機関が含まれたとしても、TFEU 第 101 条の適用は妨げられないことが明記されている。しかし、公的機関が反競争的なサステナビリティ協定の締結を事業者に強制したり要求したり、また、反競争的協定の効果を強化したりした場合には、参加事業者は第 101 条に基づく責任を負わないとされている。

2.2.2.5. Towercast 判決

2023 年 3 月 16 日、欧州司法裁判所（ECJ）は、欧州および EU 加盟国の企業結合届出基準を満たさず、かつ加盟国からの付託要請⁴²もない企業結合に対して、加盟国の競争当局が市場支配的地位の濫用規定（TFEU 第 102 条）を適用することが可能であるとの先行判決を下した。この判決は欧州における一部競争当局の従来の方見方を覆すものであったため、当該先行判決に従って競争当局が従来調査対象としなかった企業結合案件について調査を開始した事例が既に生じており、

⁴² 加盟国の競争当局は、EU 企業結合規則第 22 条に基づき、届出閾値に達しないものの、加盟国間の通商に影響を与え、かつ当該加盟国内における競争に著しい影響を与えるおそれのある企業結合について、欧州委員会に企業結合審査の付託を要請することができる。

今後増える可能性がある。この意味で当該判決は競争当局の執行方針に影響を与える重要なものであるため、以下に概要を整理して紹介する。

本判決は、2016年10月に TDF Infrastructure Holding S.A.S.（以下、「TDF」という。）が、フランスの地上デジタルテレビ放送市場における競争事業者である Itas SAS（以下、「Itas」という。）の全株式を取得したことに端を発するものである。TDF はかつてフランスの国営独占事業者であって、当時の地上テレビ放送分野において 80%のシェアを有していた首位事業者である。当該取得は、EU およびフランスにおける企業結合の届出基準を満たしていなかったことから当事会社は届出を行わなかった。また、EU 加盟国の競争当局は、届出基準を満たしていない企業結合に対しても当該加盟国内における競争に著しい影響を与えるおそれがある等の条件を満たしたものについては、欧州委員会に企業結合審査の付託（referral）を要請することも可能⁴³であるが、当該取得に関してはこの付託要請はなされなかった。

Itas 同様に TDF の競争事業者である Towercast S.A.S.U.（以下、「Towercast」という。）は、当該株式取得は、TDF の市場支配的地位を著しく強化することで地上デジタル放送市場の上流および下流の競争を阻害するために、市場支配的地位の濫用に該当すると主張してフランス競争当局へ申告を行った。

フランス競争当局は、届出基準を下回る取得は支配的地位の濫用に該当しないとして Towercast の申告を退けたが、Towercast はこの決定に対してパリ控訴院へ不服申し立てを行い、パリ控訴院は ECJ へ法解釈に関する先行判決を求めた。具体的には、欧州および加盟国内の届出基準を満たさず、EU 企業結合規則第 22 条に基づく欧州委員会への付託要請もされていない企業結合に対して、EU 企業結合規則第 21 条 1 項が TFEU 第 102 条の適用を排除しているかについて、ECJ の判断を求めた。

ECJ は、TFEU 第 102 条に基づき各国の競争当局が市場支配的地位の濫用規定を適用できると判断した。ECJ は、TFEU は EU における第一次法であり、EU 企業結合規則や加盟国内の企業結合規制等の二次法によって代替されることはないとした。他方で、ECJ は、単に支配的地位を持つ企

⁴³ 加盟国の競争当局は、EU 企業結合規則第 22 条に基づき、届出閾値に達しないものの、加盟国間の通商に影響を与え、かつ、当該加盟国内における競争に著しい影響を与えるおそれのある企業結合について、欧州委員会に企業結合審査の付託を要請することができる。

業が買収を行っただけでは TFEU 第 102 条は適用されず、当該買収が競争を実質的に阻害するかどうか立証される必要があることも指摘した。

この判決によって、支配的地位にある企業による企業結合については（既に完了したものも含めて）、EU および加盟国の企業結合届出基準を下回るとしても、TFEU 第 102 条の適用可否の審査対象となる可能性が生じたため、競争を実質的に制限するか否かを検討する必要性が生じたといえる。

Towercast 判決が活用された事例として、ベルギーにおいて Towercast 判決と同じ 2023 年 3 月から開始されたベルギー国内の買収案件に関する支配的地位の濫用に基づいた手続および暫定措置の事例⁴⁴等⁴⁵がある。

2.2.2.6. その他の欧州委員会による主要な動き

以上で取り上げたものの他にも、欧州における競争法に関する動きの中で重要と思われるものは多くある。2019 年 12 月の第一次フォン・デア・ライエン委員会以降の欧州委員会の動きの中で、本調査に関わりの深いと思われるものを図表 2.2 に整理した。

⁴⁴ https://www.belgiancompetition.be/sites/default/files/content/download/files/20231106_Press_release_51_BCA.pdf

⁴⁵ 同じくベルギーで 2025 年 1 月から手続が開始されることとなった事例として以下がある。

https://www.belgiancompetition.be/sites/default/files/content/download/files/250122_Press_release_3_BCA.pdf

図表 2.2 欧州委員会における 2019 年以降の競争法に関する主要な動き

年月	タイプ	イベント
2019 年 12 月	その他	欧州委員会新体制(当時)発足。マルグレーテ・ヴェステア上級副委員長がデジタル政策担当と競争政策担当を兼任
2019 年 12 月	その他	欧州グリーンディール発表
2021 年 2 月	その他	競争総局が欧州グリーンディールに寄与する競争政策カンファレンスを開催
2022 年 5 月	業務提携	新たな垂直一括適用免除規則および垂直ガイドライン採択 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_2844
2022 年 11 月	企業結合	デジタル市場法(DMA)発効 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_6423
2023 年 1 月	企業結合	外国補助金規制(FSR)発効 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_129
2023 年 3 月	企業結合	欧州司法裁判所が Towercast 判決にて一部企業結合案件に対して市場支配的地位の濫用規定の適用可能性を認める
2023 年 4 月	企業結合	企業結合簡素化パッケージ採択 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2357
2023 年 6 月	業務提携	新たな水平一括適用免除規則および水平ガイドライン採択 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2990
2024 年 2 月	その他	競争案件に関する市場画定告示の改正を採択 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_6001
2024 年 9 月	その他	欧州委員会からの要請を受け執筆されたドラギレポート公表 https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en
2024 年 11 月	業務提携	技術移転契約に関する一括適用免除規則およびガイドラインの評価結果公表 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_6003
2024 年 12 月	その他	欧州委員会新体制発足。テレサ・リベラ上級副委員長がクリーンで公正な競争力のある移行担当(競争政策担当)として着任 https://commission.europa.eu/about/organisation/college-commissioners/teresa-ribera_en
2025 年 1 月	その他	欧州委員会が新体制の活動指針である「競争力コンパス」を公表 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_339

※太字は本文中で詳細に取り上げたもの。

2.2.3. 事例

2.2.3.1. オランダ消費者・市場庁（ACM）によるサステナビリティの観点からの業務提携許可事例

2.2.3.1.1. ACMによるサステナビリティ協定に関する監督に関する政策規則

オランダの競争当局であるオランダ消費者・市場庁（ACM）は2023年10月に「ACMによるサステナビリティ協定に関する監督（ACM's oversight of sustainability agreements）⁴⁶」という新たな政策規則を策定した。当該政策規則は欧州委員会の新たな水平ガイドラインの採択から4か月後に策定されたもので、ACMによるサステナビリティの評価は欧州委員会の水平ガイドラインにも準拠して行われるとされている。他方、追加的な以下の2つの状況ではACMは原則的に調査を行わないことも合わせて規定されている。

最初の状況は、サステナビリティ規則の遵守に関する拘束力のある合意についてのものである。欧州委員会の水平ガイドラインの下では国際規則に基づくそのような合意は、特定の条件の下で、カルテルに該当しないとされるが、さらに、ACMは国内や欧州の規則に基づくそのような合意についても原則として追加の調査を行わない。

第二の状況は、国際的または国内の基準や具体的な政策目標に従って環境被害を防止または削減するのに効率的に役立ついわゆる環境被害合意に関するものである。ACMは、その合意が環境上の便益を得るために必要であり、その便益が潜在的な競争上の不利益を十分に上回ると考えられる場合、そのような合意について調査を行わない。加えて、関連市場の消費者は、合意による便益の十分かつ客観的な一部を受け取る必要がある。さらに、合意後も一定の競争が残ることが求められる。

⁴⁶ <https://www.acm.nl/en/publications/policy-rule-acms-oversight-sustainability-agreements>

2.2.3.1.2. 業務提携の概要

2024年12月、オランダの建設およびインフラ産業の業界団体である Bouwend Nederland に所属するアスファルト生産者間の、アスファルト生産を持続可能にするための協定が ACM によって許可された⁴⁷。

Bouwend Nederland によれば、アスファルト生産をより持続可能にする取り組みは、現在のところあまり進んでおらず、より持続可能な生産方法の技術は存在するものの、実際には顧客は習慣的に持続可能性の低い製品を選んでいる。その状況へ対処するために、市場のアスファルトを可能な限り「ウォームミックスアスファルト（Warm Mix Asphalt、WMA）」に切り替えるという野心的な目標が発表されている。これは、一般的に従来多く使われているアスファルトの生産温度（180℃）より低温（100～140℃）で生産されるアスファルトである。製造温度を低くすることにより、エネルギー消費が減り、CO2 排出量の低減も望めるとされる。

2.2.3.1.3. ACM の判断

ACM はサステナビリティ協定に関する監督に関する政策規則に基づき、この協定について非公式な評価を実施したところ、異議は見つからず、当該協定はアスファルトの品質を低下させることなく、経済をより持続可能にするのに役立つと認められた。さらに、提携への参加、その時期および方法は生産者の任意であり、アスファルト生産者はより高い持続可能性基準を使用することも可能であることが指摘されている。

ACM は、たとえば製造温度が低いアスファルトが高いアスファルトよりも大幅に高い価格で販売される場合などで、この協定が価格上昇につながらないかについても検討した。現在入手可能な情報に基づくと、ACM は、そのような事態が発生する可能性は非常に低いと判断した。

⁴⁷ <https://www.acm.nl/en/publications/acms-informal-assessment-collaboration-between-asphalt-producers>

2.2.4. 競争法理論その他

2.2.4.1. 効率性の主張

欧州においても他国同様に、企業結合や業務提携による競争法違反の可能性を評価する際に効率性が評価対象となることがあるが、その効率性の評価では変動費用（限界費用）の削減は固定費用の削減に比べてより妥当（relevant）となりやすい（水平合併ガイドライン⁴⁸・パラグラフ80）とされ、これは2004年の同ガイドライン策定時から変更がない。

2.2.4.2. 消費者厚生以外の考慮

欧州においては2.2.2.2、2.2.2.3、2.2.2.4の各節で見てきたように競争審査においてサステナビリティが考慮されることが推進されており、その具体的な方法も明確化されてきている。このサステナビリティの概念は必ずしも自然環境にかかるものだけでなく、児童労働の禁止や基本的社会権の遵守といったものも包含している。その他にも、EUMR第21条4項を前提として、加盟国の公共安全、メディアの多様性、金融機関の安定性等の「正当な利益（legitimate interests）」を理由に、加盟国がECに合併計画の禁止や問題解消措置を求めることが可能であり、TFEU第346条を前提として、各加盟国は国防上の理由で合併事案に介入することも可能である⁴⁹。

2.2.4.3. トラスティの活用状況

問題解消措置の実施にかかわるトラスティについての規定は、EU企業結合施行規則⁵⁰第21条、問題解消措置告示⁵¹の主にV.4節に記載があるほか、2.2.2.4.1.3節で取り上げたように情報交換による競争法違反のリスクを減少させる手段として新水平ガイドラインに記載されている。な

⁴⁸ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52004XC0205%2802%29>

⁴⁹ これらの例外的取り扱いについてまとめた説明は、例えば、Merger Control Laws and Regulations European Union 2025 <https://iclg.com/practice-areas/merger-control-laws-and-regulations/european-union> にある。Article EUMR 第21条4項 <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2004/139/oj>
TFEU 第346条 https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/tfeu_2016/art_346/oj/eng

⁵⁰ https://eur-lex.europa.eu/eli/reg_impl/2023/914/oj

⁵¹ https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=oj:JOC_2008_267_R_0001_01

お、2001年の問題解消措置告示⁵²には既にトラスティへの言及が確認できることから、少なくともこの頃より欧州ではトラスティが活用され始めていたことがうかがえる。

2.3. イギリス

2020年頃から2025年の間におけるイギリスの競争政策は、全体的な流れとして、デジタル経済の急速な進展と国家安全保障上の新たな課題に対応することを目的としたさまざまな変革が行われてきた。

2020年以前からデジタルプラットフォームの台頭により市場構造の大きな変化が認識されるようになり、特に、大規模なデジタルプラットフォームが市場支配力を強め、競争を制限する可能性が指摘されるようになった。2020年には、主要なデジタルプラットフォームが市場支配力を濫用している可能性を指摘した報告書が公表され⁵³、後の政策立案に大きな影響を与えることになった。

CMAは、2021年にデジタル市場ユニット（DMU）を設立し、デジタル市場に特化した規制を開始した。また、国家安全保障・投資法（National Security and Investment Act 2021）が成立し、国家安全保障上のリスクとなる投資への規制が強化された。

2022年には、DMUに権限を付与するためのデジタル競争法案（Digital Competition Bill）が発表された。2023年には、デジタル市場に関する競争及び消費者法案（Digital Markets, Competition and Consumers Act）が発表され、CMAの権限強化、企業結合規制の見直し、市場調査の強化、競争法違反に対する制裁の強化などが盛り込まれた。

2025年には、デジタル市場、競争、消費者に関する法律が施行され、2024年におこなわれた保守党から労働党への政権交代に伴い、CMAに対する新たな戦略的指針（The 2025 UK Government's Strategic Steer to the CMA）を発表されており、CMAの活動に大きな影響を与えることが予想されている。

⁵² https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=oj:JOC_2001_068_R_0003_01

⁵³ Online platforms and digital advertising market study
URL: <https://www.gov.uk/cma-cases/online-platforms-and-digital-advertising-market-study>

2.3.1. 法令等の規定

2020 年ごろから 2025 年までの間に行われたイギリスの企業結合規制にかかわる新たな法令等の規定として、国家安全保障・投資法（National Security and Investment Act 2021）の企業結合規制にかかわる変化と、デジタル市場に関する競争及び消費者法案（Digital Markets, Competition and Consumers Act）を紹介する。

2.3.1.1. 国家安全保障・投資法（National Security and Investment Act 2021）

イギリスでは、政府は、Enterprise Act 2002⁵⁴に基づき、CMA による合併審査の結果、競争の実質的制限があるという判断が行われたとしても、公共の利益を理由に企業結合を承認したり、問題解消措置を緩和する権限を有している。逆に、CMA が競争の実施的制限を認めずに承認したとしても、公共の利益を理由に政府が禁止することもできる。

Enterprise Act 2002 の第 42 条・第 58 条は、政府は以下の公的利益事由により CMA の審査に対して介入することができるとしている。

- 国家安全保障（National Security：2021 年に NSI 法ができたため廃止されている）
- メディアの多元性（Media Plurality：2003 年に Communication Act ができた際に追加）
- 金融システムの安定性（Financial System Stability：2008 年にリーマンショック時に追加）
- 公衆衛生危機（Public Health Emergency：2020 年改正で追加）⁵⁵

⁵⁴ Enterprise Act 2002 (企業法)

URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2002/40/section/42>

⁵⁵ 2020 年改正で「公衆衛生危機」が公的利益事由に追加された。実際の企業結合事例はまだ限られるが、医薬品・医療機器の供給確保に関しては、競争が実質的に制限されとしても、供給網維持を優先し合併を承認する運用が考えられる。COVID-19 パンデミック時には、政府が製薬企業の協業を促進するため、競争法の適用を一時緩和していた。

2022年1月4日、国家安全保障および投資法（National Security and Investment Act 2021; NSI法）が施行され⁵⁶、Enterprise Act 2002における公的利益事由としての国家安全保障の検討については、Investment Security Unit (ISU)⁵⁷が担当することになった。NSI法は、イギリスにおける新たな投資規制であり、国家安全保障への脅威が合理的に疑われる一定類型の取引（例えば、25%超の株式の取得⁵⁸）を審査し、審査の結果、実際に国家安全保障への脅威が生じうると判断された場合には、当該取引の禁止等を命じることができる。また、審査対象取引のうち、特に国家安全保障上の懸念が生じやすい17の事業分野⁵⁹に関する取引に届出義務が課され、取引を実行するにはISUが属する内閣府の国務長官の承認を得なければならない。

NSI法においては、国家安全保障上の脅威またはそのおそれについて定義を置いておらず、具体的な審査内容についてはあいまいなままになっている。他方、声明では⁶⁰、審査権限を行使するか否かの判断にあたっての一定の考慮要素が具体例とともに示されており、取引の対象となるエンティティ・資産が国家安全保障に脅威を与えるリスク（target risk）、取引の買主の性質（acquirer risk）、買主が取得する取引対象に対するコントロールの程度（control risk）というリスクファクターを考慮して判断すると説明されている。

オランダ企業 Nexperia（中国企業 Wingtech の子会社）によるイギリスの半導体企業 Newport Wafer Fab の買収（2021）⁶¹においては、半導体はNSI法の「重要セクター」に該当に相当して

⁵⁶ 令和5年度重要技術管理体制強化事業（投資規制対策事業（諸外国における投資環境動向調査））

URL: https://www.meti.go.jp/medi_lib/report/2023FY/000109.pdf

⁵⁷ NSI法成立時は Department for Business, Energy and Industrial Strategy (BEIS)の一部門であったが2023年にBEISが複数の省庁に分裂した際に Cabinet Office の所属に変更された。

⁵⁸ 当該取引により、直接又は間接に、25%超、50%超又は75%超の対象企業の株式・議決権を保有することになる場合、当該取引により、対象企業の議決権を直接又は間接に取得することで、当該企業の事業に関するあらゆる種類の決議を可決または拒否することができることになる場合。

⁵⁹ 人工知能、燃料電池技術、半導体、サイバーセキュリティ、量子技術、衛星および宇宙技術、生物工学、医療技術、薬品、食品供給、エネルギー、水供給、交通、通信、データ処理、重要インフラ、防衛および軍事関連技術。

⁶⁰ National Security and Investment Act 2021: Statement for the purposes of section 3 - 2021 version
URL: <https://www.gov.uk/government/publications/national-security-and-investment-statement-about-exercise-of-the-call-in-power/national-security-and-investment-act-2021-statement-for-the-purposes-of-section-3>

⁶¹ Acquisition of Newport Wafer Fab by Nexperia BV: notice of final order
URL: <https://www.gov.uk/government/publications/acquisition-of-newport-wafer-fab-by-nexperia-bv-notice-of-final-order>

いたことから、CMA のみならず ISU による審査も行われた。CMA は、本件が競争の実質的制限を引き起こすと指摘し、買収の禁止または資産売却を勧告した。ISU は、国家安全保障リスクを理由に、Nexperia に対し 100%の議決権取得のために追加的に獲得した Newport Wafer Fab の（少なくとも）86%の株式売却を命じる判断を示した。CMA は競争の実質的制限を認めて当該買収を禁止しようとしたが、NSI 法に基づく国家安全保障判断から本買収を事実上禁止した。

国家安全保障の観点から、審査が行われているその他の事案としては、Microsoft による Activision Blizzard 買収（2023 年）、NVIDIA による Arm 買収（2020-2022 年）、Cobham による Ultra Electronics 買収（2021-2022 年）などが挙げられる。

2.3.1.2. デジタル市場・競争・消費者法（Digital Markets, Competition and Consumers Act）導入

デジタル市場・競争・消費者法（Digital Markets, Competition and Consumers Act; DMCCA）が 2024 年 5 月に成立し 2025 年 1 月 1 日に施行された⁶²。本法は、デジタル市場における競争を促進し、消費者の権利を保護することを目的としている。また、この法律は、特にデジタルプラットフォームに対する規制を強化し、デジタルエコノミーの健全な発展を支援するための新たな枠組みを提供している。

同法の導入に伴い、合併審査のルールが一部変更された⁶³。

1. 企業結合審査の対象となる売上高の引き上げ

企業結合審査の対象となる買収対象先企業の英国内の売上高は、7000 万ポンドから 1 億ポンドに引き上げられた。

英政府、中国系企業による英半導体工場の買収撤回を命令

URL: <https://www.jetro.go.jp/biznews/2022/12/a257c10805536927.html>

⁶² Digital Markets, Competition and Consumers Act 2024

URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2024/13/contents>

⁶³ Mergers: Guidance on the CMA's jurisdiction and procedure

URL: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/677664f96c34906cc84c946d/CMA2_Mergers_-_guidance_on_the_CMA_s_jurisdiction_and_procedure.pdf

2. 垂直・混合型企業結合を審査対象とする基準の導入

垂直・混合型企業結合の審査対象となる市場シェアの閾値は25%から33%に引き上げられ、追加的な条件が追加された。すなわち、合併当事者のいずれかが、(i)イギリス市場における既存の供給シェアが33%以上、(ii)イギリスでの売上高が3億5000万ポンド以上である場合となった。ただし、これは相手側当事者がイギリスとのつながりを有している（すなわち、イギリスで物品やサービスを供給している、またはイギリスに拠点がある）ことが条件となる。すなわち、イギリスにおいて水平的な重複のない取引であっても、依然として企業結合審査の対象となる可能性があることを示唆する。キラー買収規制を目的としているともいえる。

3. セーフハーバーの導入

合併当事者それぞれの英国での売上高が1000万ポンド未満である場合、英国売上高テスト、および英国供給シェアテスト⁶⁴のいずれも適用対象外となる⁶⁵。

4. ファストトラックの導入

⁶⁴ イギリスの供給シェアテストは、取引後、関連当事者が英国（または英国の相当部分）において特定の商品またはサービスの少なくとも25%を供給（または取得）する場合に適用される。

⁶⁵ なお、イギリスには、デミニミス例外という、競争への影響が軽微であると判断される企業結合について、CMAが審査を行わないルールがある。この例外規定は、主に市場規模が小さい場合に適用される。具体的には、関連市場の年間売上総額が3,000万ポンド（日本円で約57億円：£1 GBP = 188.98 JPY）以下の場合、CMAはデミニミス例外を適用する裁量を有している。ただし、市場規模が3,000万ポンド以下であっても、以下の要素を考慮して、CMAが審査を行う場合がある。

- 収入が市場規模を評価するための適切な指標であるかどうか、また市場が拡大しているか縮小しているか。
- 当該企業結合が、当該市場全体において、今後も生じる可能性のある潜在的に多数の類似の企業結合の1つであるかどうか。
- 当該企業結合が、競争上の懸念を引き起こす可能性のある、より広範な戦略の一部であるかどうか。

デミニミス例外は、CMAの審査による負担を軽減し、企業結合を迅速に進めることを目的としている。イギリスでは、企業結合を検討する企業は、セーフハーバーやデミニミス例外の適用可能性を検討することで、審査手続きの簡素化や迅速化を図ることが可能となっている。

CMA は、当事者から要請を受けた場合、合併を詳細なフェーズ 2 の調査に迅速に移行させることができる。これにより、既存の迅速審査手続きが法的な根拠を持つことになる。合併当事者は、第 1 段階の開始前または開始後に迅速審査の要請を行うことが可能である。

5. フェーズ 2 における時間延長の導入

CMA と合併当事者は、フェーズ 2 の法定スケジュール（通常は 6 か月間）を延長することに相互に合意することができるようになった。延長は公表された時点で発効し、CMA と合併当事者が早期の取り消しに合意しない限り、合意された延長期間の終了まで継続する。

また、DMCCA の施行により、特定のデジタル市場において相当な規模と市場支配力を持ち戦略的に重要な地位を占める SMS（Strategic Market Status; 戦略的市場地位）を有すると指定された企業⁶⁶（Google や Apple 等が念頭に置かれている）については、イギリスに拠点を有する対象が関与する合併について、クロージング前に以下の事項を報告することが義務付けられるようになった⁶⁷。

- ① 15%、25%または 50%の株式保有／議決権閾値における所有権の性質またはレベルに変更がある場合、
- ② 支払うべき対価の総額が 2,500 万英ポンド以上である場合。

⁶⁶ ①イギリス内における年間売上高が 10 億ポンド超または全世界における年間売上高が 250 億ポンド超、②オンラインマーケットプレイス、アプリストア、SNS、ウェブブラウザ、オンライン検索エンジン等のデジタル事業における実質的かつ確立された市場支配力の有無、③戦略上重要な地位（1. デジタル事業において相当の規模または範囲がある、2. 相当数の企業がそのデジタル事業を利用して事業を行っており、その企業が他のさまざまな活動に独占力を行使しうる、3. デジタル事業にかかわり他の企業の行動に著しく影響を与えうる、という 3 点の内少なくとも 1 つを満たす）ことを有しているかどうかの観点から総合的に評価される。

（<https://www.gov.uk/guidance/how-the-uks-digital-markets-competition-regime-works>）

⁶⁷ Guidance on the mergers reporting requirements for SMS firms

（https://assets.publishing.service.gov.uk/media/6762f6074e2d5e9c0bde9b43/Guidance_on_the_mergers_reporting_requirements_for_SMS_firms.pdf）

このルールを導入により CMA は、SMS を有すると指定された会社の投資活動を監視できるようになった。この新たな報告義務は、取引が標準的な企業結合審査制度の下で CMA にまだ通知されていない場合にのみ適用される。

2.3.2. 競争当局の執行方針・競争政策

2024 年までは保守党が政権を担当しており、保守党政権下では、デジタル市場における潜在的な競争の問題への対処や国家安全保障上のリスクとなる投資への規制強化が重視されてきたことから、前述の NSI 法（2.3.1.1 節）や、DMCCA（2.3.1.2 節）が施行されることにつながっている。

企業結合規制においては、大型買収に対する審査が厳格に行われており、特にデジタル分野における企業結合事案に対する判断が、欧州委員会等の判断と大きく異なる問題が顕在化していた。CMA は他の競争当局と比較して、企業結合への介入に積極的であるという批判があり、フェーズ 2 に進む案件数が増加しており、2022-23 年には 33% に達していた。また、フェーズ 2 に進んだ案件の内、40% 以上が禁止または、当事会社による撤退に至っていた⁶⁸。マイクロソフトによるアクティビジョン・ブリザードの買収計画においては、CMA がクラウドゲーム市場における競争の実質的制限を懸念し、買収計画を阻止する決定を下した一方で、例えば、欧州委員会は、マイクロソフトがクラウドゲーム市場における問題解消措置の実施を前提として買収計画を承認する決定を示していた。CMA の判断はイノベーションを阻害し、イギリスのゲーム市場の競争力を低下させるのではないかという批判の声も上がっていた。

このような流れの中で、労働党が 2024 年 7 月に政権を掌握した。労働党は、保守党のこれまでの政策を批判する形で、イギリスの経済成長と投資を促進する必要性を強く主張している。政府は 2025 年 1 月 21 日に CMA 委員長マーカス・ボッケリンク議長を解任した⁶⁹。ボッケリンク

⁶⁸ NATALIE GREENWOOD AND GAVIN ROBERT, “Who’s afraid of the UK Competition & Markets Authority?” Antitrust, Vol. 38, No. 3, Summer 2024
URL: <https://www.americanbar.org/content/dam/aba/publications/antitrust/magazine/2024/vol-38-issue-3/whos-afraid-uk-competition-markets-authority.pdf>

⁶⁹ 英政府、競争・市場庁議長を解任 経済成長を優先せず
URL: <https://jp.reuters.com/economy/industry/HCIpVC7RS5MDXH33YEDLUM2HW4-2025-01-23/>

氏が、経済成長を優先しなかったことを踏まえた措置で、後任の議長には、米アマゾン・ドット・コムの子会社イギリス部門責任者、ダグ・ガー氏が起用された。今後は、労働党が推進しているイギリスの経済成長と投資促進の方向性に対して、より整合的な競争政策が実施されていく可能性が高まっている。

実際、2.3.3 節で紹介する、2024 年 12 月に承認された Vodafone と Three の合併事案では、効率性の検討においては短期というよりも長期的な観点から見たネットワークへの投資の影響が考慮されている。企業結合ガイドラインにおける、通常、効率性においては短期的な観点から見た効率性を重視するという姿勢からは脱却しており、また、上記の投資効果が考慮されているという意味では経済成長を重視する労働党政権の政策方針に沿った審査が行われていた事案になっている。CMA のチーフエグゼクティブであるサラ・カーデルは CMA のブログで、

「Vodafone/Three の事例に見られるように、競争促進的な投資上の利益をもたらす可能性について企業結合審査において考慮する」とコメントしている⁷⁰。

労働党政権のイギリス政府は、CMA の役割にかかわる「戦略的指針」の草案を 2025 年 2 月 13 日に公表した⁷¹。CMA は独立機関であるため、国会から強い拘束を受けることはなく、国会は CMA に対して意見の提示や情報を提供する程度の関与しか行ってこなかったが、今回の戦略的指針は、CMA 議長の解任をうけて、政府が CMA の役割について強い期待を表明する初めての機会となっているという意味で特筆に値するものとなっている。

戦略的指針は政府の主要使命である経済成長を改めて強調している。端的に言えば、CMA に対して、以下のような行動を取ることを指示している。

- 成長、国際競争力、投資を強化する方法で権限を行使する⁷²

⁷⁰ New CMA proposals to drive growth, investment and business confidence
URL: <https://competitionandmarkets.blog.gov.uk/2025/02/13/new-cma-proposals-to-drive-growth-investment-and-business-confidence/>

⁷¹ Open consultation: Strategic steer to the Competition and Markets Authority
URL: <https://www.gov.uk/government/consultations/draft-strategic-steer-to-the-competition-and-markets-authority/strategic-steer-to-the-competition-and-markets-authority>

⁷² 特に、主要 8 部門（先進製造業、クリーン エネルギー産業、クリエイティブ産業、防衛、デジタルおよびテクノロジー、金融サービス、ライフ サイエンス、専門およびビジネス サービス)の推進を支援することが求められている点は注目に値するかもしれない。

- イギリスを拠点とする消費者と企業に特に影響を与える市場に焦点を当て、他の英国および国際規制当局と緊密に連携する
- 影響を受ける企業の不確実性を最小限に抑える方法で行動する。例えば、CMA には、プロアクティブで、透明性があり、タイムリーで、予測可能で、適応的で、協調的な行動を行う
- 比例原則に則り行動する（Act proportionately）

CMA はこれをうけて、すでに具体的な行動計画を明らかにしている。CMA のチーフエグゼクティブであるサラ・カーデルは 4P フレームワーク（Pace、Predictability、Proportionality、Process）という言葉をつかって今後の方針を明らかにしている⁷³。

1. 期間の短縮

CMA は、合併の届出相談を 40 営業日以内に完了することを目指す。また、単純なフェーズ 1 の事例では、25 営業日以内に決定を発表することを目指す（現在の目標は 35 日）。この目標を達成できれば、典型的なフェーズ 1 の合併審査の審査期間を約 6 週間短縮できる。

2. 管轄権の明確化

CMA はこれまで、さまざまな状況で問題となる可能性のある合併を審査するために管轄権の範囲を「柔軟」に用いてきた。しかし、CMA が管轄権を明確に示さずに審査を長期化させていること等に批判の声が高まっていた。そこで、CMA は、管轄権の考え方を明確にするガイダンス案を 6 月に公表する予定である。

3. 問題解消措置の見直し

比較的柔軟性がないと批判されている問題解消措置の見直しが 3 月に開始される予定である。

4. 合併憲章

企業結合審査における公平性と一貫性を促進するために、合併憲章（Mergers Charter）が 2025 年 3 月に明らかにされる。憲章においては、CMA は、例えば「企業結合審査の早

⁷³ 脚注 70 参照。

い段階でよりシニアのメンバーとの会議」を行うことをコミットすることが明らかにされる。これは、フェーズ2では、CMAとの初期のやり取りはケースチームレベルで行われることが多く、プロセスの比較的後期になるまで意思決定者と会うことが難しい場合があったという批判にこたえるものである。

CMAは、企業結合審査の期間を短縮するように努めていく可能性が高く、管轄権については過剰な運用は控え、問題解消措置については、行動措置なども積極的に受け入れるように努めるようになり、合併当事会社の納得が得られるようなコミュニケーションを重視した審査が行われるようになると予想される。

2.3.2.1. 企業結合ガイドライン改訂（2021年施行）

2021年3月18日、企業結合ガイドライン改訂版が施行された。改訂版は、主にデジタル経済の進展、「ファーマン・レビュー(2019)」や「リア・レポート(2020年)」⁷⁴等の提言を踏まえて、消費者利益をより重視する目的で改訂されている⁷⁵。

ガイドラインの主な改訂内容は以下の通りである⁷⁶。

⁷⁴ ファーマン・レビューは、2019年にイギリス政府によって開始された「デジタル競争専門家パネル（Digital Competition Expert Panel）」によるデジタル経済に関するレビューの成果として作成されたレポートである。このレビューは、ハーバード大学の経済学者であるジェイソン・ファーマン（Jason Furman）が議長を務め、デジタル市場の急速な成長とそれに伴う競争政策の課題に対応するために行われた。ファーマン・レビューでは、デジタル市場における競争促進や消費者保護の強化、規制機関の権限拡大などが提言されている。

一方、リア・レポートは、2020年に実施された「競争政策の見直し（Competition Policy Review）」の一環として、経済学者のジョン・ヴィッカーズ（John Vickers）が主導して作成されたレポートである。このレビューは、ブレグジット（イギリスのEU離脱）後の新しい経済環境において、イギリスの競争政策が国際的な競争力を維持しつつ、国内市場の公平性を確保するために必要な改革を検討する目的で行われた。リア・レポートでは、競争法の適用範囲の拡大や規制機関の独立性強化、市場調査プロセスの効率化などが提言された。

⁷⁵ Merger Assessment Guidelines (CMA129)
URL: <https://www.gov.uk/government/publications/merger-assessment-guidelines>
旧ガイドラインは2010年施行であった。

⁷⁶ CMA, Draft revised Merger Assessment Guidelines: Consultation Document, 2020に改定内容がまとめられている。
URL: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5fb272508fa8f55deeb787a2/Consultation_Document_-_pdf

1. 競争の実質的制限とみなされる可能性のあるシナリオ例のリストの追加
2. 価格競争と非価格競争の役割に関する説明の追加
3. CMA が証拠をどのように評価するかについての明確化のための説明の追加
4. 反実仮想分析⁷⁷の時間軸の柔軟性の拡大および撤退企業シナリオの肢3の削除
5. CMA による両面プラットフォームの評価に関する説明の追加
6. 潜在的な競争とイノベーションに関する CMA の評価に関する説明の追加
7. 合併会社の市場閉鎖能力に関する CMA の評価点の再構成
8. 対抗要因としての買い手の交渉力に関する別個のセクションの削除
9. 分析手段としての市場画定に対する CMA のアプローチを明確化する説明の追加

上記のうち、日本のガイドラインには取り上げられていない、1. 競争の実質的制限とみなされる可能性のあるシナリオ例の追加、4. 反実仮想分析の時間軸の柔軟性の拡大、9. 分析手段としての市場画定に対する CMA のアプローチを明確化する説明の追加の3点について紹介する。

2.3.2.1.1. 競争の実質的制限とみなされる可能性のあるシナリオ例の追加

CMA の最近の事例や判例に照らして、企業の予測可能性に資することを目的として、企業結合計画が競争の実質的制限となる以下のようなシナリオ例が追記された。

1. 合併が市場のリーダーを含み、重要な競争相手の数が4社から3社に減少する場合
2. 合併企業が差別化された市場において緊密な競争関係にある場合
3. 合併がなければ、合併会社の一方が参入または拡大し、他方の会社の強力な競争相手となることが予想されるか、または参入または拡大の努力をし、それによって他方の会社を脅かす場合

⁷⁷ ここでいう、反実仮想分析（Counterfactual）は、合併や買収が行われなかった場合の市場状況を想定し、それと実際の合併後の状況を比較することで、合併が競争に与える影響を評価する手法のことを指す。この分析は、CMA が企業結合の競争阻害効果を判断する上で重要な役割を果たしている。

4. イノベーションが合併企業間の競争の重要な側面であり、将来のイノベーションまたは製品開発のレベルまたはペースが合併によって脅かされる場合
5. たとえ、その市場やサービスが合併時点では新しいものであったり、発展途上のものであったりしても、合併により、他の市場やサービスにおいて有効な競争が生まれなくなる場合
6. 合併が、協調の影響を受けやすい市場において、または既存の協調の証拠がある市場において、協調のための条件の1つ以上を強化する場合
7. サプライチェーンの異なるレベルにある企業間の合併や、そうでなければ関連性のある市場にある企業間の合併により、重要なライバルの1社が市場から締め出されることが予想される場合

2.3.2.1.2. 反実仮想分析の時間軸の柔軟性の拡大

合併や買収が行われなかった場合の市場状況を想定し、それと実際の合併後の状況を比較する反実仮想分析は、企業結合が競争の実質的制限を生じさせるか否かを判断する際に使用されている分析ツールであり、企業結合ガイドラインの中にその分析方法の考え方がすでにガイドラインの中で明らかにされていたところであるが、今回の改訂では、重要な変更点として、反実仮想分析における想定として、将来の競争環境の複雑性や不確実性があるからといって合併前の状況を、反実仮想として採用することを意味しないことが示されている。また、時間軸は事案によって柔軟に変更しうることが追記されている。これらの追記は、企業結合審査の反実仮想分析において、合併がない場合の状況の想定は事案の事情に合わせて柔軟に定められることを明らかにしている。

2.3.2.1.3. 分析手段としての市場画定に対する CMA のアプローチを明確化する説明の追加

CMA が競争の実質的制限の判断を行う際には、競争の実質的制限が生じる市場を画定することが要求される。しかしながら、CMA の経験では、両当事会社の行動に対する潜在的に重大な制約

をすべて検討することになる競争評価において、多くの場合、正式な市場画定を実施する必要は必ずしもなくなっている。市場画定と競争評価の間には、実際にはかなりの程度重複があり、競争評価で収集・評価された証拠は、通常、CMA の市場画定の評価にも反映されている。多くの場合、CMA の競争評価においてそのような証拠が評価されることになるので、正式な市場画定の実施による審査に対する追加的な価値は限定的なものとなりうる。

そこで、本改訂においては、市場画定は、競争評価に関連する可能性のある特定のタイプの証拠（市場シェアや集中度）を明らかにする際に役立つことは間違いないが、それ自体が目的ではないことを明確化している。ガイドラインでは、CMA の競争効果の評価が、特定の市場画定に縛られる必要は必ずしもなく、CMA は市場画定において、より単純なアプローチ（例えば、当事会社グループに対して、大きな競争圧力を与えうるプレーヤーの集団を市場と画定する）をとることができることを明確にしている。

2.3.2.2. フェーズ2プロセスの変更

2024年4月25日、CMA は、詳細な合併審査プロセス（フェーズ2審査）の改正を発表した⁷⁸。この改正の背景は、イギリスのEU離脱である。EU離脱後、イギリスの競争に影響を及ぼす可能性のある国際的企業結合は、以前であれば欧州委員会の「ワンストップショップ」原則に基づき審査されていたが、現在はCMA が並行して審査することが多く、その結果、クリアランスや容認可能な問題解消措置について、驚くほど頻繁に異なる結論が下される問題が生じていた。国際的な企業結合にかかわるCMA の責任が拡大するにつれ、企業結合審査に対するCMA のアプローチに対する注目度も高まり、EU とイギリスの合併プロセスがしばしば同期していないという事実が明らかになった。今回の改正は、イギリスのプロセスを欧州委員会のプロセスに近づけるものであり、手続き上の相違を減らすことが主な目的である⁷⁹。

フェーズ2審査の主な変更内容は、以下のとおりである。

⁷⁸ Rules of procedure for merger, market and special reference groups: CMA17
URL: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/677668516a79200ddfa21b74/CMA17_CMA_rules_of_procedure_for_merger_market_and_special_reference_groups.pdf

⁷⁹ Covington & Burling LLP, Towards a More Interactive Merger Review Process: UK CMA Proposes Amendments
URL: <https://www.covcompetition.com/2023/12/towards-a-more-interactive-merger-review-process-uk-cma-proposes-amendments/>

1. Issues Statement の廃止

CMA は以前、フェーズ2の開始時に、Issues Statement（フェーズ1の審査に基づきCMAが競争法上の問題点の指摘をしたもの）を公表していたが、これを廃止した。改訂された指針では、フェーズ1の審査結果は、あくまでもフェーズ2の調査の出発点として使用することにして、審査を合理化した。

2. 調査グループへの審査早期段階における関与機会の増加

当事会社グループは、フェーズ2審査のできるだけ早いタイミングでフェーズ2の意思決定を行う調査グループ（Inquiry Group）へのティーチンセッションや現地視察を設定することが推奨される。さらに、フェーズ1の決定に対する当事者の回答後、「初期実質会議（initial substantive meeting）」の機会が合併当事会社に提供されることになった。この会議においては、当事会社グループはフェーズ1の審査の結果として指摘された競争上の問題について、自らの考え方を説明する機会が設けられる。CMAはフェーズ2全体を通してより頻繁な非公式なアップデートコールを予定しており、必要に応じてCMAの分析についてCMAと合併当事者のエコノミスト間の直接的なディスカッションが可能となった。

3. 中間報告書は当事者審理に先立って発行

CMAは、暫定的な評価を記載した中間報告書をフェーズ2の早い段階で開示する（この報告書は暫定的な調査結果報告書に代わるものとなる）。当事会社グループには、中間報告書に対する書面による回答を提出する機会が与えられ、当事者審理の段階でも調査結果に対する回答を行うことができる。

4. 早期の問題解消措置に関する協議

フェーズ2の初期段階において、当事会社グループはCMAと非公式に問題解消措置について協議できることが明確にされた。また、具体的かつ信頼性のある問題解消措置案についても早期に協議することが認められるようになった。早期の問題解消措置の協議を促進するために、「フェーズ2問題解消措置フォーム」が導入され、当事者は中間報告書提出前に提出することが推奨されている。

2.3.3. 事例

2.3.3.1. Vodafone と Three UK

2.3.3.1.1. 概要

イギリスの通信大手第3位の Vodafone UK（VUK）と第4位の Three UK（3UK）は、合併してイギリス最大のモバイル通信事業者となる統合計画を2023年に発表した。CMAは2023年から審査を開始し、当初はイギリスのモバイル通信の小売・卸売市場においてSLCをもたらす可能性があるとの判断を示したが、当事者による本件統合によるネットワーク品質の向上などの効率性の主張を一定程度受け入れた。しかし、SLCの懸念が完全には払拭されなかったため、CMAはVUKと3UKに対し、問題解消措置としてネットワーク投資プログラムの実施を求め、さらに、小売・卸売の顧客が引き続き良い取引を受けられるようにする短期的な保護パッケージ（後述）の実施も求めた。これらの問題解消措置を前提として、2024年12月に本合併が認められた⁸⁰。

以下では、当事会社の効率性の主張がCMAによってどのように評価されたのかに焦点を当てて解説を行う。

2.3.3.1.2. CMAの競争上の評価（問題解消措置なし）

CMAは、本合併の全体的な影響を評価するため（問題解消措置がない場合の）モバイル通信の小売・卸売市場⁸¹における競争への悪影響の可能性を総合的に検討し⁸²、小売市場においては、本

⁸⁰ Vodafone / CK Hutchison JV merger inquiry
URL: <https://www.gov.uk/cma-cases/vodafone-slash-ck-hutchison-jv-merger-inquiry?>

⁸¹ イギリスのモバイル・ネットワーク・オペレーター（MNO）は、VUK、3UK、BT Group plc（BTEE）、VMED O2 UK Limited（VMO2）の4社であり、MNOは小売市場で直接競争するだけでなく、Sky Mobile、Tesco Mobile、Lyca Mobile、Lebara、iD Mobileなどの仮想移動体通信事業者（MVNO）に自社のネットワークへのアクセスを提供している。MVNOは自社のネットワークを所有していないため、自社の小売移動体通信サービスを提供するためには卸売アクセスに依存している。

⁸² CMAは、供給シェア、顧客によるスイッチング、MVNO入札、価格、料金プランの人気などに関するデータを収集した。また、両当事会社の事業、財務実績、競争戦略と計画、合併に合意する際の考慮事項、VUKと3UKが事業を展開する競争環境について理解するため、両当事会社の大量の内部文書を検討した。MNOやMVNO、両社の小売事業者顧客など、他の関係者や業界関係者からも広く証拠を集めた。全体として、調査の両フェーズを通じ

合併は料金の値上げにつながるか、あるいは顧客が契約するデータパッケージの容量が小さくなるなど、サービスが低下する可能性があるかと判断した。卸売市場に関しては、モバイル・ネットワーク・オペレーター（MNO）の数を4社から3社に減らすことで、独立系仮想移動体通信事業者（MVNO）が競争条件を確保することが難しくなり、小売顧客に対して最良の提供する能力が制限されると評価している。

2.3.3.1.3. 効率性の評価

CMAは、このような競争上の懸念があることを念頭に置いたうえで、両当事者のネットワーク投資計画⁸³とVMO2との合意（Beacon）から生じる効率性の可能性を検討した⁸⁴。

当事会社の効率性の主張は以下の通りである。両当事会社は、本合併により生じるであろう競争上の効率性や消費者利益について多くの主張を行った。例えば、両社は、合併後12ヶ月以内に、VUKと3UKの数百万人の顧客が、追加料金なしで、より広範で信頼性の高いより良いネットワーク体験を享受できるようになると主張した。また、両社は、統合後の会社はイギリスに110億ポンドを投資し、欧州で最も先進的な5G SA (5G Stand Alone)ネットワークを構築し、合併によってより規模の大きな携帯電話事業者が誕生する結果として競争の土俵が平準化されるので、

て、約60の第三者から証拠を入手した。この中には、商業戦略、小売・卸売両市場における両社の現在の競争上の重要性、両社が主張する合併の効率性が実現されると考えるかどうか、実現された場合の影響など、本合併がもたらすと思われる影響に関する、他のMNO（BTEEとVMO2）およびMVNOからの内部文書が含まれていた。最後に、両社の顧客および一般利用者を対象とした調査を発注し、携帯電話サービスに対する消費者の需要について計量経済学的分析を行った。この調査により、利用者はネットワークの品質は気にするものの、価格が安いほうを重視する特徴があることを確認している。さらに、GUPPIの分析においては、3UKは5-10%から10-20%、VUKは0-5%から5-10%の大幅な価格上昇圧力が生じることが明らかとなり、合併シミュレーションに基づくと、合併後、3UKの価格は平均5.5%、VUKの価格は平均2.6%上昇すると予想されることが明らかとなっていた。

⁸³ 後述するJBP等を含むネットワーク投資計画を指す。

⁸⁴ 4つのMNOはすべて、2つのネットワーク共有協定のいずれかに加入していることに注意する必要がある。BTEEと3UKはネットワーク共有協定（MBNL）を結んでおり、VUKとVMO2は別のネットワーク共有協定（Beacon）を結んでいる。BTEEと3UK、そして、VMO2とVUKは、ネットワークの展開と維持にかかるコストをある程度分担しながらも、小売レベルと卸売レベルで互いに競争を続けている状況にある。特定のネットワークインフラストラクチャは各協定の当事者間で共通であるが、他のインフラストラクチャは共通にはならないので、4つのMNOはそれぞれ、ネットワーク品質をある程度差別化することが可能である。

BTEE と VMO2 との競争が激化すると主張した。両当事者はまた、Beacon の存在が、VMO2 を小売・卸売市場においてより効果的な競争相手にするという合併特殊の効率性を生み出すと主張した。

1. ネットワーク投資計画にかかわる効率性の検討

両当事会社が主張する効率性の多くは、それぞれのネットワーク（および関連投資）の統合によってもたらされるネットワーク品質の「変革的」向上に関するものであり、これにより英国全土への 5G SA の展開が加速されると両当事者は主張した。両当事者は、本合併がなければ、イギリスの他の 2 つのモバイル・ネットワークと比較して、両当事者は「サブスケール」のままであり、両当事者はネットワーク品質で競争するために十分な投資を行うことができないと主張した。

CMA が、この主張を慎重に検討したところ、本合併がないとしても両当事者のスタンドアロンネットワークは、両当事者の主張よりも高いネットワーク品質を提供する可能性が高いことを発見した。VUK と 3UK の現在の事業計画を確認したところ、両社は顧客体験を向上させるためのネットワーク投資を継続する予定であった。したがって、CMA は、総合的に判断すると本合併がなくとも、両社はネットワーク品質を含め、現在とほぼ同じ方法で競争を継続する可能性が高いと判断した。

次に、本合併が実施された場合、ネットワークの質（ひいては競争）にどのような影響が生じるかを評価した。この点に関する両当事者の主張の多くは、2034 年度までの期間における統合と投資の計画である「共同ネットワーク計画（Joint Network Plan）」（JNP）を組み込んだ「共同事業計画（Joint Business Plan）」（JBP）に基づいている。CMA は、3UK と VUK が本合併を行わずに提供する規模およびネットワーク品質と、JBP の下で提供される規模およびネットワーク品質には顕著な違いがある可能性が高いと判断した⁸⁵。そのため、両社がこの計画を実現できるのか、また実現できる可能性があるのかを、特に技術的な面を含め、Ofcom と協議しながら慎重に検討した。

⁸⁵ 効率性の merger-specificity（合併特異性）を認めたことを意味する。

CMA は、両当事者が JBP（または、それにほぼ匹敵する計画）を実現する能力を有している可能性が高いと判断した⁸⁶。JBP は、外部コンサルタントによる詳細なデューデリジェンスと、両当事者による多大な時間とリソースの投資を反映した信頼できる統合計画である。また、JNP のネットワーク改善計画には、既存のネットワークの統合とアップグレードが含まれていることも確認した。この計画では、合併当事会社が保有するサイトの総数を拡大するのではなく、合理的に縮小することができる。本合併を実施しない場合、このプロセスは、合併が行われない場合には不可能である。

しかし、CMA は、両当事者が（救済措置がない場合）完全な JBP を実現する可能性は低いと結論づけた。この結論に至るにあたり、CMA は、両当事者が提供した詳細な財務モデルを慎重に検討している。両当事会社は、この財務モデルは、完全な JBP を実施する商業的インセンティブを実証するものであると主張しているが、CMA が合理的と考えるいくつかの代替仮定を適用した場合、JBP を全面的に実施するという主張の説得力は大幅に低下することが判明した。

CMA は、現実には、統合後の企業の事業戦略は将来の市場環境に動的に対応し、将来の市場環境に照らしてネットワーク投資規模を再評価（潜在的に縮小もありうる）すると判断した。特に、両当事者には、ネットワーク設備（基地局や交換局等）の廃止を通じてコスト削減が可能であることを考えると、JNP で主張されているよりも少ない数の基地局等を維持する商業的インセンティブがあると考えられる。Ofcom は、ネットワーク設備の利用が比較的少なく、ネットワーク設備が廃止された場合に不利益を被る顧客が比較的少ない低・中トラフィック地域においては、少ない数のネットワーク設備を維持するインセンティブが特に強い可能性があるとして指摘した。したがって、長期的には、両当事者は、これらの地域のネットワーク設備の多くを廃止することによって、かなりのコスト削減を達成する商業的インセンティブを持ちうると判断した。

しかし、CMA は、（救済措置がない限り）本合併が実行された場合、両当事者には、主張されているネットワーク改善効率の一部を実現する能力があり、また実現する可能性が高いと考えた。特に提出された証拠によれば、3UK の顧客が VUK のネットワークにアクセスすることが可能で、逆に VUK の顧客が 3UK のネットワークにアクセスすることが可能になるので、両社が保有する周波数帯を共有することによって、統合企業には追加的な周波数帯を展開する能力およびイ

⁸⁶ 効率性の Verifiability（検証可能性）を認めたことを意味する。

ンセンティブが生じる。結果として、イギリスのかなりの地域において、短期的に電波の利用範囲が拡大し、電波の混雑がある程度緩和されると予想される⁸⁷。加えて、両当事者の単独ネットワークと比較して、ある程度のネットワーク設備の密集化が予想されるので、地理的な電波の利用範囲の拡大、電波の利用範囲の信頼性の改善、電波の混雑の軽減がもたらされると考えた。

これらの要因が組み合わさることで、両当事会社が計画しているネットワーク投資計画は、両当事者が主張するほどではないとしても、消費者体験に影響を与える形でネットワーク品質指標の一部が改善される可能性は高いと評価できる。

2. VMO2 との合意（Beacon）にかかわる効率性の検証

CMA は、Beacon の存在が、VMO2 に、ネットワークの品質向上と容量の増加（および将来的な容量コストの低下）をもたらすため、統合後の当事会社は、より強力な競争相手となると評価した。また、CMA は、合併企業および VMO2 によるこれらの改善は、BTEE から競争的反応を引き出す可能性が高く、小売市場全体の競争低下が部分的に相殺されることになると予想している。

3. 効率性を考慮した小売市場における本件統合の競争上の評価

CMA は、本合併によってもたらされと思われる効率性（完全な JBP の下で実現される効率性よりも限定的である）が、それ自体では、CMA が特定した競争上の悪影響を上回るのに十分であるとは判断しなかった。

第一に、CMA は、本合併が両当事者の 2,700 万契約の料金上昇につながる可能性が高く、その結果、市場全体でも料金が上昇する可能性があるかと判断した⁸⁸。CMA は、携帯電話サービスを購入する余裕がない顧客に対する合併の影響について特に懸念した。

第二に、本合併がなければ、VUK と 3UK のネットワークの品質レベルは両当事者の主張よりも高くなり、逆に当事会社が計画しているネットワーク投資による利用者厚生への効果は両当事者

⁸⁷ 効率性の pass-on to consumers（消費者への還元）を認めたことを意味する。

⁸⁸ 脚注 60 において既に明らかにしている通りであるが、GUPPI の分析においては、3UK は 5-10% から 10-20%、VUK は 0-5% から 5-10% の大幅な価格上昇圧力が生じることが明らかとなり、合併シミュレーションに基づくと、合併後、3UK の価格は平均 5.5%、VUK の価格は平均 2.6% 上昇すると予想されることが明らかとなっていた。

の主張よりも制限される。従って、（救済措置がない場合の）合併のメリットは、両当事者の主張よりも大幅に少ないと判断した。

これらの理由により、我々は、本合併は小売市場において SLC をもたらすと予想されると結論付けた。

4. 効率性を考慮した卸売市場における本件統合の競争上の評価

統合後、MVNO の選択肢は 3 つしかなく、合併後の市場は高度に集中することになる。また、MNO は既存事業者としての優位性を有しており、MVNO の乗り換えには大きな障壁がある。

CMA は、合併により両当事者が現在互いに及ぼしている競争上の制約がなくなるため、合併事業者は両当事者よりも MVNO の機会を求めて競争するインセンティブが低下すると考えた。また、合併当事会社は、小売市場にける通信サービスの供給において、その地位を拡大することになるため、卸売市場に対する販売意欲が低下するという間接的な影響もあり考える。合併事業者がこうしたインセンティブに基づき、MVNO に対する入札を少なくしたり、競争力の低い条件を提示したりした場合、当事会社のライバル事業者は卸売市場における需要をより多く引き受けることになる。このような卸売需要の増加は、ライバルが MVNO 事業に対してあまり積極的に競争しないインセンティブを与える可能性もある。

これらの結果を踏まえ、CMA は、本合併により生じると考えられる効率性の影響を慎重に検討した。小売市場における両当事者の効率性の主張に関して上記で概説したのと同じ検討事項の多くは、卸売市場にも適用可能である。特に CMA は、本合併による卸売市場の全体的な競争力低下に関する結論に照らせば、MVNO に提供される価格設定や契約条件の競争力は低下する可能性が高く、また、本合併によりネットワーク品質が向上する可能性はあるものの、合併事業者が完全な JBP を実現する可能性は低いと判断したことから、両当事者が主張するよりも限定的であると判断した。

以上の理由から、CMA は、本合併は卸売市場においても SLC をもたらすと予想されると結論づけた。

2.3.3.1.4. 問題解消措置

CMA は、両当事者が今後 8 年間にイギリス全土で提案したネットワーク投資プログラム（Network Commitment）を実施するという法的拘束力のあるコミットメントがあれば、両当事者がこのプログラムを完全に遂行することが保証されると判断した。

また、ネットワーク・コミットメントの初期数年間は、両当事会社のネットワークの統合に時間がかかることを考慮すると、競争上のメリットが十分に明らかになるまでの間は、小売市場の利用者と MVNO を保護するため、少なくとも 3 年間は時間制限付きの保護が必要であると判断した。そこで、小売市場の利用者に対しては、既存のモバイル料金プランとデータプランを維持し、現在および将来の利用者（サブブランドの利用者を含む）をネットワーク計画の短期的な価格上昇から保護することを両当事者に義務付けた。MVNO に対しては、MVNO が競争力のある卸売取引を獲得できるよう、両社が事前に合意した価格と契約条件を約束することを義務付けている。

2.3.3.1.5. 本件のインプリケーション

4 社から 3 社に減少する高寡占市場における統合案件で、競争の実質的制限を理由に規制が行われる可能性が極めて高い事案であった。しかし、統合に関わる当事会社側の効率性の主張は、その効率性の大きさについて当局側の注意深い検証の結果、認められなかったものの、企業結合ガイドラインに記載されている効率性の要件をすべて満たしていることが認められた。これにより、当局側が当初評価した競争制限の程度をある程度は払拭することができていたことがわかる。

高度寡占市場の統合事案において、効率性の主張だけで当局のクリアランスを得ることは難しいかもしれないが、効率性の要件を満たすような主張ができる可能性があれば、当局に説明していくことで、少なくとも結果的に求められる問題解消措置の軽減につながる可能性があることを示唆している事案といえる。

また、本件で検討が行われた効率性の議論においては、より長期的なネットワークインフラへの投資といった、固定費にかかわる効率性の検討が行われていたことも注目に値すると考えられる。長期的に生じるインフラ投資から生じる競争促進効果はみとめるものの、短期的には生じて

しまう競争制限効果については、価格設定等の行動的問題解消措置で対処するという、複合的な問題解消措置で問題を解決していることも参考になる事例ともいえよう。

2.3.4. 競争法理論その他

以上がイギリスにおける競争法・競争政策にかかわる重要な動向であるが、これらに加え、競争法の理論的な考え方や、昨今日本の企業結合審査においても注目されているトラスティ（モニタリング・トラスティおよびダイベスティチャ・トラスティ）の活用状況の動向について報告する。

2.3.4.1. 効率性の主張（特に固定費削減効果）

ガイドラインの記載をみると、固定費削減が効率性の考慮において積極的に考慮されるとは考えづらいものの、固定費削減による競争促進効果を全く認めないわけでもないという考え方であることがわかる。

CMA は、一般的に、合併企業の限界費用または変動費用の削減は、固定費用の削減よりも、価格の引き下げまたは品質の短期的な改善のインセンティブをもたらす可能性が高いとみなす。合併による固定費削減やその他の効率性は、企業の技術革新や参入・拡大への投資能力を高めるかもしれないが、生産量の減少によるコスト削減は効率性とはみなされない。(ガイドライン 8.10)

しかし、効率性は価格競争に限定されるものではない。合併の結果、（例えば）製品やサービスの質、イノベーションに関連する効率性が向上する場合もある。例えば、合併によって、研究開発活動における補完的な資産が結集されたりイノベーションにおける増分コストが削減されたりするかもしれない。(ガイドライン 8.11)

固定費削減による短期的な価格低下については認められない可能性が高いが、規模拡大による競争促進効果や、技術革新による競争促進については、ガイドライン上は考慮することがありうることを示唆している。

2.3.4.2. 消費者厚生以外の考慮

イギリスの企業結合の効率性の検討においては、競争を促進する効率性（Rivalry-enhancing efficiencies）⁸⁹だけでなく、関連顧客利益（Relevant customer benefits）についても検討が行われる。

関連顧客利益とは、例えば、合併企業のユニークな資産を組み合わせることによって、両企業が競合する製品以外の製品のイノベーションが起こる利益や、二酸化炭素排出量の削減等の利益のことを指す⁹⁰。この考え方に従うと、合併にかかわる一定の取引分野における競争が減退するとしても、その他の市場におけるメリットがあれば、統合が認められる可能性があることを示唆する。極端な例としては、合併により独占企業が生じて、当該市場における商品価格が引き上げられたとしても、企業結合特有の事情による技術革新が生じて、当該市場以外の市場における環境問題が完全に解決するような状況が生じれば、競争の実質的制限による当該市場の消費者厚生が減じられても、社会全体の厚生が高まる便益が上回るので、競争の実質的制限が生じたとしても、当該企業結合計画は認められる可能性があることを意味する。

この関連顧客利益の観点から効率性の主張が認められた企業結合の例として、CMA が 2017 年 8 月 30 日に、Heart of England NHS Foundation Trust（HEFT）と University Hospitals Birmingham NHS Foundation Trust（UHB）という 2 つの病院間の合併をフェーズ 1 で承認した事例がある⁹¹。

⁸⁹ 合併企業のインセンティブを変え、ライバル企業に対してより強力な競争相手として行動するように仕向ける効率性。例えば、限界費用が削減されることで、合併企業にはより低価格、高品質、幅広い品揃え、充実したサービスを提供しようというインセンティブが生じることになる。

⁹⁰ 環境やサステナビリティ等に関する検討は、この RCB の文脈で評価されることになる。現時点では、この理由で認められた事案は存在していない。サステナビリティにかかわる企業間の共同行為については、Green Agreements Guidance が 2023 年に発効しており、CMA としてはサステナビリティを積極的に推進することに関心を有する。

⁹¹ Birmingham hospitals merger cleared by CMA
URL: <https://www.gov.uk/government/news/birmingham-hospitals-merger-cleared-by-cma>
Slaughter and May, CMA clears merger between Birmingham hospitals on the basis of patient benefits
URL: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=6c3683c1-e272-424a-bad4-c05e8d8ef350>

このケースにおける主な競争上の懸念は、バーミンガムの競合する病院トラスト⁹²の数が3つから2つに減少し、患者の選択肢が制限されることであった。CMAは、25の診療科において、統合する病院間の競争が失われることで、患者に対するサービスの質が低下する可能性があるかと判断した。

ところが、CMAは、本件合併を支持した病院の規制当局であるNHS Improvementの助言を一部参考にして、合併をフェーズ2の詳細調査に回さない決定を下した。NHS Improvementは、HEFTの経営陣が2012年以来、ガバナンス、財務、ケアの質に関してHEFTが直面していた問題に対処できていなかったことをCMAに説明し、2015年10月にUHBの経営陣がHEFTの経営陣に加わったことで、待ち時間の短縮や患者ケアの質と安全性の向上など、患者にとっての利益が大幅に導入されるなど、いくつかの改善が見られたことを明らかにした。合併（および、それに伴うHEFTにおけるUHB経営陣の存在）がなければ、これらの改善やその他の長期的な利益は消滅していた可能性が高い。CMAは、この助言を受けて、合併がなければHEFTはUHBにとって比較的弱い競合相手のままであり、両病院共キャパシティの制約に直面することになる可能性が高いと判断した。CMAは、病院トラストの統合によって生じる利益（関連顧客利益）がCMAが認定した潜在的な競争上の懸念を上回ると判断している。

なお、CMAが、関連顧客利益の考えに基づき合併を認めたことは極めてまれである⁹³。2025年の段階においては、上記の病院の合併案件ともう1件の病院の合併案件に⁹⁴限られているのが実態である。

2.3.4.3. 国家安全保障等の公的利益の考慮

政府は「公共の利益」を理由として、Enterprise Act 2002の第42条・第58条を根拠に合併事に介入可能である。

⁹² イギリスには国営医療制度が存在し、国営の病院は病院トラストと呼ばれている。

⁹³ Mergers: Exceptions to the duty to refer のパラグラフ 4.6 の記載。

URL: <https://www.gov.uk/government/publications/mergers-exceptions-to-the-duty-to-refer-and-undertakings-in-lieu>

⁹⁴ Derby and Burton hospital trust merger cleared by CMA

URL: <https://www.gov.uk/government/news/derby-and-burton-hospital-trust-merger-cleared-by-cma>

- 国家安全保障（National Security）
- メディアの多元性（Media Plurality）
- 金融システムの安定性（Financial System Stability）
- 公衆衛生危機（Public Health Emergency：2020年改正で追加）

また、国家安全保障および投資法（NSI法：National Security and Investment Act 2021：2022年1月4日施行）に基づき、国家安全保障を理由に、合併の禁止等を求めることができる。CMAが競争の観点から規制した事案に対して、NSIを所管するISUが安全保障の観点から審査を行い、NSI法に基づく判断が優先されることもある。

この点については2.3.1.1節参照において詳細に解説している。

2.3.4.4. トラスティの活用状況

CMAは、企業結合の競争阻害リスクを解消するための措置（構造的措置や行動的措置）について、「Merger Remedies Guidance」（2022年改訂版）を公表しており、トラスティに関する規定が定められている。イギリスにおけるトラスティの活用は、イギリスは2020年までEUに加盟していたことから、同じ時期から始められていたと考えられる。

2.4. 韓国

2020年頃から2025年の間における韓国の競争政策は、全体的な流れとして、アメリカや欧州など他の地域の競争当局と歩調を合わせる形で、デジタルプラットフォームに対する合併審査の体制を整え、また、規制を強化するという流れであったと言える。

2020年の独禁法改正では大手プラットフォーム企業が小規模なスタートアップを買収する（キラー買収を行う）際の影響を考慮した改訂がなされた。

また、韓国公取委は2024年に合併ガイドラインを改正した。その中では、ゼロ価格市場や多面的市場などデジタルプラットフォームに顕著な特性を踏まえた審査を行うことを明示し、また、コアとなるサービスを中心に様々なサービスを展開するいわゆるエコシステムを形成してい

るデジタルプラットフォームが新たなサービスを買収するタイプの混合型合併に対する見方を示すなど、より新たな論点に対応する動きが見られる。

2.4.1. 法令等の規定

2.4.1.1. 独禁法改正（2020 年 12 月施行）

2020 年 12 月、韓国において独占禁止法の改正が施行され、大企業による小規模企業の買収についても届出が必要となった。この改正は、特にデジタル経済の発展に伴い、大手プラットフォーム企業が小規模なスタートアップを買収する際の影響を考慮したものであり、競争の維持と市場の健全性を確保することを目的としている。

改正以前は、取引の当事者の一方（企業結合対象会社）の資産総額または売上高が 3,000 億ウォン以上、他方（被取得会社）の資産総額または売上高が 300 億ウォン以上である場合に限り、企業結合届出義務が発生していた。この基準によれば、大規模な取引であっても、被取得会社の資産総額または売上高が基準を満たさない場合、当該取引は企業結合届出の対象から除外されていた。このため、大手プラットフォーム企業が小規模であっても将来性のあるスタートアップを買収する際、資産総額や売上高だけを基準にすると、企業結合審査を回避できるとの批判があった。

改正後は、取引の被取得会社が現行の基準（資産総額または売上高 300 億ウォン以上）を満たさない場合でも、企業結合の対価として支給または出資する価値の総額が 6,000 億ウォン以上であり、小規模被取得会社またはその特殊関係人が国内市場で相当な水準で活動している場合、企業結合届出を行うことが規定された。

「相当な水準で活動する場合」とは、企業結合届出日が属する月を基準にし、直前 3 年間に以下のいずれかの条件を満たすことを意味する。①国内市場で月間 100 万人以上に商品・役務を販売・提供した場合、②国内の研究開発施設または研究人材を保有・活用し、関連予算が年間 300 億ウォン以上であった場合、③その他、①、②に準ずる場合として韓国公正取引委員会が告示する場合（改正施行令第 19 条第 2 項）。

韓国公正取引委員会は、企業結合に関する告示である「企業結合の届出要領」（以下「届出要領」という。）を改正し、上記基準を具体化している。具体的には、①国内市場で月間100万人以上に商品・役務を販売・提供した場合には、ゲーム、ウェブコミック、ウェブ小説、映画、ドラマなどのコンテンツや、SNSなどのインターネット基盤サービスの月間純利用者または純訪問者が100万人を超えたことがある場合を含む。②国内の研究開発施設または研究人材を保有・活用し、関連予算が年間300億ウォン以上であった場合には、会計処理した金額を基準に、被取得会社の年間経常研究開発費および開発費（無形資産）を合算して判断する。

この改正は、韓国の競争政策の強化を図るものであり、特にデジタルプラットフォームの急成長に伴う市場の集中化を防ぐための重要なステップと位置付けられている。今後も、企業結合に関する規制の強化が進むことが予想され、企業はより慎重な戦略を求められることになるだろう。

2.4.2. 競争政策・執行方針

2.4.2.1. 合併ガイドライン改正（2024年5月施行）

2024年4月29日、韓国公正取引委員会（韓国公取委）は長期間の意見募集を経て改訂された合併審査ガイドライン（以下「韓国新合併ガイドライン」）を発表し、同年5月1日に施行した。韓国新合併ガイドラインは、韓国公取委の市場画定、競争評価、デジタルセクターにおける合併の効率性評価に対するアプローチに重要な改訂を特徴としている。また、韓国公取委の迅速な審査を求めるための新しい基準も導入されている。

1. 市場画定

（ア）ゼロ価格サービス市場におけるサービス品質の変化による需要代替に基づく市場画定

韓国新合併ガイドラインは、市場画定セクションに名目上無料のサービス（ゼロ価格サービス）の例を含めた。具体的には広告の強制視聴や検索履歴などの個人データの収集と引き換えに提供されるビデオストリーミングサービスのケースを例として挙げている。

オンラインプラットフォーム事業者やITスタートアップ企業などのデジタルサービス事業者は、従来の事業者とは異なり名目上は無償でサービスを提供している点が特徴である。例えば、デジタルサービス事業者は、サービス提供の対価として金銭を受領することは少なく、広告の閲覧などの金銭以外の対価を受領することが多い。

ある事業者が支配的地位を有するか否かを判断するに当たっては、市場画定を行う必要があるが、市場画定は通常は調査の対象となる財・サービスが値上げされた場合にその需要の代替先となる財・サービスの範囲を特定することによって行われる。韓国新合併ガイドラインは、デジタルサービス事業者が名目上無料のサービスを提供する点を踏まえ、市場画定に際して需要代替の唯一の指標として価格を使用することには問題があり、価格ではなく「サービス品質の変化」を使用することで市場画定を行えると述べている。例えば、サービスAの品質が低下した場合に需要がサービスBに代替される場合、サービスAとサービスBは競合他社として同一市場にあるとみなすことができる。

(イ) 多面的市場としての画定

また、韓国新合併ガイドラインは、異なるユーザーグループ間の特定の取引を仲介する事業（すなわち多面的プラットフォーム）については、一方のユーザーの数が他方の需要に影響を与えるような多面的市場として特定すると述べている。

例えば、個人消費者とレストラン間の取引を仲介するオンライン配送プラットフォームの場合、単一の「配送プラットフォーム」市場がプラットフォームの両側を含めて画定される可能性がある。

2. 競争評価

(ア) デジタルサービス事業者の特性の考慮

韓国新合併ガイドラインは、デジタルサービスプロバイダーの合併は、サービス利用者の増加や合併事業者が保有するデータの増加につながる可能性が高いと指摘している。これにより、当

該サービスの需要が増加し、ネットワーク効果がもたらされるため、合併企業は市場での優位性を強化し、参入障壁を高めることができる。

以上の点を踏まえ、韓国新合併ガイドラインは、名目上は無料のサービスが提供される場合の競争評価のための新たな基準を導入した。デジタルサービス事業者がユーザーに事実上無料のサービスを提供している場合、デジタルサービス事業者の収益や売上高に基づいて市場シェアを算出することが困難であるため、現在では「サービス利用者数」や「サービス利用頻度」などの代替変数を使用して市場シェアを算出することを認めています。

また、韓国新合併ガイドラインは、市場画定と同様に「サービス品質の低下」など価格以外の変数に焦点を当てて競争評価を行うことを提案している。

（イ）混合型合併

韓国新合併ガイドラインは、混合型企業結合を行った事業者が既存の財・サービスに対して新たに得た財・サービスを抱き合わせする戦略をとることができる点を指摘する。デジタルプラットフォーム分野では複数のサービスがバンドルされエコシステムとして消費される傾向がある。韓国新合併ガイドラインは、混合型企業結合により新たに財・サービスを取得した事業者が既存の財・サービスに対して新たに得た財・サービスを抱き合わせ販売する戦略をとることによる競争上の懸念を以下の通り指摘し、審査において考慮することとなった。

第一に、かかる抱き合わせは、合計の商品価格の引き下げや複数の商品を一度に購入できるようになるなど消費者厚生を増大させる効果を有する一方で、抱き合わせの対象となる一方の財・サービス市場における市場支配力をもう片方の市場に波及させることで、競合他社を排除する効果をもたらす可能性がある。

第二に、かかる抱き合わせは、単一の製品のみを提供する新規参入者の参入障壁を高める可能性もある。オンラインプラットフォーム事業者による多数の混合型企業結合は、コアとなるサービスを中心に多数のサービスを一緒に提供するエコシステムの形成につながる可能性がある。このようなエコシステムの形成は、エコシステム間の競争を促進するという面では競争促進的な面もあるが、コアとなるサービスを提供せずに一部のサービスのみを提供する事業者が市場から排除されたり、エコシステムを構成する全てのサービスを揃えないと市場に参入することが事実上

難しくなり、上記でも述べた通り参入障壁を高める要因として作用する可能性もある。オンラインプラットフォーム事業者の混合型結合を審査する場合、このような両面の効果を考慮するというのが韓国新合併ガイドラインの方針である。

上記の第二の点については、エコシステムに含まれる特定のサービスのみを提供するサービスプロバイダーに対する参入障壁を生む可能性があるという反競争性のみならず、エコシステムの創出がエコシステム間の競争を促進する可能性についても指摘しており、審査においては韓国公取委が競争促進的および反競争的効果の両方を考慮しバランスを取るべきとの立場が明確にされている。

3. デジタルセクターにおける効率性向上効果の評価基準

韓国新合併ガイドラインでは、デジタルセクターにおける効率性向上効果の評価基準として、以下の点を追加した。

- 企業結合によりサービス利用者が増加することで、既存の利用者の便益が増加するかどうか
- 企業結合により追加的に取得されるデータが、革新的なサービスの創出や生産・流通コストの削減に活用されるかどうか
- 企業結合により利用可能なサービスの範囲が拡大し、最終的に消費者の便益が増加するかどうか

さらに、改正案では、革新的なデジタル技術を開発するスタートアップ企業2社が合併した場合、既存の出資者が撤退することで、新たなスタートアップ企業が誕生し、市場に参入する可能性があるため、スタートアップ企業のエコシステムが活性化されると規定している。

4. Fast-Track Review のための基準の改訂

旧ガイドラインでは補完的でない非代替製品を含む混合型合併がFast-Track Review（特定の条件を満たす合併や買収に対する迅速な審査）の対象となっていたが、韓国新合併ガイドラインでは、対象企業が前年度に平均で500万人以上（韓国の人口の約10%）の人々またはユーザーに製

品やサービスを販売または提供した場合、プラットフォーム事業者による特定のタイプの混合型合併は、Fast-Track Review の対象外となる⁹⁵。

以上のように、改訂された合併審査ガイドラインは、デジタル経済の特性を考慮し、競争政策の適用をより柔軟かつ効果的に行うことを目指している。

2.4.3. 事例

2.4.3.1. 大韓航空によるアジアナ航空の株式取得

2.4.3.1.1. 審査の経緯

本件統合は、2020 年 11 月、韓国の主要航空会社である大韓航空が同じく主要航空会社であるアジアナ航空を買収する計画を公表したことにより始まった。大韓航空は、経営難に陥っていたアジアナ航空の救済と、韓国航空業界の国際競争力強化を目的として統合を推進する方針を示した。本件統合は市場集中により独禁法・競争法上のリスクが指摘される案件であったため、各国の競争当局による厳格な審査が行われた。14 の競争当局による約 4 年間にわたる審査が行われたが、2024 年 11 月 28 日に欧州委員会が承認し、また、同年 12 月 11 日までにアメリカにおいて審査を行っていた DOJ が異議を申し立てなかった。これによりすべての競争当局の審査が終了し、同日（2024 年 12 月 11 日）に大韓航空はアジアナ航空の株式取得手続きを完了し、統合が正式に成立した。

⁹⁵ なお、韓国新合併ガイドラインは、ユーザー数の計算基準をさらに明確にしている。たとえば、企業内の特定の事業のみが取得される場合、取引が迅速審査の対象となるかどうかを判断するために、移転される事業に特に関連するユーザー数をカウントする必要がある。さらに、最終ガイドラインでは、オンラインサービスのユーザー数はユニークユーザー数としてカウントされ、単一のユーザーによる重複使用は除外されることが明記されている。

2.4.3.1.2. 主要競争当局別の審査内容と判断

本件統合は14の競争当局により審査が行われたが、その中でも特に重要な韓国、欧州、アメリカ、日本の4つの当局による審査結果について以下において説明する。

1. 韓国

2022年2月22日、韓国の公取委は本件統合を条件付きで承認した。その審査の内容と結果は以下の通りである。

旅客輸送分野

韓国公取委は、統合後の国際航空旅客運送事業において、航空機を利用する乗客向けの40の国内および国際路線において競争が低下する可能性が高いと判断した。これらの路線には、26の国際路線21と14の韓国国内路線が含まれる。この調査結果に基づき、韓国の公取委は、大韓航空が発着枠と航空路使用权の一部を返還すること、さらに、40の路線における運賃の値上げを制限することを条件に承認した。

構造的措置として、発着枠および航空輸送権の移転が求められた。当事会社は、新規参入や路線拡大が行われた場合、26の国際線および8つの国内線における韓国国内の発着枠の一部を移転することが義務付けられることとなった。移転される発着枠の最大数は、両社の合計市場シェアが50%を超えるかどうかを基準に、路線ごとに別途決定される。また、新規参入やサービス拡大があった場合、11の国際路線における航空会社間の乗り入れ権の譲渡が義務付けられる。韓国国外のスロットに関しては、当事者は他の航空会社からの以下の要請を、合理的な理由がない限り拒否することが禁じられている。(i) 外国空港でのスロットの譲渡または販売、(ii) 運賃の組み合わせに関する合意、(iii) 韓国の各種空港施設の利用に対する支援および協力、(iv) 航空路権取得への協力が含まれる。

構造的措置に加え、KFTCは行動的措置も求めた。これは、パンデミック時代における市場の予測可能性の欠如や、他の管轄区域の競争当局による合併審査が継続していることを踏まえ、すべての関連市場に新規参入が起こる可能性は実際には低いとKFTCが判断したためである。行動的

措置には、運賃値上げに対する一定の制限、供給量削減の禁止、サービス品質の維持、消費者にとって不利となるマイレージプログラムの変更の禁止が含まれる。これらの行動に関する条件は、統合企業が命じられた構造的措置を実施し終え、新規航空会社が該当路線の関連市場に参入するまで課されることになる。ただし、韓国公取委は、韓国内の6つの過疎路線については例外を設け、発着枠や輸送権の売却や譲渡を義務付けず、10年間の行動に関する条件のみを課した。

貨物輸送分野

航空貨物運送事業については、本件統合により競争が阻害される懸念はないとの判断を示した。

2. アメリカ

アメリカでは米国司法省（DOJ）が審査を行った。DOJによる審査の内容は明らかとなっていないが、DOJは大韓航空がアシアナ航空の株式取得を完了する2024年12月11日までに異議を申し立てなかったことから、最終的には旅客運送分野および貨物運送分野を含むすべての商品分野について、事実上、問題解消措置の条件なしで本件統合を承認した⁹⁶。

3. 欧州

2024年11月28日、欧州委員会（European Commission）は2024年2月13日本件統合を条件付きで承認し、同年11月28日、Air Incheonを貨物運輸事業売却の買い手として承認し、これにより本件統合は承認された。その審査の内容と結果は以下の通りである。

⁹⁶ もっとも、例えば以下の報道によれば、両当事会社はサンフランシスコ、ロサンゼルス、シアトル、ニューヨーク、ホノルルに就航しており、そのため、DOJは審査の過程においては、本件統合による重複路線での競争に影響を及ぼすことを懸念していたと指摘されており、また、マイクロチップなどの主要商品の貨物輸送が1社に集中しすぎ、サプライチェーンの回復力が損なわれることについても懸念していたことが指摘されている。

“Biden administration may sue over Korean airline merger” POLITICO 2023年5月18日

URL：<https://www.politico.com/news/2023/05/18/doj-lawsuit-korean-airline-merger-00097547>

旅客輸送分野

欧州委員会は、両社が欧州経済領域（EEA）と韓国間で提供する旅客輸送サービスにおいて、競争が制限される可能性を懸念した。特に、ソウルとフランクフルト、パリ、ローマ、バルセロナ間の直行便路線において、競争が制限され航空券価格の上昇やサービスの多様性と質の低下が生じる可能性が指摘された。

これらの懸念に対処するため、当事会社は、特定の路線における発着枠（スロット）の譲渡を提案した。具体的には、ソウルとフランクフルト、パリ、ローマ、バルセロナ間の直行便路線において、競合他社が新規参入できるよう、発着枠を提供することとし、かかる問題解消措置を条件に承認された。

貨物輸送分野

欧州委員会は、両社が EEA と韓国間で提供する貨物輸送サービスにおいても、競争が制限され運賃の上昇やサービスの質の低下が生じる可能性が指摘された。

これらの懸念に対処するため、当事会社は、アジアナ航空の貨物事業を売却することを提案した。具体的には、アジアナ航空の貨物部門を韓国の貨物航空会社である Air Incheon に売却することで、貨物輸送市場における競争を維持することとし、かかる問題解消措置を条件に承認された。

4. 日本（参考）

日本の公取委は 2024 年 1 月 31 日に本件統合を条件付きで承認した。その審査の内容と結果は以下の通りである。

旅客輸送分野

日本の公取委は、本件統合が両当事会社が共に運航する10路線のうちの7路線（大阪－ソウル、札幌－ソウル、名古屋－ソウル、福岡－ソウル、大阪－釜山、札幌－釜山および福岡－釜山）における競争を実質的に制限することとなると判断した。

これらの懸念に対処するため、当事会社は、当事会社が保有するスロットの一部譲渡および、監視受託者（モニタリング・トラスティ）による継続的監視等を行うことで競争を維持することとし、かかる問題解消措置を条件に承認された。

貨物輸送分野

日本の公取委は、本件統合が日本発韓国着の国際航空貨物運送市場における競争を実質的に制限することとなると判断した。

これらの懸念に対処するため、当事会社は、アジアナ空港の貨物輸送事業の譲渡、貨物搭載スペースの競合他社への競争的な価格での提供、および監視受託者（モニタリング・トラスティ）による継続的監視等を行うことで競争を維持することとし、かかる問題解消措置を条件に承認された。

2.5. まとめ

以上の調査結果を要約したのが以下の図表 2.3 である。

図表 2.3 調査結果のサマリー

	アメリカ	欧州	イギリス	韓国
法令等の規定	デジタルプラットフォームに対する規制強化を目的とした複数の法案の提出（ただし全て否決）	デジタル市場法（DMA）および外国補助金規制（FSR）によって、それぞれ特定の企業結合に対して届出義務を新設	NSI 法が施行され企業結合の国家安全保障の側面が検討されるようになった DCMAA が施行され、デジタル企業を厳しく審査する規定を追加した一方で、企業結合審査の効率化を意識した変更が行われた	独禁法改正（2020 年）に伴うキラー買収への規制
競争当局の執行方針・競争政策	全面的な規制強化（ただし、共和党への政権交代（2025 年）により今後の競争規制の行方は非常に不透明） 合併ガイドラインの改訂に伴う市場集中度などの市場構造に基づく審査の厳格化、合併の労働市場への影響の考慮の明確化	サステナビリティ推進および EU 域外からの影響を意識した域内市場の競争環境整備 新たな水平一括適用免除規制および水平ガイドラインによる一部規制緩和、ドラギレポートによる一部産業での統合促進や産業間連携などの提言	デジタル市場における著しい寡占化や国家安全保障上のリスクへの対応迅速で、明確で、柔軟性があり、妥当性のある企業結合審査ルールの推進	デジタルプラットフォームに対する規制強化と審査の充実化 合併ガイドラインの改正（2024 年）におけるデジタルプラットフォームの合併審査を対象としたガイドラインの多数の追加
事例	Penguin Random House / Simon & Schuster（2021 年）	オランダ消費者・市場庁によるサステナビリティの観点からの業務提携許可事例	Vodafone / Three merger（2024）	大韓航空によるアジアナ航空の株式取得
競争法理論その他	・効率性の主張 新合併ガイドラインでは効率性の主張における費用効率性の考慮方法への言及が削除、消費者余剰以外の利益（社会余剰など）を見るべきといった議論はなし ・消費者利益以外の価値観の考慮 議論はなし ・トラスティの活用状況 従前通りの活用状況が続いている	・効率性の主張 従前から変更なし。企業結合や業務提携の評価では変動費用（限界費用）の削減は固定費用の削減に比べてより妥当となりやすい ・消費者利益以外の価値観の考慮 環境保護、児童労働の禁止や基本的社会権の遵守といったサステナビリティの考慮、国防上の理由の考慮 ・トラスティの活用状況 少なくとも 2001 年頃より活用され始めている	・効率性の主張 商品の質やイノベーションの観点から固定費削減による効率性の存在は認めうるが、変動費の削減を通常重視する ・消費者利益以外の価値観の考慮 関連顧客利益という考え方で関連市場だけでなくそのほかの市場の顧客利益を考慮できるという考え方が存在 ・国家安全保障等の公的利益の考慮 Enterprise Act 2002 と NSI 法に基づき考慮されうる ・トラスティの活用状況 EU と同じ時期から活用され続けている	

本報告書の調査対象期間である2020年から2025年頃の期間におけるアメリカ、欧州、イギリス、韓国における競争にかかわる法規制や競争当局の執行方針、競争政策等の変化について共通して見られる傾向として、デジタルプラットフォームの合併に対する規制強化の動きがある。

アメリカ、欧州、イギリス、韓国のいずれもデジタルプラットフォームによる合併に対する規制強化を目的とした法改正、立法あるいは法案提出が行われている。欧州やイギリスではデジタルプラットフォームによる合併に対する事前規制が設けられ、また、韓国ではいわゆるキラー買収に該当し得る合併を規制の対象とする独禁法改正が行われた。アメリカにおいても、最終的には否決されたもののデジタルプラットフォームによる買収を規制する法案が提出された。合併ガイドライン改正に伴いネットワーク効果や多面性市場などデジタルプラットフォームの特性とされている効果を審査上考慮することも各国共通となっている⁹⁷。

他方で、各地域の企業結合や業務提携に対する競争上の規制に対する動きに大きな違いも見られる。アメリカでは合併ガイドラインの改訂によりデジタルプラットフォームの合併に限らず合併審査が厳格化されたが、他の地域ではこのような顕著な傾向は見られない。イギリスでは、政権交代や合併審査への批判の声を背景として、経済成長や投資を促進するために企業結合審査の迅速性、明確性、柔軟性等を高める改革が行われているという意味で企業側の合併審査の負担は軽減されようとしている。欧州ではサステナビリティ推進にかかわる業務提携に対する競争上の規制が緩和されるなど、消費者利益以外の多元的な価値を考慮する動きが見られる。米国の新合併ガイドラインにおける合併の労働市場への影響の考慮や、イギリスにおけるNSI法の施行に伴う国家安全保障を脅かす合併に対する規制の強化も、競争政策・執行において消費者利益以外の価値を考慮する動きと言えるだろう。

⁹⁷ 本報告書では報告を割愛しているものの、欧州およびイギリスの合併ガイドラインあるいは合併審査の指針において、ネットワーク効果や多面性市場を審査上考慮することは明記されている（欧州競争法の市場画定に関する指針（URL: https://competition-policy.ec.europa.eu/document/download/670ea492-c8f2-4c16-9d47-09399915295c_en?filename=evaluation_market-definition-notice_summary_en.pdf））、および、イギリス2021年企業結合ガイドライン「Two-sided platforms」節）。