

ANTITRUST/COMPETITION NEWSLETTER

2024年10月号 (Vol.18)

株式会社第四銀行及び株式会社北越銀行の統合に係る
企業結合審査の事後検証の結果の公表について

I. はじめに

II. 本事後検証の概要

III. 国内外における過去の事後検証の取組み

IV. おわりに

森・濱田松本法律事務所

弁護士 藤田 知也

TEL. 03 6266 8575

tomoya.fujita@mhm-global.com

弁護士 門田 航希

TEL. 03 5293 4848

kouki.kadota@mhm-global.com

弁護士 藤井 俊明

TEL. 03 5220 1961

toshiaki.fujii@mhm-global.com

I. はじめに

公正取引委員会（以下「公取委」といいます。）は、2024年7月5日、株式会社第四（だいし）銀行及び株式会社北越銀行（以下、合併後の株式会社第四北越銀行も含めて「当事会社」といいます。）の統合（以下「本件統合」といいます。）に係る企業結合審査（平成29年度における主要な企業結合事例・事例12¹。以下「本件企業結合審査」といいます。）に関して実施した事後検証（以下「本事後検証」といいます。）の結果を公表しました²。

企業結合審査については、従前も、CPRC（競争政策研究センター）による一定の事後検証が行われることがありました³。しかし、競争当局である公取委自らが企業結合審査の事後検証を行うことはこれまでになく、本事後検証は、同委員会が主体となって初めて行われた事後検証という点で、注目に値するものです。特に、公取委は、本事後検証の実施目的を「企業結合審査時における競争の実質的制限についての判断が妥当なものであったかを検証するとともに、より効果的な企業結合審査の手法の検討に資する有用な示唆を得ること」としている中で、本事後検証のまとめにおいて、より効果的な企業結合審査の手法の検討に資する有用な示唆として経済分析やヒアリング等の活用に触れています。このことからすると、本事後検証や、今後新たに実施されていく事後検証の結果は、将来において公取委が行う企業結合審査の判断の方向性や手法にも影響を与えていく可能性があり、参照価値が高いものとも考えられます。

そこで、本稿では、本事後検証の概要及びこれに対する公取委の考え方について詳述します。あわせて、関連する事項として、国内外の競争当局等において実施されている、

¹ <https://www.jftc.go.jp/dk/kiketsu/jirei/h29nendo.html>

² https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2024/jul/240705_followup.html

³ 但し、CPRCによる検証については、「執筆者個人の責任により発表されるものであり、公正取引委員会としての見解を示すものではありません。」とされています。

(https://www.jftc.go.jp/cprc/reports/jointresearch/index_1.html)

ANTITRUST/COMPETITION NEWSLETTER

(企業結合審査に限られない) 事後検証の取組み状況についても紹介します。

II. 本事後検証の概要

1. 本事後検証の対象となった本件企業結合審査の概要

公取委は、本件企業結合審査において、本件統合前の当事会社グループが競合関係に立つ取引分野のうち、特に競争上の影響が最も大きいと考えられる「事業性貸出し」の取引分野に関し、①新潟県における大企業・中堅企業向け貸出し及び②新潟県の10経済圏⁴ごとにおける中小企業向け貸出しに区別し、それぞれについて本件統合による競争への実質的制限に関する検討を行いました。

そして、このうち②については、「各経済圏において需要者にとっての取引先変更の容易性が一定程度認められる中、競争事業者からの圧力が、本件7経済圏については相当程度、本件3経済圏については一定程度認められることからすると、本件統合により、中小企業にとって借入先に係る十分な選択肢が確保できなくなるような状況になることはなく、当事会社が、単独行動によって、各経済圏における中小企業向け貸出しに関する一定の取引分野における競争を実質的に制限することとはならないと認められる。」と結論付けました。

2. 本事後検証の手法

公取委は、本事後検証において、本件企業結合審査の審査対象のうち、本件統合後における新潟県内の「中小企業向け貸出し」(上記1.の②)を対象として、その取引の実態を把握するための以下の調査(以下「本調査」といいます。)を行いました。

- ① 需要者⁵を対象としたヒアリング調査及びアンケート調査
- ② 競争事業者⁶を対象とした書面調査及びヒアリング調査
- ③ 当事会社を対象としたヒアリング調査
- ④ 需要者を対象としたアンケート調査結果等の集計及び需要者の借入金利の変化についての計量分析

⁴ 公取委は、新潟県を(i)村上、三条、柏崎、十日町、魚沼、上越及び糸魚川並びに(ii)新潟、長岡及び佐渡の10の経済圏に区分し、さらに、(i)を「本件7経済圏」、(ii)を「本件3経済圏」と定義しました。

⁵ ここでの「需要者」とは、新潟県内において金融機関から借入れを行っている中小事業者を意味します。

⁶ ここでの「競争事業者」とは、新潟県内において中小企業向け貸出しを行っている金融機関(当事会社を除く。)を意味します。

ANTITRUST/COMPETITION NEWSLETTER

3. 本調査の結果及び評価

公取委は、本調査の結果について、主に以下の点をポイントとして挙げ、これらに基づいて、本件統合後における競争事業者の行動、需要者の行動、当事会社の行動、及び、各調査結果と計量分析の結果との関係について評価を行いました。

調査	調査結果のポイント
需要者に対する調査	<ul style="list-style-type: none"> 本件統合前に当事会社から借入れをしていた需要者 60 名のうち 15 名が本件統合後に競争事業者からの借入れを検討し、うち 11 名が実際に借入れを実施した。 上記 11 名の多くは、競争事業者から低い借入金利の提案があったことを借入れの理由として挙げた。 上記需要者 60 名のうち、本件統合後に競争事業者からの借入れを検討しなかった 45 名は、当事会社からの借入条件が変化しなかったことや資金調達の需要がなかったこと等をその理由として挙げた。
競争事業者に対する調査	<ul style="list-style-type: none"> 書面調査に回答した競争事業者 28 名のうち 9 名は、当事会社の両方と取引していたため本件統合により借入先が減った需要者をめぐって競争が生じたと述べた。 上記競争事業者 28 名のうち 20 名は、本件統合後、需要者による借換えもしくは新規取引があった、又は需要者から借換えに関する相談を受けたと述べた。
当事会社に対する調査	<ul style="list-style-type: none"> 本件統合後の需要者との取引における借入金利の状況について、当事会社は、既存契約の借入金利は引き上げていない旨及び本件統合前において当事会社の両方と借入取引があった需要者については、需要者ごとに信用リスク等を考慮して借入金利の水準を決定した旨の回答を行った。 本件統合後の事業性貸出しについて、当事会社は、収益力の強化に向けて、大企業・中堅企業向け貸出しと比較して相対的に利回りの高い中小企業向け貸出しを増強することに取り組んでいる旨の回答を行った。
アンケート調査等の集計及び計量分析 ⁷	<p>【アンケート調査等】</p> <ul style="list-style-type: none"> 需要者が借入先金融機関を選んだ際の最も重要な決定要因として最も多い回答は、「従来からの付き合いによる安心感・信頼・貴社事業の理解度」であり、「金利面における好条件での資金供給」との回答を上回っていた。 本件統合後において競争事業者が借入先金融機関として選択された件数は、本件 7 経済圏のほとんどで増加又は横ばいとなっており、本件 3 経済圏の全てで増加した。 当事会社の合併前における主たる借入先金融機関が当事会社のみであった需要者のうち 7 名は、本件統合後、当事会社のほかに競争事業者を借入先金融機関として選択していた。 <p>【計量分析】</p> <ul style="list-style-type: none"> 県外需要者の借入金利は低下傾向が観察されたところ、主に当事会社から借り入れている需要者の借入金利は、本件統合後、5 つの経済圏⁸で、県外需要者の借入金利ほどの低下傾向を示していない旨の分析結果が得られた。 一方、主に競争事業者から借り入れている需要者の借入金利は、本件統合後、当該 5 経済圏では、県外需要者の借入金利と同様の低下傾向にある旨の分析結果が得られた。

⁷ 本事後検証においては、本件統合が需要者の借入金利にどのような影響を与えたのかを分析するために、購入データ（企業財務データ）と当事会社から提出された事業性債権データを用いて、差の差分分析（Difference in differences：処置群（Treatment）と比較群（Control）に分け、あるイベントの前後を比較することで、そのイベントの影響や効果を分析する手法）を実施しております。

⁸ 新潟、三条、長岡、柏崎及び上越の各経済圏を指します。

ANTITRUST/COMPETITION NEWSLETTER

公取委は、上記の調査結果を踏まえ、競争事業者の行動については、「本件統合後、競争事業者は需要者に対し借入先金融機関として選択されるよう、需要者に対して低い借入金利を提案するという行動を採っていたと考えられる」と評価しました。

また、需要者の行動については、「本件統合後において、競争事業者からの借入れを検討する需要者が存在し、競争事業者は需要者から借入先金融機関として実際に選択されていたことがわれ」、競争事業者からの借入れを検討しなかった需要者についても、「当事会社以外の選択肢がないことから当事会社との間で借入取引を継続せざるを得なかったわけではなく、自らの判断で当事会社からの借入れの継続を選択したものと考えられる」と評価しました。

さらに、当事会社が上記調査で回答した行動については、「当事会社と取引している需要者の借入金利に何らかの影響を与えている可能性があると考えられる」としています⁹。

4. 本事後検証のまとめ

公取委は、上記3.で述べた本調査の結果及びこれに対する評価を踏まえ、本件企業結合審査の妥当性について、「競争事業者には需要者との新規取引の獲得に向けた動きがみられ、需要者にとって借入先に係る十分な選択肢が確保できなくなる状況にはなっていないものと考えられる」ことから、「本件統合後の中小企業向け貸出し分野における競争を実質的に制限することとなる状況を生じているとまでは、直ちにはいえない」とし、本件企業結合審査の判断が誤りであったとまではいえないと評価しました。

また、公取委は、本事後検証を踏まえた「より効果的な企業結合審査の手法の検討に資する有用な示唆」として、本事後検証では計量分析の結果とヒアリング結果等を組み合わせて検討することで実態をより正確に把握できたことに鑑み、「事後検証に限らず企業結合審査においても、企業結合が市場に与える影響が複雑・多岐にわたる場合には、経済学的手法を用いた定量的な分析を積極的に行うことはもちろんのこと、ヒアリング等による定性的な分析を行うに当たって、定量的な分析結果との関連性を念頭に置くことも有益である」と評価しました。その上で、「公正取引委員会としては、企業結合審査の早い段階で経済分析の必要性を検討し、経済分析が必要と認められた事案については積極的に活用していくこととする」との考えを示しています。

⁹ 但し、本事後検証の公表内容においては、「何らかの影響」の具体的な内容は示されていません。

ANTITRUST/COMPETITION NEWSLETTER

Ⅲ. 国内外における過去の事後検証の取組み

1. 日本における過去の事後検証の取組み

日本においては、CPRC や公取委により、本事後検証の以前から、公取委の活動に関する事後検証が実施されています。なお、CPRC による企業結合審査の事後検証においては、本事後検証と同様に、経済分析の手法が活用されています。

	名称	概要
企業結合審査	企業結合審査における輸入圧力等の評価に係る事後検証 (CPRC・2016.6) ¹⁰	<ul style="list-style-type: none"> 過去に企業結合審査を行った事案の中から、輸入圧力や隣接市場からの競争圧力を考慮した事案について事後的に検証を行った。 「本共同研究では、手法上・データ上の課題は残るものの、当時の審査結果に概ね沿う結果が得られた。」とした上で、今後の検討課題として、分析手法の精緻化、データ収集の充実、及び、分析手法の精緻化に向けての人材確保と情報公開の在り方を挙げた。
	企業結合に関する事後検証②～日本精工による天辻鋼球製作所の株式取得についての差分分析～ (CPRC・2021.5) ¹¹	<ul style="list-style-type: none"> 玉軸受等の製造販売を行う日本精工(株)が玉軸受の部品となる鋼球の製造販売を行う(株)天辻鋼球製作所の全株式を取得した企業結合事例について、差分の差分分析の手法により、垂直型企業結合の形成が玉軸受の価格に与えた影響を検証した。 分析の結果、玉軸受の価格は、株式取得後に有意に上昇しなかった可能性が示され、「垂直型企業結合の形成が川下市場の競争を抑制した効果は、限定的であったことを意味する」と結論付けた。
その他	排除措置命令における再発防止策に関する効果検証報告書 (公取委・2023.6) ¹²	<ul style="list-style-type: none"> 公取委が過去に行った排除措置命令のうち再発防止策について、その効果を検証するとともに、より効果的な再発防止策の検討に資する有用な示唆を得ることを目的として、対象となる事業者に対するアンケート調査等を実施した。 ①再発防止策全体としてその効果はあったといえること、及び、②より効果的な再発防止策の検討に当たっては、経営トップの関与、及び研修を軸とした再発防止策間の連携を考慮することが有益であると考えられることを示した。
	学校制服の取引実態に関する事後検証報告書 (公取委・2023.10) ¹³	<ul style="list-style-type: none"> ①2017年11月に「公立中学校における制服の取引実態に関する調査報告書」を公表してその提言を全国の学校に対して周知した「アドボカシー」活動と、②2020年7月の排除措置命令によって販売店による価格カルテルを排除した「エンフォースメント」活動という、公取委の二つの取組みを通じて、提言等に係る学校の実施状況や学校制服価格にどのような影響があったか、という効果検証の視点から分析を実施した。 ①2017年報告書の提言事項の実施が学校において一定程度進むとともに、提言事項の実施に学校制服価格を低減させる効果が確認されたこと、及び、②排除措置命令後、関連する学校において、制服販売店の情報交換の契機とならないよう行動が変容するとともに、当該学校における学校制服価格が相対的に下落傾向にあることが確認されたことを示した。

¹⁰ https://www.jftc.go.jp/cprc/reports/index_files/cr-0316.pdf

¹¹ https://www.jftc.go.jp/cprc/reports/discussionpapers/r3/index_files/CPDP-80-J.pdf

¹² https://www.jftc.go.jp/soshiki/kyotsukoukai/ebpm_torikumi/jigohyoka_files/r5hontai.pdf

詳細は ANTITRUST/COMPETITION NEWSLETTER 2023年7月号 (Vol.6) をご参照ください。

¹³ <https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2023/oct/231023seihuku03.pdf>

ANTITRUST/COMPETITION NEWSLETTER

2. 海外における過去の事後検証の事例

また、海外においては、下表のように、本事後検証以前から、競争当局による企業結合審査の事後検証等が実施されています。2022年9月21日に公取委事務総長が「このような取組は、欧米を中心とした海外当局においては積極的に行われているところでありますけれども、公正取引委員会としましても企業結合審査の手法の更なる確立など、企業結合審査の改善に向けた事後検証の取組を進めていくことが重要であると考えており、これを定期的・継続的に実施してまいりたい」と述べている¹⁴ことからすると、公取委においても、海外当局と同様に、今後も積極的な事後検証の取組みを行っていくことが予想されます。

	名称	概要
企業結合審査	Ex-post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets Final report ¹⁵ (2019年)	<ul style="list-style-type: none"> 英国競争当局 (CMA) による依頼に基づき、Liar により過去の企業結合審査の評価のための調査が行われた。その過程で、Facebook による Instagram の買収事例をはじめとする、Amazon、Facebook 及び Google に関する企業結合審査の分析を行った。
	Price Effects from the Merger of Agricultural Fertilizer Manufacturers Agrium and PotashCorp (2020年) ¹⁶	<ul style="list-style-type: none"> 農業肥料メーカー (Agrium 社と Potash 社) の企業結合事例に関して、当該企業結合が北米におけるカリウムの価格に与えた影響について分析を行った。 結論としては、当事会社において、当該企業結合により反競争的な価格の引上げが可能となったことを示す証拠は得られなかった。
その他	The FTC's Merger Remedies 2006-2012 (2017年) ¹⁷	<ul style="list-style-type: none"> FTC が審査を行った企業結合案件における、2006年から2012年の期間における全ての問題解消措置命令 (89件) に関して事後検証を実施した。 そのうち Case Study Method を用いて分析を行った50件については、①FTC が競争の回復又は維持に成功したか否か及び②問題解消措置の手の適切性の2つの観点から評価が行われた。 結果として、①問題解消措置により競争が回復したかについては、69%の案件を「成功」と判断したが、②問題解消措置の実施プロセスについては、42%の案件でプロセス上の懸念が確認された。

¹⁴ https://www.jftc.go.jp/houdou/teirei/2022/jul_sep/220921.html

¹⁵ https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CMA_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf

¹⁶ https://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/price-effects-merger-agricultural-fertilizer-manufacturers-agrium-potashcorp/working_paper_345.pdf

¹⁷ https://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/ftcs-merger-remedies-2006-2012-report-bureau-competition-economics/p143100_ftc_merger_remedies_2006-2012.pdf

ANTITRUST/COMPETITION NEWSLETTER

IV. おわりに

冒頭でも述べたように、公取委は、企業結合審査時における判断の妥当性の検証を行うことに加えて、「より効果的な企業結合審査の手法の検討に資する有用な示唆」を得ることを目的として本事後検証を実施し、その総括において、「事後検証に限らず企業結合審査においても、企業結合が市場に与える影響が複雑・多岐にわたる場合には、経済学的な手法を用いた定量的な分析を積極的に行うことはもちろんのこと、ヒアリング等による定性的な分析を行うに当たって、定量的な分析結果との関連性を念頭に置くことも有益であると考えられる」として、「企業結合審査の早い段階で経済分析の必要性を検討し、経済分析が必要と認められた事案については積極的に活用していく」との方針を示しました。

これまでも、公取委においては、経済分析室を設置し、主要な企業結合審査等においては経済分析を活用してきています¹⁸。そして、本事後検証において示された上記方針からすると、公取委においては、企業結合審査の際、今後さらに経済分析を重視していく可能性があります。そのため、事業者においては、難易度の高い企業結合届出の実施に当たり、審査手続や届出前相談をスムーズに進める上で、これまで以上に、経済分析の実施を視野に入れた対応（事業者による自主的な経済分析の実施や、経済分析に要するデータ収集といった事前準備等）を検討する必要があるものと考えられます。また、企業結合案件のスケジュールを検討するにあたり、かかる状況を踏まえて長期化し得る審査期間を考慮する必要が生じ得ることも重要といえます。

また、今後も、本事後検証と同様に、公取委による事後検証の結果として、将来の審査の対応方針等に関する公取委の示唆・意見が示される可能性もあると考えられます。このことからすれば、企業結合届出の実施を行う際には、スケジュールや届出方針を検討するに当たり、過去に公表された主要な企業結合事例に加えて、これらに対して今後実施されていく事後検証の内容も注視していく必要があるといえます。

¹⁸ https://www.jftc.go.jp/231031_keizaibunseki_torikumi.html

ANTITRUST/COMPETITION NEWSLETTER

セミナー情報

- セミナー 『実務の転換期に備える！下請法の基本と実務対応ポイント』
開催日時 2024年10月29日（火）14:00～15:00
講師 柿元 将希
主催 株式会社アビタス、株式会社東京海上日動パートナーズ TOKIO

- セミナー 『Winter School on Economics of Competition Law』
開催日時 2024年11月7日（木）17:30～19:00
講師 高宮 雄介
主催 CUTS Institute for Regulation & Competition (CIRC)

- セミナー 『下請法の転換期に向けて！事例で学ぶ下請法実務と法務がやるべき体制づくり』
開催日時 2024年11月19日（火）12:00～13:00
講師 柿元 将希
主催 BUSINESS LAWYERS／弁護士ドットコム株式会社

NEWS

- [asialaw 2024](#) にて高い評価を得ました
当事務所は asialaw 2024 にて Outstanding firm として紹介され、当事務所と当事務所の弁護士が各分野及び業種において高い評価を得ております。
さらにタイ（Chandler MHM Limited）、ベトナム、インドネシア（ATD Law in association with Mori Hamada & Matsumoto）、フィリピン（Tayag Ngochua & Chu, a member firm of Mori Hamada & Matsumoto）においても同様に高い評価を得ております。

分野

JAPAN

<Practice area>

- ・ Competition/antitrust (Outstanding)

弁護士

JAPAN

<Practice area>

- ・ Competition/antitrust
- Distinguished practitioner: 伊藤 憲二

ANTITRUST/COMPETITION NEWSLETTER

- Who's Who Legal: Japan 2024にて当事務所の弁護士が選出されました
Business Researchが発行するWho's Who Legal: Japan 2024にて、当事務所の
弁護士が各分野にてNational Leaderに選出されました。
Competition分野からは、伊藤 憲二、宇都宮 秀樹、加賀美 有人、高宮 雄介が
選出されております。