

# 垂直型企業結合 に関する経済分析

福永啓太・工藤恭嗣

## 1. はじめに

2019年（令和元年）12月17日に公表された企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針（以下「企業結合ガイドライン」）の改定版において、垂直型企業結合審査の基本的考え方が大幅に拡充された。垂直型企業結合により生じ得る川上市場又は川下市場における排他性や閉鎖性が懸念される状況について、図を交えながら説明されており、垂直型企業結合の事例が蓄積するなどして議論が深まってきたことが窺われる<sup>1</sup>。

本ニュースレターでは、垂直型企業結合における単独行動による競争の実質的制限につながり得る行為のうち、供給拒否等と購入拒否等についてポイントとなる点を説明した上で、競争制限の程度を評価する定量的なアプローチについて説明する。また、2020年6月30日に

公表された米国の垂直型企業結合ガイドラインで競争を促進し得る要素として明示された二重マージンの解消について、我が国の企業結合審査においてどう具体的に主張し得るかも併せて説明する。

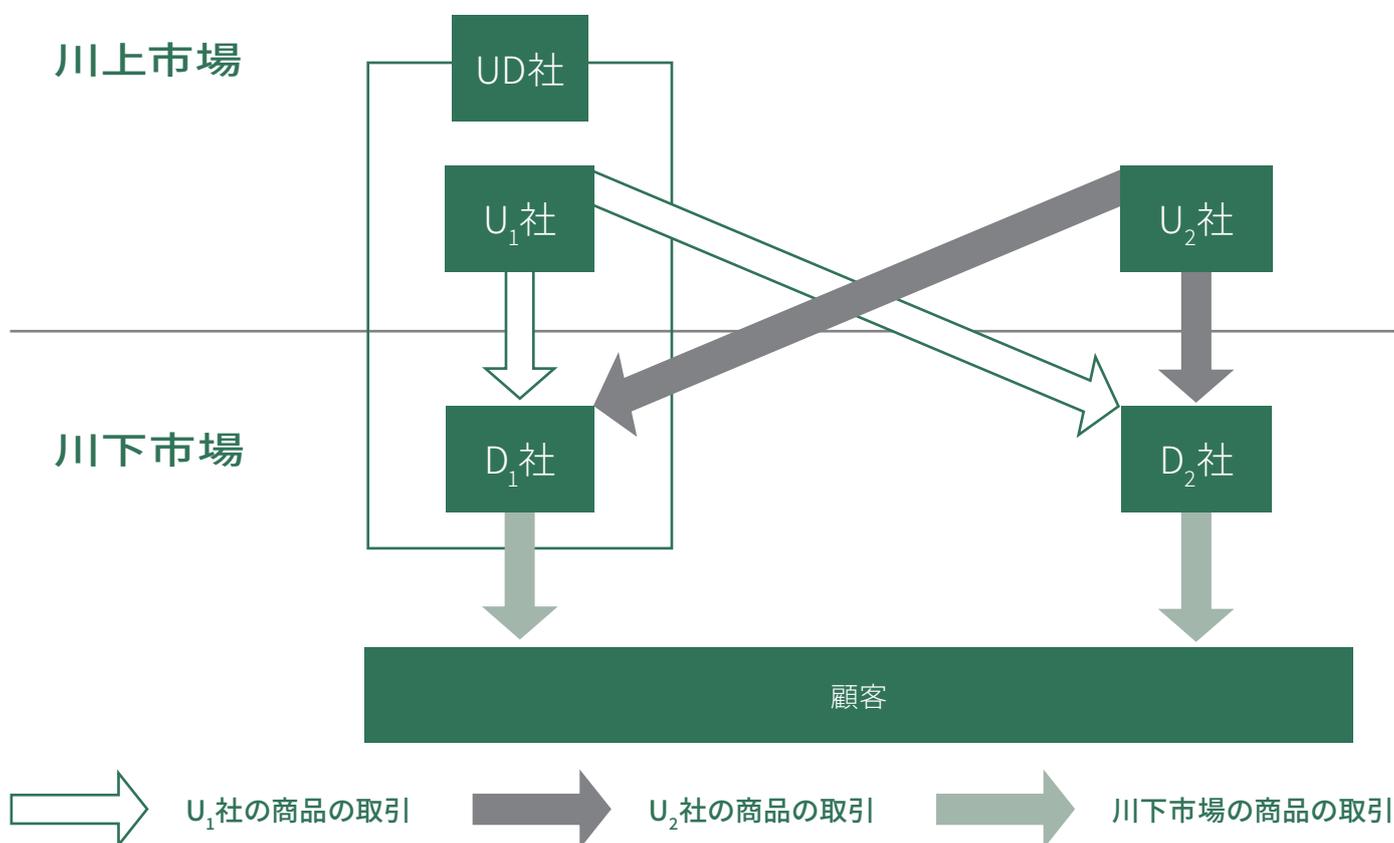
1. 事例集に記載される事例では水平型企業結合の事例が半数以上を占めるが、年次報告によれば垂直型企業結合の審査件数も一定程度ある（令和元年度では、水平型企業結合の件数に占める垂直型企業結合の件数の割合はおよそ90%である。ただし、1件の垂直型企業結合に前進と後進が含まれる場合、年次報告書においては2件とカウントされている）。

## 2. 垂直型企業結合は競争を制限し得るのか：排他性・閉鎖性の考え方

水平型企業結合と異なり垂直型企業結合では審査の対象となる市場が川上市場と川下市場の2種類あり、ガイドラインにおいては川下市場と川上市場のそれぞれについて競争制限が生じる場合が説明されているが、その考え方は共通している。すなわち、**企業結合当事会社（以下「当事会社」）が、企業結合後に商品の供給の拒否や競争上不利な条件での取引を行うことといった閉鎖・排他行為を行うことにより、競合他社の競争力が減退し、これら競合他社が川上市場や川下市場から退出し、又はこれらの競合他社からの牽制力が弱くなる場合である。**

以下では、川下市場においてD<sub>1</sub>社とD<sub>2</sub>社が競争し、川上市場においてU<sub>1</sub>社とU<sub>2</sub>社が競争している状況において、D<sub>1</sub>社とD<sub>2</sub>社はU<sub>1</sub>社とU<sub>2</sub>社から中間財（商品）を購入し<sup>2</sup>、それを使用してそれぞれの顧客に自社の商品を販売していたところ（下図参照）、U<sub>1</sub>社とD<sub>1</sub>社が企業結合する状況を題材として（企業結合後における企業結合当事会社をUD社）、川下市場と川上市場において競争制限の懸念が生じる理由について説明する。

図：垂直型企業結合が行われる市場における各社の取引の状況



2. もちろん商品ではなくサービスでも構わない。本稿では商品に統一している。

## 2.1 川下市場

企業結合後の川上市場において、UD社がD<sub>2</sub>社への中間財の販売を停止し、又は、販売価格を引き上げる等D<sub>2</sub>社にとって競争上不利な条件での取引（ガイドラインでは「供給拒否等」）を行うことにより、UD社に対するD<sub>2</sub>の競争力が失われる可能性がある。その結果、UD社による顧客への販売価格の引き上げ等が懸念される。

## 2.2 川上市場

競争の制限が懸念される主な市場が、顧客に販売する川下市場から中間財を販売する川上市場に移るのみで、考え方は川下市場における競争の制限と同様である。

企業結合後の川上市場において、UD社がU<sub>2</sub>社から中間財の仕入れを拒否又は競争上不利な条件での取引（ガイドラインでは「購入拒否等」）を行うことにより、UD社に対するU<sub>2</sub>の競争力が失われる可能性がある。その結果、UD社によるD<sub>2</sub>への販売価格の引き上げ等が懸念される。

## 3. 競争制限についての経済分析：閉鎖・排他行為のインセンティブの評価方法

垂直型企業結合は、水平型企業結合と異なり同一の市場における競争相手を減少させる訳ではないにもかかわらず、競争を制限し得ると考えられている根拠については上記のとおりである。では、どのような場合に上述した垂直型企業結合による弊害が生じやすいと考えられるだろうか。ガイドラインは閉鎖・排他行為を行う能力と経済的インセンティブの観点からこれを説明している。

このうち、閉鎖・排他行為を行う能力については、競合他社が当事会社による閉鎖・排他行為に直面した際、代替的な取引先に切り替えることの難易度が問題とされている。取引先の切り替えの難易度については、例えば投入物閉鎖の場合には、代替的な取引先が十分な供給余力を有しているか、そして投入物の切り替えを行うに際して技術的な問題などがないかといった点が考慮される。

経済的インセンティブに関しては、閉鎖・排他行為が当事会社の利益に与えるマイナスの効果とプラスの効果のバランスが考慮される。垂直型企業結合後において当事会社が競合他社に対し閉鎖・排他行為を行う場合、統合前には競合他社との取引から生まれていた利益を犠牲にすることになる（利益にマイナスの効果）。一方で、閉鎖・排他行為によって競合他社の競争力が減退すれば、当事会社の利益が増す可能性がある（利益に

プラスの効果）。前者の、利益にマイナスの効果は、後者の、利益にプラスの効果を上回れば、当事会社は統合後に閉鎖・排他行為を行うインセンティブを有しないと判断される。逆に、後者が前者を上回れば、当事会社は統合後に閉鎖・排他行為を行うインセンティブを有することになる。

本節では、閉鎖・排他行為を行うインセンティブを定量的に評価する経済分析の手法を紹介する。具体的には、川下市場における閉鎖性・排他性を題材に、上記の想定の下で垂直計算（Vertical Arithmetic）と垂直GUPPI（Vertical GUPPI、vGUPPI）の考え方を説明する<sup>3</sup>。状況をイメージしやすいように、ネオジム磁石合金を製造販売する川上企業U<sub>1</sub>と、ネオジム磁石合金を使用してネオジム磁石を製造販売する川下企業D<sub>1</sub>が統合し、統合企業UDが川下の競合他社に実施する供給拒否等が投入物閉鎖となり得るか否かを題材にする<sup>4</sup>。

3. 垂直計算については Pittman, R. “Three Economist’s tools for Antitrust Analysis: A Non-technical Introduction” Begović, B., and D.V. Popović 編 Competition Authorities in South Eastern Europe, 2018, Springer Open, 155-172、垂直GUPPIについては Moresi, S., and S.C. Salop “vGUPPI: Scoring Unilateral Pricing Incentives in Vertical Mergers” Antitrust Law Journal No.1, 2013, 185-214などが参考文献として挙げられる。

4. 令和元年度における主要な企業結合事例の事例2「TDK(株)による昭和電工(株)のネオジム磁石合金の研究開発事業の譲受け」を参照。

### 3.1 垂直計算

垂直計算では、閉鎖・排他行為が有する、利益にマイナスの効果とプラスの効果とを推定し、それらの大小関係の評価することになる。垂直計算に基づく閉鎖・排他行為を行うインセンティブの評価において鍵となるのは、川上市場及び川下市場における商品1単位当たりの価格費用マージンと<sup>5</sup>、川下市場における当事会社と競合他社の競合状況、これら3つの要素である。

以下では、次の数値例を基に説明する<sup>6</sup>。

#### 垂直計算の想定事例

- 川上市場においてU<sub>1</sub>はD<sub>1</sub>とD<sub>2</sub>にネオジム磁石合金をそれぞれ1000単位ずつ販売しており、それぞれの取引における総価格費用マージンは10億円（1単位当たりの価格費用マージンは100万円）である。
- 川下市場において、D<sub>1</sub>とD<sub>2</sub>はネオジム磁石をそれぞれ1000単位ずつ販売し、それぞれの取引における総価格費用マージンは20億円（1単位当たりの価格費用マージンは200万円）である。
- 川下市場におけるD<sub>1</sub>とD<sub>2</sub>の競合状況について、D<sub>2</sub>からD<sub>1</sub>への転換率は0.2である<sup>7</sup>。

このとき、UD社がD<sub>2</sub>社へのネオジム磁石合金の販売を停止したとすると、UD社は川上市場において10億円の総価格費用マージンを失うことになる。一方で、川下市場においては、UD社によるD<sub>2</sub>社へのネオジム磁石合金の販売停止に伴いD<sub>2</sub>社が販売できなくなったネオジム磁石の需要の一部をD<sub>1</sub>社がD<sub>2</sub>社から奪うことにより、川上市場及び川下市場の両方で利益を上げることができると想定される。そしてその利益は、{川上市場における総価格費用マージン（10億円）+川下市場における総価格費用マージン（20億円）}×D<sub>2</sub>からD<sub>1</sub>への転換率（0.2）=6億円として計算される。この場合、ネオジム磁石合金の販売停止によって失う利益（10億円）がネオジム磁石合金の販売停止によって得る利益（6億円）を上回るため、UD社がD<sub>2</sub>社へのネオジム磁石合金の販売を停止するインセンティブはないと結論づけられる。

このように、UD社がD<sub>2</sub>社へのネオジム磁石合金の販売を停止するインセンティブの有無は、川上市場と川下市場それぞれにおける総価格費用マージンと、川下市場におけるD<sub>2</sub>からD<sub>1</sub>への転換率によって決まることが分かる。垂直計算は、前段落で説明した考え方に基づいて、川上市場及び川下市場における価格費用マージンで表される垂直計算の値と、転換率の値の比較により閉鎖・排他行為を行うインセンティブの有無を分析するものである。

より具体的には、以下の式で与えられる垂直計算の値が転換率の値より大きい場合には閉鎖・排他行為を行うインセンティブはないことになり、垂直計算の値が転換率の値より小さい場合には閉鎖・排他行為を行うインセンティブがあることになる：

$$\text{垂直計算} = \frac{\text{川上市場における価格費用マージン}}{\text{川上市場における価格費用マージン} + \text{川下市場における価格費用マージン}}$$

5. 価格から限界費用を差し引いたものであり、「3.3 垂直計算やvGUPPIuの計算に必要なデータ」で説明する。

6. 数値例においては説明を簡略化するためネオジム磁石1単位の製造に使用されるネオジム磁石合金を1単位とした。実際には、個別具体的なケースに応じて中間財の使用量と最終製品の生産量の比率を計算した上で、垂直計算を算定することになる。

7. D<sub>2</sub>から購入できなかった顧客のうちD<sub>1</sub>から購入する顧客の割合のことを転換率と呼ぶ。0.2とは、D<sub>2</sub>から購入できなかった顧客のうち、2割がD<sub>1</sub>から購入することを示している。

実際、上の例で垂直計算を求めると、

$$\text{垂直計算} = \frac{100\text{万円}}{100\text{万円}+200\text{万円}} \div 0.3 > \text{転換率} = 0.2$$

となり、閉鎖・排他行為を行うインセンティブはないという結論が得られる。

垂直計算は閉鎖・排他行為によって得られる価格費用マージンに対する閉鎖・排他行為によって失われる価格費用マージンの比率を示すもので、上記例における約0.3という数値は、制限行為によって閉鎖・排他行為によって得られる価格費用マージンに対し、閉鎖・排他行為によって失われる価格費用マージンがその約3割であることを意味する。

閉鎖・排他行為の影響を受ける競合他社から購入できなくなった顧客の全てが当事会社から購入する場合には、閉鎖・排他行為によって得られる価格費用マージンが閉鎖・排他行為によって失われる価格費用マージンを大きく上回るので、当事会社は閉鎖・排他行為を行うインセンティブを有するだろう。しかし、閉鎖・排他行為の影響を受ける競合他社から購入できなくなった顧客の全てが当事会社から購入するとは限らない。顧客が閉鎖・排他行為の影響を受ける競合他社から当事会社に需要をソフトさせる程度を示すものが転換率であり、本例ではその値として0.2を想定している。

この転換率は、当事会社（本例ではD<sub>1</sub>社）と閉鎖・排他行為の影響を受ける競合他社（本例ではD<sub>2</sub>社）の間の競争関係の強さを示すものである。例えば、川下市場においては商品が差別化されており、消費者が競合他社の商品にある程度高い価格を払っているような場

合、競合他社の商品の購入を断念せざるを得ない状況になったとしても、消費者が代わりに当事会社の商品を購入する可能性は小さいかもしれない。このような場合、転換率は低くなる傾向がある。転換率が低い場合、競合他社への生産要素供給を停止するなどしても、当事会社が川下市場において販売数量を劇的に増やせる可能性は低いだろう。

このような状況では、競合他社への中間財の供給を停止したとしても、転換率が示すように川下市場において期待できる販売数量の増加がそれほど見込めないため、閉鎖・排他行為により失う利益を超える利益を川下市場での販売増から得ることが困難であることが示唆される。つまり、川下市場において、閉鎖・排他行為によって当事会社が競合他社から奪うことができる需要が小さいほど、当事会社が閉鎖・排他行為を行うインセンティブは小さくなる。

また、閉鎖・排他行為によって当事会社が競合他社から需要を奪うことができたとしても、それによって得られる利益が小さければ、当事会社が閉鎖・排他行為を行うインセンティブは小さい。このことは、垂直計算において分母に川下市場における価格費用マージン（本例では200万円）が含まれることで示されており、川下市場における価格費用マージンが小さくなればなるほど垂直計算の値は大きくなり、垂直計算の値が転換率よりも大きくなりやすくなることから分かる。

## 3.2 垂直GUPPI (Gross Upward Pricing Pressure Index)

垂直計算では閉鎖・排他行為を行うか否かの二者択一が分析の前提となっていたが、垂直GUPPIでは価格引き上げが分析の前提となっている。また、垂直計算は閉鎖・排他行為のインセンティブの有無を評価する経済分析の手法であったが、垂直GUPPIは閉鎖・排他行為のインセンティブの程度を評価する経済分析手法である<sup>8</sup>。さらに、垂直GUPPIでは、二重マージンの解消による効率性改善効果を明示的に考慮することができるという利点がある。

水平型企業結合の経済分析に使用されるGUPPIと異なり、垂直型企業結合においては、当事会社による川上市場・川下市場それぞれにおける値上げの可能性に加え、閉鎖・排他行為を受ける川下市場における競合他社の値上げの可能性が考えられることから、それぞれの可能性に関する3種類の垂直GUPPIがある。本稿ではこのうち、当事会社による川上市場における値上げ可能性に関する垂直GUPPIについて説明する。

垂直GUPPIの計算において必要となる情報は垂直計算の算定において必要となる情報に類似しており、次の3つである。

8. 水平型企業結合においてもGUPPIを計算することができ、我が国の企業結合審査においても使用されている事例がある（平成30年度における主要な企業結合事例7「㈱USEN-NEXT HOLDINGSによるキャンシステム㈱の株式取得」、平成27年度における主要な企業結合事例の事例9「㈱ファミリーマートとユニークグループ・ホールディングス㈱の経営統合」）。

## 垂直GUPPIの計算において必要となる情報と本稿における想定

- 川下市場における当事会社の価格費用マージン・・・200万円
- 川上企業による川下市場の競合他社に対する販売価格・・・400万円
- 川上側と川下側の転換率・・・0.2

川上市場に関する垂直GUPPI (vGUPPIu) は次のとおり計算される<sup>9</sup>：

$$\text{vGUPPIu} = \text{川上側と川下側の転換率} \times \frac{\text{川下市場における価格費用マージン}}{\text{川上市場における販売価格}} = 0.2 \times \frac{200}{400} = 0.10$$

vGUPPIuは、閉鎖・排他行為を行うインセンティブの程度を、閉鎖・排他行為により当事会社を得る価格費用マージンが川上市場における販売価格に占める割合として示す指標である。本例で得られた0.10とは、閉鎖・排他行為のインセンティブを定量的に評価すると、川上市場における当事会社が川下市場における競合他社に対する販売価格の10%程度であることを示す。

vGUPPIuには確立された閾値がないが、5%程度が基準値として使用されることがある<sup>10, 11</sup>。5%を基準とすれば、本例で得られた10%は、閉鎖・排他行為のインセンティブは高いと評価され得る。

### 3.3 垂直計算やvGUPPIuの計算に必要なデータ

垂直計算及びvGUPPIuの算定において肝となるのは、川上市場及び川下市場における価格費用マージンの算定、及び、川下市場における当事会社と閉鎖・排他行為の対象となる競合他社との競争の程度の評価である。

価格費用マージンは商品1個あたりの価格から限界費用を差し引いて求められる。商品1個あたりの価格は販売実績から算定することが可能と思われる。限界費用については、生産活動に応じてある程度変動がみられると判断できる費用を限界費用と捉えることを目的として、費用と生産活動の関係についてデータ分析を行って評価する方法が考えられる。

次に、転換率については、販売実績データ等を使用して商品の需要関数を統計学的に推定し、推定結果から求めることができる需要の価格弾力性を基に転換率を推定する方法がある。また、当事会社と競合他社が供給する商品がある程度同質的な場合には、市場シェアを基に算定する方法がある。

9. 計算過程はテクニカルであるため割愛する（前出のMoresi and Salop (2013)のアペンディックスに計算過程が説明されている）。なおvGUPPIuは川上市場における競合他社への値上げにより川上市場で失う販売高に対する、川上市場における競合他社への値上げにより川下市場で得られる利益の比率を示している点で、水平結合におけるGUPPIと同様の考え方に基づいていることが分かる。水平結合におけるGUPPIは、競合関係にある製品1と製品2について、製品1の値上げに伴い失われる製品1の販売高に対する、製品1の値上げに伴い得られる製品2の利益の比率を示す。

10. 水平型企業結合ではあるが、平成27年度における主要な企業結合事例の事例9「㈱ファミリーマートとユニークグループ・ホールディングス(株)の経営統合」ではGUPPIが約4.8%であった店舗が属する地域について詳細な審査が行われた。

11. 英国競争当局 (Competition and Markets Authority) はTesco/Booker (<https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5a3a7dd7ed915d618542b8df/tesco-booker-final-report.pdf>) やCo-operative Group/Nisa ([https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5afed49ded915d0b3924b746/Full\\_text\\_decision.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5afed49ded915d0b3924b746/Full_text_decision.pdf)) でvGUPPIの保守的な基準として5%を用いている。

## 4. 垂直型企業結合における効率性改善：二重マージンの解消

### 4.1 二重マージンの解消の考え方

垂直型企業結合においてあり得る代表的な効率性の改善として二重マージンの解消 (Elimination of Double Marginalization, EDM) が考えられる。二重マージンの解消とは、垂直型企業結合前では、川上企業が生産要素を川下企業に販売する際、生産費用にマージンを乗せて販売し、川下企業が顧客に商品を販売する際、仕入価格に川下企業が支払った追加の費用を加え、さらに、マージンを乗せて顧客に販売していたところ、垂直型企業結合後は、生産要素の取引は企業内における取引となり、川上から川下に生産要素が移動する場合にマージンが乗らないため、当事会社としては商品1個当たりの供給に掛かる費用が低下することを意味している。

つまり、垂直型企業結合の結果、川下市場における顧客への販売価格が引き下げられる可能性があることを、二重マージンの解消は示唆している。

### 4.2 米国垂直型企業結合ガイドラインにおける二重マージンの解消の扱い

米国では2020年6月30日に垂直型企業結合ガイドラインが公表された<sup>12</sup>。1984年の非水平型企業結合 (non-horizontal merger) ガイドラインから30年以上経過して垂直型企業結合に関するガイドラインが改定されたことになる。

新しいガイドラインの特徴として、経済学分野で広く知られていた垂直型企業結合における二重マージンの解消が明文化されたことが挙げられる。具体的には、「6. PROCOMPETITIVE EFFECTS」の節において、川下企業が負担する生産要素の費用について、垂直型企業結合前に支払っていた生産要素の価格が、垂直型企業結合後には、マージンを含まない生産要素の生産費用のみで済むことになり当事会社として費用の低下が見込まれること、また、これは生産や研究開発等の効率性の

改善とは異なる性質のものであることが述べられている。なお、欧州委員会の非水平型企業結合ガイドラインにも垂直型企業結合による二重マージンの解消を通じた効率性改善効果についての説明がある<sup>13</sup>。

さらに、通常、当事会社が二重マージンの解消から得られる便益を主張する場合には、それを裏付ける証拠を米国競争当局に提出することが求められるところ、米国競争当局として、利用可能な全ての情報を基に二重マージンの解消から得られる便益を定量化する可能性があることが述べられている。

### 4.3 我が国の企業結合に関する審査における二重マージンの解消の扱い

我が国のガイドラインには垂直型企業結合による二重マージンの解消について説明はない。しかし、旧ガイドラインの解説書には「・・・、その性質上、一定の効率性の向上が見込まれる場合が多いことから、・・・」との記載がある<sup>14</sup>。そこでは、効率性の向上の源泉については触れられておらず、どのような過程を経て生じ得る効率性の向上を念頭においたものか明らかではないものの、「その性質上」とあることから、二重マージンの解消を意味する記載とも読み取れる。

上述のとおり二重マージンの解消は垂直型企業結合においてあり得る効率性の改善としてよく知られていること、米国垂直型企業結合ガイドラインにも明記されたこと、そして旧ガイドラインの解説書に垂直型企業結合による効率性改善への言及があることに鑑みると、我が国においても二重マージンの解消が検討される余地はあると考えてよいだろう。

12. [https://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/us-department-justice-federal-trade-commission-vertical-merger-guidelines/vertical\\_merger\\_guidelines\\_6-30-20.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/us-department-justice-federal-trade-commission-vertical-merger-guidelines/vertical_merger_guidelines_6-30-20.pdf)

13. Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings, 2008, パラ55

14. 田辺治・深町正徳編著『企業結合ガイドライン』、2013年、商事法務、183-184頁。

## 4.4 二重マージンの解消による効率性改善効果の定量的な評価

実務において二重マージンの解消による効率性改善を主張する上で考える必要がある点として、まず①二重マージン解消の程度を定量的に評価すること、次に、②二重マージン解消の程度を踏まえた上で、二重マージンの解消による効率性改善効果を競争分析において定量的に評価すること、の2つが挙げられる。

二重マージン解消の程度を定量的に評価する際には、当事会社の内部資料に基づき、当事会社の費用構造を把握することが重要である。当事会社の事業がある商品の製造販売であれば、当該商品の原価構成を分析することになる。基本的には、統合前は高い価格で原材料を調達せざるを得なかった一方の当事会社が、もう一方の当事会社の安い原材料価格で調達を行えるようになるという想定が考えられる。

筆者らは、以前、ある商品の製造販売を行う企業同士の統合事案をサポートした際、当該商品の原価構成に関する情報を両当事会社から入手し分析を行った。同事案では、一方の当事会社が当該製品の主な原材料の内製を行っており、もう一方の当事会社は当該主原材料の外部調達を行っているところ、当該主原材料の調達費用は、外部調達を行っている当事会社の方が大幅に高かった。当該主原材料の供給先が限られており、外部調達を行っている当事会社は寡占マージンを供給先に支払っている状況にあると考えられることが大幅な価格差として現れていたものと考えられる。

例えば、二重マージンの解消により限界費用が川下市場における商品価格に対して8%低減するといえるとする（先述の原材料調達費用の削減は限界費用低減の典型例である）。川下市場における垂直GUPPIが10%と計算されていたとしよう。このとき、5%を閾値として用いる場合には値上げのインセンティブが懸念されることになる。しかし、二重マージンの解消により限界費用が川下市場における商品価格に対して8%低減する場合には、値上げのインセンティブは2%（ $=10\% - 8\%$ ）と、5%の閾値を下回ることになり、値上げのインセンティブは低いと結論づけられる。

当事会社の費用構造の分析によって二重マージン解消の程度を定量的に評価できれば、次に、二重マージンの解消による効率性向上の効果は垂直GUPPIに取り込むことができる<sup>15</sup>。具体的には、二重マージンの解消がないときの川下市場における、当事会社の統合後の値上げ誘因を示すGUPPIを $vGUPPI_{d1}$ 、二重マージンの解消による原材料価格低下分の川下市場における商品の価格に対する比率を $(\Delta C_1)/P_1$ としたとき、二重マージンの解消を考慮したときの川下市場における、当事会社の統合後の値上げ誘因を示すGUPPI ( $vGUPPI_d$ ) は次のように表される：

$$vGUPPI_d = vGUPPI_{d1} - (\Delta C_1)/P_1$$

15. 以下の方法はMoresi and Salop (2013)のアベンディックスによる。

## 5. まとめ

我が国の企業結合ガイドラインが改定されたことにより、垂直型企业結合がなぜ懸念される行為なのか、そして、当該行為が競争制限の懸念を生じさせる理由については明らかになった。だが、垂直型企业結合で見込まれる場合が多い効率性の向上については明示されておらず、経済学の分野で知られている二重マージンの解消についても特に記載されなかった。

しかし、川下の顧客に商品が提供されるまでの中間段階において垂直型企业結合により二重マージンが解消される可能性は現実的なものであり、二重マージンの解消が垂直型企业結合において享受しやすい効率性の改善であることには大きな異論はないだろう。欧州委員会の非水平型企业結合ガイドラインには垂直型企业結合による二重マージンの解消を通じた効率性改善効果が既に説明されており、米国の新しい垂直型企业結合ガイドラインにも二重マージンの解消が明記されたことから、二重マージンの解消が競争当局によって積極的に評価され得る余地があることがわかる。

本稿においては、垂直型企业結合における競争制限の程度を定量的に評価する指標として垂直計算と垂直GUPPIを取り上げ、さらに、効率性の向上については二重マージンの解消を取り上げ、それを実務上いかに評価することができるか説明した。

本稿の内容は、純粋な垂直型企业結合事案だけでなく、垂直型に加え水平型の要素を含む統合事案（例えば川上・川下を既に統合している企業による川下企業の統合など）にも適用が可能である。特に水平型企业結合の側面で公取委により競争制限の懸念が示されるリスクがある案件でも、垂直型企业結合の重要な特徴である、二重マージンの解消による効率性改善効果という競争促進の面に着目した具体的な分析手法によって説得的な主張を行える可能性がある。

## 執筆者紹介



**福永 啓太**

移転価格税制、独占禁止法、特許法など法規制に係る経済分析のエキスパート。10年以上にわたり、コンサルティング会社及び公正取引委員会事務総局でエコノミストとして数多くの訴訟案件、審査案件に関与してきた。データや具体的事実を経済学的観点から分析し、客観的な証拠を規制当局や裁判所に対して提供している。

アイオワ州立大学農業経済学博士



**工藤 恭嗣**

公正取引委員会事務総局にエコノミストとして勤務経験のある経済分析コンサルタント。エコノミストとして、共同研究報告書、企業結合審査等において、経済分析を計画・実施した。

オレゴン州立大学経済学博士

## ABOUT US

For nearly forty years, AlixPartners has helped businesses around the world respond quickly and decisively to their most critical challenges – circumstances as diverse as urgent performance improvement, accelerated transformation, complex restructuring and risk mitigation.

These are the moments when everything is on the line – a sudden shift in the market, an unexpected performance decline, a time-sensitive deal, a fork-in-the-road decision. But it's not what we do that makes a difference, it's how we do it.

Tackling situations when time is of the essence is part of our DNA – so we adopt an action-oriented approach at all times. We work in small, highly qualified teams with specific industry and functional expertise, and we operate at pace, moving quickly from analysis to implementation. We stand shoulder to shoulder with our clients until the job is done, and only measure our success in terms of the results we deliver.

Our approach enables us to help our clients confront and overcome truly future-defining challenges. We partner with you to make the right decisions and take the right actions. And we are right by your side. When it really matters.

The opinions expressed are those of the authors and do not necessarily reflect the views of AlixPartners, LLP, its affiliates, or any of its or their respective professionals or clients. This article 垂直型企業結合に関する経済分析 ("Article") was prepared by AlixPartners, LLP ("AlixPartners") for general information and distribution on a strictly confidential and non-reliance basis. No one in possession of this Article may rely on any portion of this Article. This Article may be based, in whole or in part, on projections or forecasts of future events. A forecast, by its nature, is speculative and includes estimates and assumptions which may prove to be wrong. Actual results may, and frequently do, differ from those projected or forecast. The information in this Article reflects conditions and our views as of this date, all of which are subject to change. We undertake no obligation to update or provide any revisions to the Article. This Article is the property of AlixPartners, and neither the Article nor any of its contents may be copied, used, or distributed to any third party without the prior written consent of AlixPartners.