

合弁会社と見落としがちな 独禁法のポイント

山田 香織

フレッシュフィールズブルックハウステリングー法律事務所外国法共同事業
パートナー



海外進出の最初のステップとして、まずは100%買収ではなく、既存の株主と一緒に半分出資、あるいは少数株主投資による合弁会社（以下ジョイント・ベンチャーを略して「JV」という）を選ぶ日本企業も多い。投資額を抑えつつノウハウが得られる魅力がある一方で、独禁法の論点も多い。独禁法上ややこしいからといってJVのオプションをとらないのは本末転倒だが、「ツボ」を理解したうえでJV取引に臨むことが肝要である。本稿では、JVにおいて見落としがちな論点を紹介したい。

1. 侮れない企業結合審査

よく見落とされがちなのが、JV設立に際しての企業結合届出である。昔は、EU、米国、日本くらいを気にしていればいい、という感覚だったが、今や約130カ国が制度をもち、タンザニア、インドネシアなど、思わぬ国が「予算稼ぎ」かとも疑うような高額な罰金をかけてくる。独禁法審査がM&A取引のタイムラインを大きく左右する場合も少なくないので、とにかく前倒しで検討が必要である。

(1) 「納得がいけない」届出基準の国

JVの場合、思いがけない国で届出が必要になる。企業結合ルールをもっている国が現在約130カ国ある

うち、だいたい7～8割がEU型のルールを使っている、残りが米国型である。後者には、日本や韓国など比較的古い制度が含まれるが、中国やブラジルなど、ここ10年前後で制度が確立した国はほとんど、EU型のルールである。

さて、このEU型のルールでは、思わぬ国で届出基準にヒットする。まずchange of controlがあるかで、届出が必要なconcentrationに該当するかが決まる。JVは、たとえば既存の対象会社に投資して、既存の親会社と新しい株主がjoint controlをとるというようなシナリオでは、sole controlからjoint controlへの変更、ということでconcentrationになる。次に、controlをもつ当事者のグループ売上げが基準値にヒットするかを検討することになるが、これがEU型のややこしいところで、joint controlをもつ親会社だけの売上高だけで届出基準をヒットしてしまい、その国でJVの現在や将来の活動がないことは関係ない。「effect test」ということで、さすがに対象会社の活動がないのに届出は不要でしょう、という例外規定を作っている国もあるが、その例外がない代表例として、EU、その加盟国のほとんど、中国、韓国、トルコ、インドネシア、などがある。

こういう「意外な」ルールなので、こちら側が真面目に届け出ようとしても、相手方が企業結合届出に慣れていないと、「コストも時間もかかるのになぜ届出が

図表1 スライド「当局の執行の進化」



出所：フレッシュフィールズブルックハウステリングー（以下同）

必要なのか！」と当事会社の法務部間の攻防になることもある。

(2) どこまでリスクをとるのか

もちろん、基準値にヒットしても、どこまでリスクをとるかは会社の判断である。昔は欧米企業ですら、「スピード違反の交通切符と同じだから、見つかったら払う」と割り切っている例も皆無ではなかったが、最近は数千万円台になる罰金事件が出て、グローバル企業は慎重になっている。

図表1は、届出忘れに関する当局の執行ポリシーの「進化」(左から右へ)を示す。日本の公取のように、罰金なしで「以後気をつけます」という謝罪レターで済むような当局はこの枠外で、基本的には、どのラインで罰金を課しているか、を軸に分析している。

いちばん左は、競争法上の問題が生じるようなJVだけ罰金を課す場合で、普通はこういうJVは会社側も届出を出すので、事例はまれである。次に、対象JVがその国で活動があるか、これには両方の親がその国で活動がある、片方だけある、というバリエーションがあるが、ここで線引きして罰金をかける当局は結構ある。中国も公開された事例に基づく限りは現状ここで線を引いているし、EUや米国、ブラジルなども基本的にはこのラインである。ただEUと米国は、届出をしても、別途「事実上取引をフライングで実施した」という意味の“ガンジャンピング”に巨額の罰金をかけ始めている(後述)。その右のカテゴリーは、対象JVがその国で活動がないが、親会社の売上げだけで届出をヒットするので届出忘れに罰金をかける運用で、現状ここに入ってくるのが、韓国、ウクライナ、インド、インドネシアなどである。

(3) 主張すべきことは主張する

130カ国に至るまで企業結合制度が拡散した結果、新しい当局の担当官に、経験・知識がなく、若干「ずれた」質問が延々と出されてクローズが遅延する、という例が最近特に増えている。特にJVについて、欧米では、JVの親会社同士の事業の重なりであっても、JVの対象事業と関係のないものは審査しない、というのが独禁法常識であるところ、新しい当局だと、これがわかっていない例が少なくない。たとえば、幅広い事業展開をする巨大会社同士がほんの一部の事業でJVをやるような事例で、親会社同士のすべての重なりをみようとしてパニックしている担当官に出くわしたことがある。こういうときは、無駄な質問がでてきた

時点で、はっきりと、「国際基準に照らしておかしい」という主張を、担当官の面子をつぶさないようなかたちで言ったほうがいい。

2. ガンジャンピング

(1) ガンジャンピングとは

ガンジャンピングとは、いってみれば、当局の「ガン・銃撃」を「ジャンプ・回避」しようとする、こと、であるが、厳密には2つ意味があって、①届出義務がある当局との間で、クリアをとるまでは取引を実行しないという義務があるのに、それを無視した、という点、それから、②独禁法の一般原則に基づき、競争者同士で協調したりセンシティブな情報交換をしないというカルテル禁止、という面を考える必要がある。

(2) 狭義のガンジャンピング

「届出忘れ」はもちろんガンジャンピング、さらに、狭義のガンジャンピング、届出をしたがクリアをとる前に事実上M&Aを実行してしまう、という規制が、当局間で徐々に広がりつつある。この狭義のガンジャンピングに関する罰金は、もともと米国当局が旗振り役で、それをブラジルが踏襲していた程度だったものが、ここ2年くらいで、フランス当局とEU当局の巨額の罰金が相次ぎ、今業界内が騒然としている、というのが正直なところである。欧米当局がやることは必ずほかのアグレッシブな当局が真似するので、たとえば、中国なども、2008年に企業結合の運用を始めた後、ここ2、3年で「届出忘れ」への罰金を加速させており、最近のEUの事例を踏まえ、狭義のガンジャンピングに手を伸ばしてきてもおかしくない(図表2)。

図表2 狭義のガンジャンピングに関する最近の罰金事例

2003年 Gemstar / TV Guide、米国	567万ドルの罰金 顧客と市場の振り分け、価格調整、事業統合
2010年 Smithfields Food / Premium Standard Farms、 米国	90万ドルの罰金 新規契約への介入、情報交換
2016年 Altice / SFR Group、仏	8000万ユーロの罰金 極めて幅広い「違反」：経営判断への介入、情報交換、提携関係の強化
2018年 Altice / Portugal Telecom、EU	1億2500万ユーロの罰金 販売キャンペーンへの介入、情報交換

米国のGemstarやAlticeのEUの案件は、ある意味「古典的」な狭義のガンジャンピングの案件で、要は、クリアがとれる前に、顧客と市場の振り分け、価格調整、事業の統合、たとえば、新しい契約については買主がサインオフできるようにしていた、というような行為が、罰金の対象になったものである。

独禁法業界を動揺させたのは、フランスのAlticeの案件で、クリア前に、買収される側の製品のプロモーションをやめた、共同開発を開始したなどのある意味「お決まり」の違反行為に加えて、クリーンチームがあったのに機能していなかった、という点を突かれたところに特徴がある。法務部がクリーンチームとしてセンシティブな情報を受け取って、そのまま、情報を丸めことなくビジネスチームに垂れ流しし、クリーンチームとしての機能を怠っていた、という点が違反とされた。

特にJV案件は開始後に親会社がどう喧嘩せずと一緒にやるかを事前に検討・交渉しないと話にならないので、日本企業は、ビジネス部門の前線に近い人を事実上クリーンチームに入れる例も少なくない。これまでは「クリーンチームを作っておけば大丈夫」というアプローチの会社も多かったが、その安心感が、このフランス案件でぐらついた感がある。

3. 情報遮断

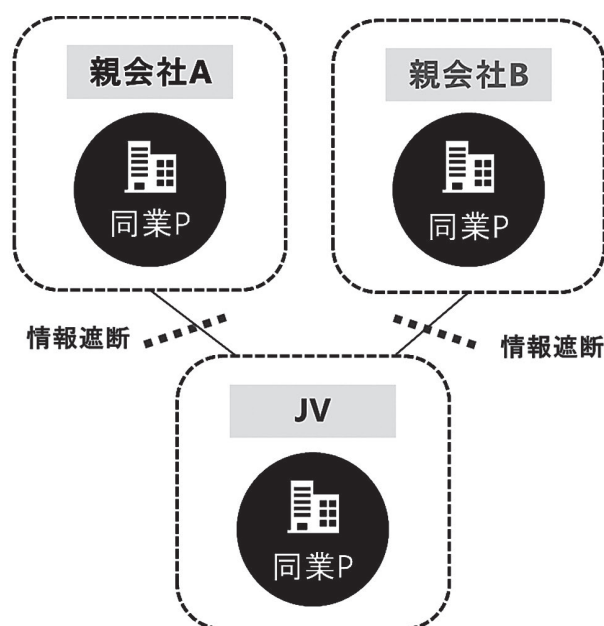
JVに関して今いちばんホットなトピックは、情報遮断かもしれない。親会社とJV間、複数出資をしている場合のJV間など、場面によって情報遮断が必要な場所が変わってくる点も難しい。「完全な正解」がなく、実行するのも簡単ではないので、コンプライアンスを厳しくしようとすればするほど、悩みが深い論点である。

(1) Single Economic Entity

情報遮断の必要性を考えるのに、同じ「Single Economic Entity」に含まれる会社同士の間の情報交換か、簡単にいえば、同じグループ会社内か、が出発点になる。グループ会社内であれば協調行為もOKだし、情報交換も問題ない。もちろんここに「競争者か」という論点も入ってくるが、紙面の関係上この点には深く立ち入らない。

実は、どこまでがグループ会社なのか、判断基準をはっきり示している当局はどこにもない。要は、カルテルについては、当局がフレキシブルにグループの範囲を判断できる余地を残したい、というのが現状であ

図表3 情報遮断（ring fencing）



る。とはいえ、会社としてはどこかで線引きをせざるを得ず、実際に当局もほとんどの案件で事実上依拠することが多い基準が、企業結合ルール「control」の基準である。国によっても微妙なずれはあるが、大雑把にいうと、事業計画、予算など、重要な戦略事項につきコントロールがあるか（拒否権のようなネガティブコントロールも含む）が鍵になる。

単独コントロールと共同コントロールでは、コントロールの「質」が違うので、JV、親会社、もう一方の親会社は、それぞれ3社別のグループに属する、そして、別グループなら、JVとそれぞれの親会社の間は、情報遮断をする必要がある、これが図表3に示した図になる。

(2) JVを使って複数の海外投資をしている場合

これに関連して、日本企業の海外投資のやり方として、100%買収ではなく、50%以下の少数株主としてJVに投資する例が多く、JVを事実上子会社として扱って、価格も一括管理、情報もツーカー、という会社も少なくない。ところが、上記の理由から、JVがジョイント・コントロールの場合、これは独禁法上問題があり得る。理論上の「正解」は情報遮断、たとえば、JVの向向させた職員と、親会社本体の間では情報交換はしないし、価格や生産量も独立に決めるべし、ということになるが、実際には、では兼任の役員の場合はどうなるのか、情報遮断をするための2人以上の担当は予算上無理、などの悩みが出てくる。さらに究極

的には、価格も調整できないし、JVと競争者になるなら、そもそもなぜ巨額の投資をしたのかという議論にもなる。

4. JVとカルテル

特にEU型の国では、親会社とJVが別のグループ会社という認定になり得るという話をしたが、理論的には、親会社とJVがカルテルの2当事者ということもあり得る。

(1) 独禁法上許されるnon-competeを使う

これを防ぐ手段のひとつとしては、そもそもJVを作るときに、greenfieldのJVであれば（もともとの競争者同士が既存ビジネス間の競争を避けるためにbrownfieldのJVを作るような実質的なカルテルではないもの）、JVが、親会社と製品、地域などで競合しないようnon-competeの規定を入れることは競争法上許される。他方で、当初は放置しておいて実際競争者になってから後でnon-competeを入れると、これはカルテルになる。

(2) JVのコンプライアンスにどこまで口を出すか

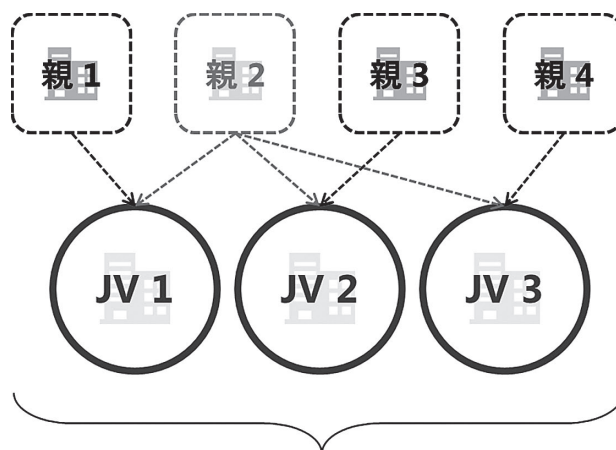
JVについて併せて悩ましいのが、どこまでコンプライアンスに口を出すか、という点である。JVに対して単独コントロールがあれば、当然子会社扱いなので、もしJVが違法行為をすれば、親会社の責任になり罰金の連帯責任が生じるが、共同コントロール、あるいはコントロールすらもっていない少数株主にすぎないJVに、どこまで親会社と同じコンプライアンスを実施するかは難しい判断である。

相手方の親会社との関係もあり、コンプライアンスの線引きは、会社によって結構違うため、先方の親会社のポリシーとこちらのポリシーのどちらを優先するのか、という問題にもなる。

JVのコンプライアンス管理

- ・ JVの違法行為について、親会社として責任が振りかかるリスク
- ・ 49%株主でも「実質コントロール」となり得る
- ・ 51%株主にコンプライアンスを任せるリスク

図表4 複数の同業JV間のカルテルの「媒体」リスク



最低限、単独コントロールをもっているJV、50%以上をもっているJVは、万が一JVが違法行為をした場合に、親会社と認定されて責任をかぶるリスクが高いため、コンプライアンスの管理を及ぼしておいたほうがよい。それ以下の権利しかもっていないJVも、JVが罰金の決定を受ければ当然影響を受けるので、無視できるわけではないが、ここは相手方親会社との相談になってくる。

(3) 同業の複数JVへの出資

同じ分野で競合する複数のJVに投資しているような場合に、親会社が、これらJV間の情報交換の仲介者となってしまう、カルテルの当事者とみなされるリスク、というのも最近クローズアップされている。JV型のビジネスモデルが主流である業界であればあるほど、このJV間のカルテルというシナリオは現実のリスクになり、各JVを担当している部署や担当者同士が、親会社の中で何ら情報遮断がされていないために、結果的に親会社が仲介者、という認定になってもおかしくはない（図表4）。

ただ、現実的には社内でもどこまでこのような情報遮断が可能なのか、人繰りにも限界があり、どこまで完璧な情報遮断を構築するのか、線引きは簡単ではない。厳しすぎるコンプライアンスでダメージを受けるビジネス上の不利益と、当局から捜査、罰金を受けるリスクとのバランスを考慮したうえで適切な線引きをする必要があるだろう。

*本稿は、2018年6月14日開催のJOIセミナーを一部記事化したものです（共催：フレッシュフィールドズブルックハウスデリンガー法律事務所外国法共同事業、後援：JBIC）。🍷