



中国商務部がコカ・コーラによる 匯源果汁の買収を禁止

2009年3月18日、中国商務部は、コカ・コーラによる中国の果汁ジュースメーカー匯源果汁の24億米ドル規模の買収を禁止する決定を公表した。これは、独占禁止法に基づきM&A取引が禁止された初めての決定となる。本決定の概要と、それが示唆するものを解説する。

2009年3月18日、独占禁止法下における企業結合審査の担当当局である中国商務部（以下「商務部」という）は、コカ・コーラが提案した中国の果汁ジュースメーカー匯源果汁の24億米ドルに相当する買収（以下「本件取引」という）の禁止を発表した。当該買収は、外国投資家による中国企業の過去最大の買収であった。アナリスト達は、本件取引が中国の新しい独占禁止法のテストケースと見ており、本件決定は、外資企業による買収に対する中国の政策を判断する試金石になると期待されていた。

公表された決定は、表向きは本件取引が独占禁止法上の専門的な検討に基づいて禁止されたとしているが、商務部がどのような反競争的效果を理由として今回の決定に至ったのかに関する証拠については、詳細を示していない。インベブ（Inbev）によるアンハイザー・ブッシュ（Anheuser-Busch）の買収に関する最近の決定に続いて、商務部は、独占禁止法を軽視すべきでないという警告を発した。

審査過程およびスケジュール

コカ・コーラは、2008年9月18日に、商務部に対し申告書類を提出した。その後の手続において、中国当局から数度にわたって追加情報の要求があったが、11月20日には要求された書類が全て揃ったとされ、この時点をもって第1段階審査が正式に始まった（所定の期間の起算点）。

2008年12月20日、商務部は第2段階の追加審査を行うことを決定した（所定の審査期間である90日間の起算点）。合併に何らかの条件を付せば承認が可能かに関するコカ・コーラとの協議が失敗した後、2009年3月18日、商務部は禁止の決定（以下「本件決定」という）を発表した。本件決定が「2009年3月20日までに」審査が完了した事実に敢えて言及していることからすると、商務部が審査期間を営業日ではなく、暦日で計算していることがわかる。これは、運用の見通しが若干不明確であるとして最近論じられていた点である。

今回の調査について、商務部は、他の関連政府部門、業界団体、競争者およびサプライチェーンの上流にある供給業者を含む第三者の意見を聴取したことを示唆した。

競争上の懸念

本件決定は、商務部が買収を阻止した理由は、本件取引が「競争を排除または制限する」効果があり、「中国の果汁市場における効率的な競争に悪影響を及ぼす」ためであると指摘する。本件決定は、特に以下の反競争的問題点を指摘している。

- **支配的地位の利用**：商務部は、仮に本件企業結合が実施された場合、コカ・コーラが有する炭酸清涼飲料市場における支配的地位をてこにして、果汁市場に影響力を及ぼすことができるようになるだろうとする。商務部は、本件決定自体ではないが、その報道発表において、抱き合わせ販売、販売拘束その他、価格上昇や商品の選択肢の減少を引き起こす排他的行為が行われるおそれがあるとしている。
- **重要なブランドの支配**：商務部は、飲料業界において、ブランド認知度は効率的な競争に影響を与える重要な要因であるとし、「美汁源（Minute Maid）」および「匯源果汁」という果汁ブランドの支配を通じて、コカ・コーラの果汁市場における地位が著しく強化されるとする。当局の認定によれば、これにより、潜在的競争者に対する参入障壁が著しく高くなるとされる。
- **国内の中小果汁メーカーを圧迫する可能性**：また、商務部は、本件取引により、国内の中小規模果汁メーカーの効果的な競争およびイノベーションの能力が圧迫されると述べた。

救済措置

本件決定によると、商務部とコカ・コーラは、今回の買収に何らかの条件を付すことにより、当局に認定された反競争的效果を解消することができるか否かについて協議したとされている。しかし、コカ・コーラが提案した条件は、商務部に承認されなかった。本件決定は、コカ・コーラが提案した条件や、商務部が具体的な要求を行ったか否かについて、詳細を明らかにしていない。

分析

本件決定は表面上、商務部が本件取引を禁止する理由は、専ら独占禁止法上の専門的な検討に基づいたものとしている。知名度の高い中国のブランドが外国資本に保有されることが一要素として考慮されたとは述べていない。しかし、本件決定は、反競争的効果に関する広範な結論の背景についての詳細を示しておらず、いかなる証拠が商務部の判断の根拠となったのか、不明瞭である。

特に、第一の具体的懸念として挙げられている「支配的地位をてこに市場への影響力を強めるおそれ」に関連し、商務部は、炭酸清涼飲料と果汁は別の市場であり、コカ・コーラは炭酸飲料市場において支配的な地位を有していると結論付けているようである。この種の反競争的弊害に関する理論（「ポートフォリオ・パワー」または「コングロマリット合併効果」と呼ばれる）は、ヨーロッパにおいても多少は考慮される要素であるが、これを根拠として取引を禁止することの可否については議論のあるところであり、一般に、米国を含め他の主要な執行当局は使用していない理論である。

実際、この分野に関する欧州委員会の指針でさえ、「大多数の『コングロマリット合併効果』は、競争法上の問題を引き起こさないだろう」と指摘している。審査において抱き合わせ戦略が問題となる場合、欧州委員会は通常、買収企業がそのような戦略を通じて競争者を市場参入から除外する能力および動機を有するか否かについて審査する。そして、もしそうであるならば、そのような結果が競争に著しく不利益な効果を与える否かを審査する。本件決定を見る限り、そのような審査が行われたようには見えない。また、大規模小売店チェーンのような買収後の本件当事者企業の顧客が、買い叩きを行う能力も、本件において考慮され得る要素であるが、この点が考慮された様子はない。

また、本件決定は、果汁市場における市場の重なりから生ずる弊害という、より伝統的な理論を用い、知名度の高い2つのブランドを所有することによりマーケットパワーが著しく増大することを強調するが（他方、買収後の本件当事者企業を牽制するであろうライバル果汁メーカーで独自のブランドを持つものの市場シェアや能力は審査されていない）、これは関連市場の状況を部分的に分析しているにすぎないように思われる。

本件決定が伝統的な独占禁止審査手法と若干異なる判断をしている部分として、中小規模の国内果汁メーカーが、本件買収の結果市場から追い出されるおそれがある点に言及している点が挙げられる。本件決定は、なぜ国内のメーカーを特に保護すべきかについて検討しておらず、この部分に先立ち本件決定が「国家経済の成長」への影響を検討していることを考えあわせると、外資企業と国内企業を区別して、後者の市場参入能力のみについて特別な懸念を示しているようにも読み取れる。

インベブによるアンハイザー・ブッシュの買収につき、商務部が独占禁止法上の権限を用いて制限条件を課したことに続いて、本件決定は、商務部が独占禁止法を積極的に行使するつもりであることの更なる証左である。どの国においても、取引が当局に禁止されることは重大な意味を有するのであり、それにもかかわらず今回の決定において商務部の論拠の詳細がほとんど公表されていないことは残念である。近く、より詳細が明らかになることを期待したい。

お問い合わせ

木内 潤三郎
東京オフィス パートナー
T +81 3 3584 8500
E junzaburo.kiuchi@freshfields.com

マイケル・ハン
北京オフィス パートナー
T +8610 6535 4525
E michael.han@freshfields.com

Freshfields Bruckhaus Deringer Law Office and Freshfields Bruckhaus Deringer Foreign Law Office (Joint Enterprise) are the Japanese affiliates of Freshfields Bruckhaus Deringer LLP. Freshfields Bruckhaus Deringer LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales with registered number OC334789. It is regulated by the Solicitors Regulation Authority. For regulatory information please refer to www.freshfields.com/support/legalnotice. Any reference to a partner means a member, or a consultant or employee with equivalent standing and qualifications, of Freshfields Bruckhaus Deringer LLP or any of its affiliated firms or entities.