

Morrison & Foerster Client Alert

September 8, 2020

2020年9月8日

Revisions to DOJ Merger Remedy Manual

By [Jeff Jaeckel](#), [Kerry C. Jones](#) and [Eric J. Olson](#)

The Department of Justice Antitrust Division recently issued a modernized Merger Remedies Manual, last updated in 2011. The Manual provides an overview of DOJ's key considerations in crafting a remedy when the Antitrust Division concludes that a proposed transaction would otherwise result in a loss of competition.

As summarized by Assistant Attorney General Makan Delrahim, the updated Manual reflects the Antitrust Division's "renewed focus on enforcing obligations in consent decrees and reaffirms the Division's commitment to effective structural relief." Although not a seismic shift in guidance, the updates to the Manual do provide greater transparency and predictability to the remedy process and therefore make the Manual a welcome and important resource for companies considering a transaction that might require a remedy, particularly in situations where the parties may wish to proactively structure and propose a merger remedy.

Guiding Principles

The Merger Remedies Manual reflects the following guiding principles:

- **Remedies Must Preserve Competition.** The Antitrust Division looks at the competitive harm likely to be caused by the transaction and determines whether, in its view, the remedy completely addresses the problem without going too far.
- **Remedies Should Not Create Ongoing Government Oversight or Regulation.** The Antitrust Division "strongly prefers" structural remedies (e.g., the sale of a line of business) over conduct or behavioral remedies (e.g., a promise

米司法省、企業結合審査における問題解消措置に関するマニュアルを改訂

執筆者: [Jeff Jaeckel](#), [Kerry C. Jones](#) 及び [Eric J. Olson](#)

米司法省反トラスト局は、先般、企業結合審査における問題解消措置に関するマニュアル(直近の改訂は2011年)を改訂しました。このマニュアルは、反トラスト局が、競争制限効果をもたらすと判断した企業結合案件について、問題解消措置を策定する際に検討する重要項目を概観するものです。

Makan Delrahim 司法次官補の要約にもあるとおり、改訂版マニュアルは、「反トラスト局が、同意判決に定められた義務の徹底した履行と、実効性のある構造的な問題解消措置を志向していることを再確認する」ものとなっています。基本理念に劇的な変化はないものの、今回のマニュアル改訂により、問題解消プロセスの透明性と予測可能性は高まっており、問題解消措置を必要とする可能性のある企業結合取引を検討中の企業にとって(特に、当事者らが企業結合審査における問題解消措置を積極的に策定し、提案したいと考える場合)、このマニュアルは歓迎すべき重要な情報源といえます。

基本理念

企業結合審査における問題解消措置に関するマニュアルは、次の基本理念に則っています。

- **問題解消措置によって競争が失われてはならない。** 反トラスト局は、当該企業結合取引により競争が阻害される可能性に注目するとともに、当該問題解消措置が、過度にわたることなく、問題に完全に対処していると考えられるかを判断します。
- **政府が継続的に監督・規制等を行う必要が生じるような問題解消措置であってはならない。** 反トラスト局は、行動的・行為的問題解消措置(例えば、値上げしないという約束)よりも、構造的な問題解消措置(例えば、ある事業部門の売却)を「強く志向」していま

not to raise prices). The Division does not want to be in the business of policing such conduct, and conduct remedies are rarely long-term solutions.

- Remedies Should Not Be Risky. The Antitrust Division wants remedies with a low risk of failing to address the competitive concern. To the extent there is any risk of failure, the risk should be borne by the parties, not consumers who would otherwise suffer the anticompetitive effects of the proposed transaction.
- Remedies Must Be Enforceable. The parties' obligations in the consent decree must be clear, as must be the mechanism of the Antitrust Division's enforcement. The decree must also bind all the parties necessary to ensure enforcement, such as the divestiture buyer.

Elements of a Successful Remedy

The updated Merger Remedies Manual identifies the following factors that the Antitrust Division will be looking for in a remedy and corresponding consent decree:

- In the case of a remedy involving a divestiture (which is the preferred Antitrust Division's preferred course), the divestiture buyer must receive all the assets necessary to be a long-term competitor, with the incentives and ability to compete. The buyer needs not just the facilities, customers, employees, intellectual property, etc., to compete today, but also the knowhow and resources to develop new products to compete in the future.
- The Division prefers divestitures of entire existing standalone businesses, with assets ideally coming from only one of the two merging parties. Sometimes the Division concludes that divestiture of more than that will be required to preserve competition; however, divesting less than an entire standalone business rarely will be sufficient to address the Division's concerns and only in limited and unique circumstances.

す。反トラスト局は、(行動的措置において提案された)行動を監視することに消極的であり、行動的問題解消措置が長期的な解決策となることは稀です。

- 問題解消措置は失敗するリスクを伴うものであってはならない。反トラスト局が、問題解消措置を検討するにあたって重視することは、それが競争上の懸念に対処できていないというリスクを低く抑えることです。失敗するリスクが少しでもある限り、そのリスクを負うべきは当事者らであり、企業結合取引の反競争的効果により被害を受ける消費者ではないからです。
- 問題解消措置は執行可能でなければならない。反トラスト局の執行メカニズムが強制力を担保するものでなければならないのと同様に、同意判決に定められた当事者らの義務も、その履行が担保されていなければなりません。また、同意判決は、分割された事業部門の買主など、その執行性を確保するうえで必要な者全員を法的に拘束する必要があります。

効果的な問題解消措置の要素

企業結合審査における問題解消措置に関するマニュアル改訂版では、反トラスト局が、問題解消措置及びこれに対応する同意判決に求める要素が明記されています。

- 分割を伴う問題解消措置(これは反トラスト局が好む措置です。)の場合、分割された事業部門の買主は、長期的かつインセンティブをもって競争することができる競争者になるために必要な全ての資産を取得する必要があります。買主は、現時点で競争するための施設、顧客、従業員、知的財産等のみならず、将来競争するために新製品を開発するノウハウ及びリソースも必要としているのです。
- 反トラスト局は(分割の態様として)既存の独立した事業全体の売却を好む傾向があります。また、結合する2当事者のうち一方のみからの資産の分割を理想的だと考えています。(もっとも)競争を維持するためには既存の独立した事業全体の売却だけでは不十分であると反トラスト局が結論付けることもあります。他方、独立した事業の一部の売却が反トラスト局の懸念に対処する問題解消措置として十分であるとされることは稀で、限定的かつ特殊な状況に限られます。

- Structural remedies are preferred for both horizontal and vertical mergers. The Division will consider a pure conduct remedy only in exceptional cases when the parties can prove: (1) a transaction generates significant efficiencies that cannot be achieved without the merger; (2) a structural remedy is not possible; (3) the conduct remedy will completely cure the anticompetitive harm; and (4) the remedy can be enforced effectively.
- A fix-it-first remedy, where the parties proactively design and present a remedy to address what they believe will be the Antitrust Division's concerns, can (at the Antitrust Division's discretion) avoid a consent decree and associated monitoring, if presented early in the process.
- The analysis of proposed and consummated transactions is not meaningfully different. If the Antitrust Division believes that a consummated transaction has resulted in a loss of competition, or is likely to do, the Division may seek a divestiture remedy.
- The Antitrust Division will want to approve the divestiture buyer and will look to make sure the buyer does not raise its own competitive issues, will be incentivized to compete in the target market, and is fit to be a long-term competitor.
- The consent decree must provide adequate means to investigate compliance. In situations where the monitoring burden is particularly high or the matter is particularly technical, the Division will require a monitor trustee to investigate compliance.
- 水平的企業結合及び垂直的企業結合のいずれの場合でも、構造的問題解消措置が好まれます。反トラスト局が純粋な行動的問題解消措置を検討するのは、当事者が以下を証明できる例外的なケースに限られます。(1)当該取引が、企業結合なくしては達成し得ない大きな効率を生むこと、(2)構造的問題解消措置を講じることが不可能であること、(3)行動的問題解消措置が、反競争的効果を完全に除去できること、および(4)問題解消措置を効果的に執行できること。
- 緊急補修的(fix-it-first)な問題解消策、すなわち反トラスト局の懸念事項となると考えられる問題点に対処するための方策を、当事者が、手続の早期の段階で能動的に策定・提案した場合には、反トラスト局の裁量で、同意判決及びこれに伴う監視を回避できることがあります。
- 審査の実施が企業結合取引完了前の段階であっても完了後であっても、実質的な違いはありません。当該取引により競争が損なわれたか、またはそのおそれがあると反トラスト局が判断した場合には、分割による問題解消措置を講じることがあります。
- 反トラスト局は、分割事業部門の買主を承認し、当該買主自体が競争上の問題を引き起こさないこと、当該市場で競争する意志を有すること、及び長期的な競争者となるに相応しいことを確認します。
- 同意判決には、(同判決において定められた)義務が遵守されているかどうかの調査を行うに足る手段をも規定することになっています。監視を行う負担が特に重い場合、またはきわめて技術的な内容となる場合には、反トラスト局が調査を行う監視人(monitor trustee)を任命します。

Conclusion

The Manual outlines current best practices implemented by the Antitrust Division when crafting and approving remedies. Given the Division's continued push for increasingly expansive structural remedies that may include costly and intrusive monitoring mechanisms, it is important to look carefully at this guidance not only in remedy negotiations with the Division, but in evaluating the cost and feasibility of a

まとめ

マニュアルは、問題解消措置の策定・承認において反トラスト局が実施する現行のベストプラクティスを概説しています。反トラスト局が、費用がかかるうえに煩わしい監視メカニズムを伴う可能性のある、ますます広範囲に及ぶ構造的問題解消措置を推進し続けていることに鑑み、反トラスト局との問題解消措置に関して協議する場合のみならず、問題解消措置を必要とする可能性のある取引を行うにあたり問題解消措置の費用や実効性を評価する場合においても、マニュアルをよく読むことが重要です。

remedy before entering into transaction that might require one.

* * *

* * *

For more information, please contact:

Tomohiko Kimura
Tokyo
03 3214 6522
Tkimura@mofo.com

Kazuyasu Yoneyama
Tokyo
03 3214 6522
Kyoneyama@mofo.com

About Morrison & Foerster:

We are Morrison & Foerster—a global firm of exceptional credentials. Our clients include some of the largest financial institutions, investment banks, Fortune 100, technology and life science companies. We've been included on *The American Lawyer's* A-List for 13 straight years, and *Fortune* named us one of the "100 Best Companies to Work For." Our lawyers are committed to achieving innovative and business-minded results for our clients, while preserving the differences that make us stronger. This is MoFo. Visit us at www.mofo.com.

Because of the generality of this update, the information provided herein may not be applicable in all situations and should not be acted upon without specific legal advice based on particular situations. Prior results do not guarantee a similar outcome.

コンタクト

木村 智彦
東京
03 3214 6522
Tkimura@mofo.com

米山 一弥
東京
03 3214 6522
Kyoneyama@mofo.com

モリソン・フォースターについて

モリソン・フォースターは優れた実績を誇る世界的な法律事務所です。クライアントには大手金融機関、投資銀行、Fortune 100 企業、テクノロジー・ライフサイエンス関連企業等が名を連ねています。American Lawyer 誌の A-List に過去 13 年間連続で選ばれただけでなく、Fortune 誌が「働きたい全米トップ 100 企業」として当事務所を挙げています。モリソン・フォースターの弁護士はクライアントのために最良の結果を出すことに全力を注ぐ一方で、より強固な事務所となるべく各弁護士の個性を失わないよう配慮しています。詳しくは、当事務所のウェブサイト (www.mofo.com) をご覧ください。

本稿は一般的なもので、ここに含まれる情報はあらゆる事案に適用されるものではなく、また個別の事案に対する具体的な法的アドバイスを提供するものでもありません。過去の結果が今後も同様に当てはまることが保証されているものではありません。