



独占禁止法・各国の競争法ニュースレター

企業結合規制におけるモニタリングトラスティ活用の動き

November 2025

In brief

2025年8月29日、公正取引委員会は、ホームセンター業の競合関係がある企業結合について、問題解消措置を講じることを前提として独占禁止法上問題とならないと判断しました。この問題解消措置では、モニタリングトラスティ(監視受託者ともいい、以下「モニタリングトラスティ」といいます。)が選任されており、当該措置の実行及び履行状況等について公正取引委員会への定期報告を行うこととされています。

本件に限らず、2025年から、公正取引委員会の企業結合に関する個別公表事例において、モニタリングトラスティが積極的に起用されています。そこで、本ニュースレターでは、近時活用事例が増えているモニタリングトラスティについて概説するとともに、実際にモニタリングトラスティが活用された事案を紹介します。

In detail

1. 企業結合規制におけるモニタリングトラスティの位置づけ

(1) 企業結合規制と問題解消措置

企業結合とは、合併、株式取得、役員兼任、事業譲受けなど、複数の企業が組織法上の手段によって結びつことをいいます。独占禁止法は、一定規模以上の企業結合について、企業結合を実行する前に、企業結合計画を公正取引委員会に対して届け出をさせて、公正取引委員会が独占禁止法に違反するかどうかを審査し、当該企業結合により独占禁止法上問題がないと判断した後に、企業結合を行わせることとさせています。

公正取引委員会が審査する企業結合計画の多くは、独占禁止法上問題ないと判断されます¹。独占禁止法に違反する企業結合に関しては排除措置命令が出されることになりますが(独占禁止法17条の2)、排除措置命令制度ができた2005年改正以降、排除措置命令が出されたことはありません。

¹ 2024年度、企業結合計画の届出件数は437件、このうち423件が独占禁止法上問題ないと判断され、残りの14件が審査中に取り下げられました。独占禁止法上問題ないと判断された件のうち3件は、当事会社が申し出た措置を前提として独占禁止法上の問題ではないと判断されました。(公正取引委員会「令和6年度における企業結合関係届出の状況及び主要な企業結合事例について」(2025年6月18日)https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2025/jun/250618_case.html)

公正取引委員会が独占禁止法上の問題があるとの懸念を抱いた場合であっても、企業結合を行おうとする会社(以下「当事会社」といいます。)が当該問題を解消する措置を講ずることを前提として、当該企業結合計画は独占禁止法上問題とならないと判断することがあります。この当事会社が申し出る措置のことを、問題解消措置といいます。実務上、問題解消措置が付される案件で、公正取引委員会は、事前相談²中に、当事会社に対して、その時点までに入手した情報に基づき独占禁止法上の問題を具体的に示します。当事会社は、これを踏まえて独占禁止法上の問題を解消するための措置を申し出ます。公正取引委員会と当事会社間で問題解消措置に関する十分なやり取りがなされたうえで、当事会社は、問題解消措置を含めた形で、企業結合計画の届出書を提出し、その結果、公正取引委員会によって当該企業結合計画については独占禁止法上の問題がないと判断するケースが多いものと思われます。

(2) モニタリングトラスティとは

モニタリングトラスティとは、当事会社から独立した第三者で、問題解消措置の実行を監視する受託者のことをいいます。モニタリングトラスティは、独占禁止法に明記されている制度ではありませんが、公正取引委員会が2025年6月に公表した「企業結合ガイドブック」³では、「履行確保手段の一つとして、当事会社が独立した第三者である監視受託者(モニタリングトラスティ)を選任し、問題解消措置の履行を監視させたり、公正取引委員会に報告させたりすることができます。」と記載されており、公正取引委員会はモニタリングトラスティを活用するケースがあることを示しています。

問題解消措置の履行を監視する具体的な方法については、例えば、当事会社が問題解消措置として事業譲渡を行う場合では、当事会社の売却プロセス監視、譲渡先予定者の適正評価、当該事業譲渡契約書等のレビューなどが含まれます。さらに、各プロセスの進捗や問題点を、定期的あるいは必要に応じて公正取引委員会に報告し、公正取引委員会の見解を確認することで、適切に問題解消措置が履行されるようにします。このように、モニタリングトラスティは、問題解消措置の実行プロセス全体において当事会社と伴走することになります。

また、モニタリングトラスティとしてどのような立場の者が選ばれるかどうかについて、企業結合の事案ではないものの、公正取引委員会事務総長定例会見記録(2024年7月3日付)において、モニタリングトラスティは、事案ごとに個別に判断され、事業者を適切に監視しうる能力を有する独立した第三者であると公正取引委員会が認めた者であり、弁護士や会計士など例が挙げられました。海外の事例では、弁護士に限らず、コンサルティングファームや当該業界の実務経験者が起用されており、事案ごとに適切な専門人材が起用されます。

(3) 海外当局の対応・最近の公正取引委員会の姿勢

欧州委員会は、2004年に問題解消措置に関するガイドラインを発行しました⁴。そこには、欧州委員会が問題解消措置の実行の監督を日常的に直接行うことができないため、当事会社は、問題解消措置の遵守状況を監視するトラスティを選任しなければならない旨が記載されています。欧州委員会の企業結合審査においては、問題解消措置が付されたほとんどのケースでモニタリングトラスティが選任されており、モニタリングトラスティの活用が定着していることがうかがわれます。

² 当事会社は、任意で、審査の前に届出前相談を行うことができます。公正取引委員会は、届出前相談があった場合、当事会社から相談対応に必要な情報を聴取するなどしたうえ、その時点の情報に基づき可能な範囲で説明を行うこととされています(公正取引委員会「企業結合ガイドブック」(2025年6月11日)https://www.jftc.go.jp/houdou/panfu_files/kigyoketsugo.pdf)。

³ 公正取引委員会「企業結合ガイドブック」(2025年6月11日)脚注2参照

⁴ 欧州委員会「Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004」(2004年)paragraph 117 [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1022\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1022(01))

そのほか、英国競争・市場庁(CMA)⁵、米国司法省(DOJ)⁶、米国連邦取引委員会(FTC)⁷などの競争当局も、問題解消措置を監視する独立した第三者を任命する場合があることを明らかにしています。これらの当局は、ケースバイケースでモニタリングトラスティを選任することがあるとしつつも、実際に英国・米国の問題解消措置を付した多くの事例において、モニタリングトラスティが選任されてきました。

日本では、2020年前後から、問題解消措置において、海外のコンサルティングファーム等がモニタリングトラスティとして起用されることがあり、実例は少ないながらも活用されてきました。ところが2025年に入ると1月から9月にかけて、公正取引委員会の企業結合の個別公表事例6件中5件で問題解消措置の内容にモニタリングトラスティの選任が含まれていました。こうした傾向から、公正取引委員会は、企業結合の問題解消措置の内容として、モニタリングトラスティを積極的に起用させようとする姿勢をとっていることがうかがわれます。

2. モニタリングトラスティを活用した企業結合事案

次に、問題解消措置にはどのようなものがあるのか、2024年1月から2025年9月末までにかけて公正取引委員会から公表された事例について、問題解消措置の概要を以下の表にまとめたうえで、特徴的な点について言及します。

審査結果 公表日	競争上の懸念が示された市場		問題解消措置の概要
	商品役務範囲	地理的範囲	
2024年 1月31日 8	国際旅客運送	指定7路線	<ul style="list-style-type: none"> 国際旅客運送事業の指定された7路線につき、当事会社の保有スロットを、特定の事業者に対して譲渡すること 譲渡スロット数が、当該保有スロット数に満たない場合は、不足分について不特定の航空事業者からのスロット譲渡要請に応じること(オープンスロット方式) 地上操業サービス契約締結等スロット譲渡先の引継支援 特定事業者に対する譲渡につき、供給拡大・参入が現実化する時点まで、競争維持に必要な措置をとること モニタリングトラスティの選任、履行状況監視、公正取引委員会への定期報告
	国際航空貨物運送	指定1路線	<ul style="list-style-type: none"> 対象会社が、全世界の路線を対象とする貨物専用機による貨物運送事業を第三者に譲渡すること 当事会社が、特定の航空事業者との間でブロック・スペース・アグリーメントを締結し、貨物搭載スペースを一定の競争力のある価格で提供すること モニタリングトラスティの選任、履行状況監視、公正取引委員会への定期報告
2025年 1月10日 9	国際航空貨物運送	指定2路線	<ul style="list-style-type: none"> 国際航空貨物運送事業の指定された二つの路線につき、ブロック・スペース・アグリーメントを締結し、締結の相手方が競争力のある価格で需要者に輸送サービスを提供できるような単価で、貨物搭載スペースを5年間提供すること

⁵ 英国競争・市場庁「Merger Remedies」(2018年12月13日)4. Remedies Process, 4.42-4.46

https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5c12349c40f0b60bbee0d7be/Merger_remedies_guidance.pdf

ケースバイケースで、モニタリングトラスティを選任するとし、①事業譲渡のパッケージが既存事業ではない場合、②重要な資産が既存の事業から除かれる場合、③重要な移行措置が必要である場合、④譲渡先のリスクが特に高い場合であることを明らかにしています。

⁶ 米国司法省「Merger Remedies Manual」(2020年9月)VI.D. <https://www.justice.gov/atr/page/file/1312416/dl>

⁷ 米国連邦取引委員会「Negotiating Merger Remedies」(2012年1月)p.16

<https://www.ftc.gov/system/files/attachments/negotiating-merger-remedies/merger-remediesstmt.pdf> なお、本ガイドラインでは、モニタリングトラスティ(monitoring trusteeではなく、independent third party や hold separate trusteeなどと表現されている)。

⁸ 公正取引委員会(2024年1月31日)https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2024/jan/240131_kiketsu_daikan.html

⁹ 公正取引委員会(2025年1月10日)

https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2025/jan/250130_kiketsu_an_gairyakuzu.pdf

			<ul style="list-style-type: none"> モニタリングトラスティの選任、履行状況監視、公正取引委員会への定期報告
2025年3月13日 ¹⁰	・半導体設計解析用ソフトウェア ・光学設計用ソフトウェア	世界全体	<ul style="list-style-type: none"> 対象会社の対象半導体設計解析ソフトウェア事業を売却すること 届出会社の光学設計用ソフトウェア事業を売却すること 事業の売却先をX社とすること
2025年3月27日 ¹¹	ダクタイル鉄管 ¹² 小口径管製造販売	日本全国	<ul style="list-style-type: none"> OEM委託の範囲を、A社は小口径管の特定の工程のみ、B社は全口径のダクタイル鉄管の全工程とすること 情報遮断措置(新設製造子会社を通じて機微情報が共有される懸念を解消するため、アクセス制限、異動制限等を講じる) 情報遮断措置に関するモニタリングトラスティの選任、履行状況監視、公正取引委員会への定期報告
2025年4月30日 ¹³	ドラッグストア	青森県、茨城県、栃木県、静岡県、鳥取県、島根県、愛媛県の10商圈	<ul style="list-style-type: none"> 10商圈それぞれにおいて、2025年10月31日までに、当事会社店舗のいずれか1店舗を第三者に譲渡する契約を締結する 当事会社は、所定の期間、特定の店舗の事業価値を棄損しないようとするための商業上合理的な努力を行うこと 所定の期間、当事会社の各特定店舗で販売する商品について、消費者に不当に不利な価格を設定しないこと、月1回商品の価格についてモニタリングトラスティに報告すること モニタリングトラスティの選任、履行状況監視、公正取引委員会への定期報告
2025年5月28日 ¹⁴	ダニアレルギー向けアレルゲン製剤 製造販売	日本全国	<ul style="list-style-type: none"> 届出会社による対象製品(X)に関するライセンス契約の解消 Xの新ライセンサーに対する引継支援等 Xの機微情報にかかる情報遮断措置 モニタリングトラスティの選任、履行状況監視、公正取引委員会への定期報告
2025年8月29日 ¹⁵	ホームセンター	愛媛県豊橋市の3商圈	<ul style="list-style-type: none"> 特定の店舗が所在する土地建物の賃借権を、特定の他社に譲渡すること 当事会社は、所定の期間、特定の店舗の事業価値を棄損しないようとするための商業上合理的な努力を行うこと 所定の期間、当事会社の各特定店舗で販売する商品について、消費者に不当に不利な価格を設定しないこと、月1回商品の価格についてモニタリングトラスティに報告すること モニタリングトラスティの選任、履行状況監視、公正取引委員会への定期報告

(1) 上記2024年1月31日の公表事例(事業譲渡等)について

韓国の国際航空旅客事業及び国際貨物運送事業を営む会社が、韓国の同業である対象会社の株式にかかる議決権を50%超取得する事案(当事会社が公正取引委員会に届出書が提出されたことにより

¹⁰ 公正取引委員会(2025年3月13日)
https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2025/mar/250313kiketsu_sa_gairyakuzu.pdf

¹¹ 公正取引委員会(2025年3月27日)
https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2025/mar/250327_kiketsu_kn_gairyakuzu.pdf

¹² 公正取引委員会によれば、ダクタイル鉄管とは、主に上下水道用途の水道管として使用される管で、通常の鋳鉄の強度や延性を改良したダクタイル鋳鉄を用いた鉄管をいう。

¹³ 公正取引委員会(2025年4月30日)
https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2025/apr/250430_kiketsu_at_gairyakuzu.pdf

¹⁴ 公正取引委員会(2025年5月28日)
https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2025/may/250528_kiketsu_st_gairyakuzu.pdf

¹⁵ 公正取引委員会(2025年8月29日)
https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2025/aug/250829_kiketsu_de_gairyakuzu.pdf

審査が開始されおり、独占禁止法 10 条 2 項に定める日本国内の売上高基準¹⁶を満たす事案であったと考えられます。)において、公正取引委員会は、問題解消措置を前提とするならば、当該株式取得は独占禁止法上問題となないと判断しました。

この件では、海外の財務コンサルティングファームがモニタリングトラスティとして選任されました。公正取引委員会の本件に関するページでは、問題解消措置にかかる問合せについてはモニタリングトラスティが窓口となることが記載されています。さらに、問題解消措置のオープンスロット方式(特定の路線において、当事会社が保有するスロットの譲渡先を広く募る措置)によるスロット譲渡先の募集では、モニタリングトラスティのウェブサイトで募集条件の詳細及び募集の手順を公開してプロセスに関する問い合わせ対応を行っています¹⁷。

(2) 上記2025年3月 13 日の公表事例(事業譲渡)について

米国企業が米国企業を株式取得及び合併の方法により買収する件(当事会社が公正取引委員会に届出書を提出したことにより審査が開始されており、独占禁止法 10 条 2 項及び 15 条 2 項に定める日本国内の売上高基準¹⁸を満たす事案であったと考えられます。)において、半導体チップの設計、解析及び製造を支援するために使用されるソフトウェアの一つのソフトウェア市場、及び、光学設計用ソフトウェア市場における競争上の懸念が示されました。

この件では、公正取引委員会に提出された問題解消措置の中にはモニタリングトラスティの選任が含まれていませんが、同時並行して行われた欧州委員会や英国競争・市場庁の企業結合審査においては、モニタリングトラスティの選任を含めた問題解消措置が提出されていました。公正取引委員会の判断はこうした事実関係の下でなされました。

(3) 上記2025年3月 27 日の公表事例(情報遮断措置)について

ダクタイル鉄管を営む 2 社が、新設製造子会社(JV)に、ダクタイル鉄管の全部又は一部の工程を OEM 委託し、販売はそれぞれ独自に行うことを計画した案件です。本件では、新設製造子会社を通じて協調的行動をとる懸念が示されました。上記記載の問題解消措置を前提として、競争上の問題がないと判断されました。

この件は、企業結合の届出基準を満たさない案件であり、当事会社が自主的に企業計画を申し出たことで、企業結合審査が行われました。このような届出基準を満たさない案件であっても、モニタリングトラスティが選任されうる、本格的な問題解消措置が付されることが明らかになりました。

The takeaway

公正取引委員会における企業結合審査において、モニタリングトラスティの活用が一般化しつつあり、問題解消措置の履行を担保する重要な役割を果たしています。

モニタリングトラスティは、透明性と信頼性の向上に寄与する一方で、企業にとってはモニタリングトラスティへの対応や報告義務の増加といった負担も伴います。今後も公正取引委員会の積極的な導入が予想されるため、企業結合を検討する企業にとっては、どのような案件でモニタリングトラスティが選任される可能性があるのかを含め、その制度の理解を深めていくことが重要です。

¹⁶ 日本国内の売上高合計額が 200 億円を超える会社が、子会社を含む日本国内売上高が 50 億円を超える会社の株式を取得した場合、届出が必要となります(独占禁止法 10 条 2 項)。

¹⁷ 公正取引委員会(2024 年 10 月 4 日更新)https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2024/jan/240131_kiketsu_daikan.html

¹⁸ 日本国内の売上高合計額が 200 億円を超える会社と、日本国内売上高が 50 億円を超える会社が合併を行う場合、届出が必要となります(独占禁止法 15 条 2 項)。株式取得の届出基準は脚注 15 参照。

Let's talk

より詳しい情報、または個別案件への取り組みにつきましては、当法人の貴社担当者もしくは下記までお問い合わせください。

PwC 弁護士法人 第一東京弁護士会所属

〒100-0004 東京都千代田区大手町 1-1-1 大手町パークビルディング

電話 : 03-6212-8001

Email: jp_tax_legal-mbx@pwc.com

www.pwc.com/jp/legal

- PwC ネットワークは、世界 100 カ国以上の拠点に約 4,000 名以上の弁護士を擁しており、幅広いリーガルサービスを提供しています。PwC 弁護士法人も、グローバルネットワークを有効に活用した法務サービスを提供し、PwC Japan グループ全体のクライアントのニーズに応えていきます。
- PwC Japan グループは、PwC ネットワークの各法人が提供するコンサルティング、会計監査、及び税務などの業務とともに、PwC 弁護士法人から法務サービスを企業のみなさまに提供します。

独占禁止法・各国の競争法チーム

パートナー

弁護士

弁護士・カリフォルニア州弁護士

茂木 諭

井手 瑞美

satoshi.mogi@pwc.com

本書は法的助言を目的とするものではなく、プロフェッショナルによるコンサルティングの代替となるものではありません。個別の案件については各案件の状況に応じて弁護士・税理士の助言を求めて頂く必要があります。また、本書における意見に亘る部分は筆者らの個人的見解であり、当弁護士法人の見解ではありません。

© 2025 PwC Legal Japan. All rights reserved.

PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.