

## 米国情報通信事業の自由競争に伴う M & A (合併・買収) に関する調査研究 経済成長と証券投資戦略

平島 鹿蔵 九州情報大学経営情報学部教授

### はじめに

米国電気通信事業の分野では、1984年 AT & T 分割・解体に伴い、全米を7地区に分けたベル系地域持株会社(7社)が誕生した。1993年にクリントン政権下の「全米情報基盤(NII)」構想による情報通信政策が打ち出された。1996年には、電気通信事業の競争と規制緩和を促進するため、従来の1934年連邦通信法は、62年ぶりに抜本的な改正がなされた。本法の改正により通信、放送、ケーブルTVの各分野への新規参入が認められ、ローカル電話と長距離電話サービス間の競争が促進される。

1996年電気通信法改正による自由競争に伴い、業界再編成に向けた大型の M & A (合併・買収) が展開されてきた。ベル系地域持株会社相互間では、SBC コミュニケーションズがパシフィック・テレシステムとアメリカテックを買収した。また、ベル・アトランティックはナイネックスと GTE (独立系) を買収した。一方、長距離電話の分野では、AT & T がケーブル TV のテレ・コミュニケーションを、また業界4位のワールドコムが、業界2位の MCI をそれぞれ買収した。更に、MCI ワールドコムは昨年10月、同業界3位のスプリントを約1,400億ドルで買収すると発表した。次に、本年1月、アメリカ・オンラインとタイム・ワーナの大型合併(約1,900億ドル超の史上最大)が発表された。ニューヨーク証券市場は、業界内での一段の M & A を期待し、電子商取引関連のネット株やメディア・通信株が買われ、株価は高値を更新した。パソコン、半導体、ソフトウェア等の情報技術産業(IT)は、政府指導の「次世代インターネット(NGI)」実施計画と相俟って発展し、今や、米国デジタル・ニューエコノミの中核基盤となり、現在の経済成長に寄与(約30パーセント)している。最近では、ワールドコムによるスプリント買収に対する欧州委員会での阻止と米司法省の差し止め訴訟により、通信業界の巨大 M & A (合併・買収) は大きな衝撃を受けた。

### 1 ベル地域持株会社の再編成 (M & A)

1984年 AT & T 分割に伴うベル系地域持株会社により地域独占化されてきたローカル電話は、1996年法成立により市内電話網の十分な開放を前提に長距離電話市場への進出が認められた。SBC コミュニケーションズとパシフィック・テレシステムとの合併合意の発表(1996年4月1日)により、1984年 AT & T 分割以来、初のベル系電話会社相互間での合併計画が具体化した。その後、ベル系地域持株会社は、第1図「ベル地域持株会社の再編成」に示すように相次いで合併・買収された。

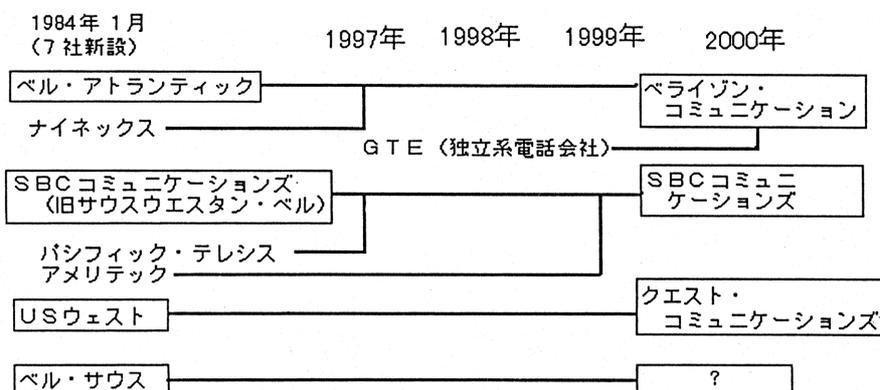


図1 ベル系地域持株会社の再編成 (M & A)

当初7社で発足したベル系電話会社も1999年度末には4社に再編成された。2000年度中には、US ウェストはクエスト・コミュニケーションズ（新興電気通信会社）に吸収合併され、また、ベル・アトランティックは、GTE との合併に伴い新社名はベライゾン・コミュニケーションズとなり、旧 AT & T 分割後のベル系地域会社（ベビーベル）を示す「ベル」の文字が消えることになる。ベル・サウスも依然として買収の対象になっている。なお、第2図は、ベル系地域持株会社の再編成に伴う2000年度6月末に想定される存続会社を图示したものである。

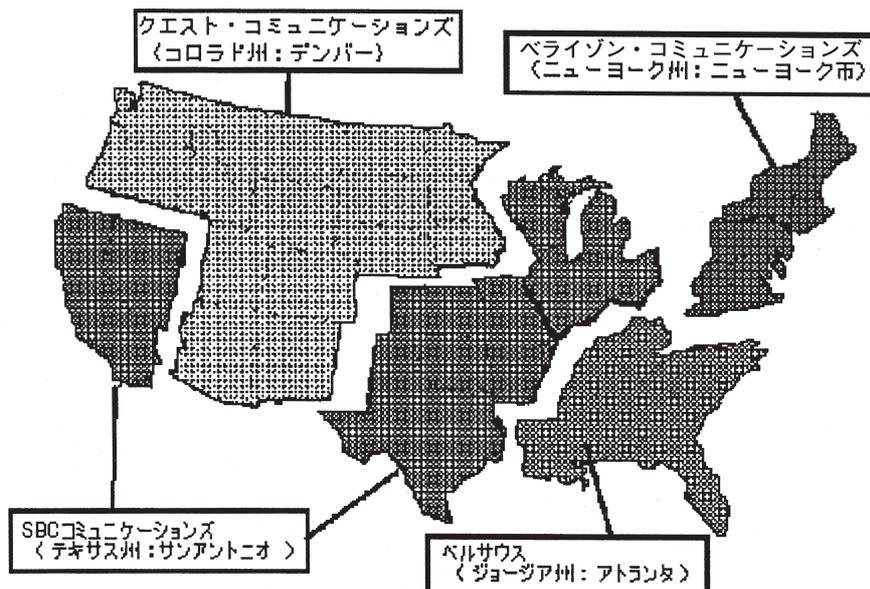


図2 ベル系地域持株会社の再編成図

### 1.1 SBC コミュニケーションズの買収戦略

同社はニュー・グローバル通信ネットワークの出現に伴う競争的で、急激に変化する通信業界のリーダーになるよう買収政策を推進してきた。旧サウスウェスタン・ベルは1994年、社名を持株会社 SBC コミュニケーションズ（テキサス州、サンアントニオ市）に変更した。1997年にはパシフィック・テレシステムの財政支援と太平洋岸への進出を図るため同社を買収した。1999年には、将来の長距離電話部門への進出と国際化を狙って SBC 北部で隣接するアメリテック（中北部）を買収した。

#### 1.1.1 パシフィック・テレシステムの買収

SBC とパシフィック・テレシステム（カリフォルニア州）の両社は1996年4月、合併の合意成立を発表した。買収の理由は、パシフィック・テレシステムがカリフォルニアでのローカル市場競争の激化や携帯電話事業分離による収益面での苦しい状況であった同社を SBC が財政支援したのである。翌97年4月 SBC は、規制当局の承認を得て、パシフィック・テレシステムを167億ドルで買収した。合併方法は、パシフィック・テレシステムの株式1株につき、SBC の普通株0.733株を受け取る株式交換によって行われた。新 SBC コミュニケーションズは、カリフォルニア、テキサスを含む西部及び南西部の7州を営業地域とした巨大通信持株会社となった。

#### 1.1.2 アメリテックの買収

SBC とアメリテック（中西部シカゴ市）の両社は1998年5月、合併の合意成立を発表した。合併方法は、アメリテックの株式1株につき、SBC の普通株1.316株を受け取る株式交換方式によるが、実質は SBC によるアメリテックの買収である。この計画発表に対し、消費者団体や AT & T などが反対した。通信連邦委員会（FCC）は、「消費者の利益を損なう可能性が生じる。」との懸念を持ち、この合併が公共の利益に資すると共に、競争を促進することを証明しなければならないとの声明を出した。FCC は、1996年改正連邦通信法に抵触しないが、買収後の事業展開について、両社との協議を始めた。FCC は1996年6月、両社の合併承認の条件として、高度通信サービス提供には別子会社の設立や競合他社への低価格での回線提供等による競争促進等26項目が示された。FCC は1999年10月、地域通信市場での競争を促進させるため、回線や設備の他社への開放の徹底化を図るなど30項目に及ぶ条件付きで合併を承認した。

### 1.2 ベル・アトランティックの買収戦略

ベル・アトランティックは、グローバルする通信市場での活力ある競争力を促進する目的で積極的な買収政策を推進し

てきた。1996年ナイネックス（ニューヨーク市）との合併発表は、米国史上1989年のナビスコ買収に次ぐ大規模なものであった。同社は1998年7月、米国最大級の独立系電話持株会社 GTE と合併に同意した。電話事業部門は、米国東海岸13州とワシントン DC で電話交換を行うアクセス件数は、米国第2位の規模となる。

#### 1.2.1 ナイネックスの買収

ベル・アトランティックとナイネックスは1996年4月、221億ドル規模の合併計画を発表した。合併方法は、株式交換によるプーリング法による。合意された条件に基づき、ナイネックスの株主はナイネックス株式1株につき、新たに発行されるベル・アトランティックの株式0.768株を受け取る。ベル・アトランティック株の約56パーセントは現在の同社株主によって、残りの44パーセントは現在のナイネックス株主が所有する。司法省調査の一つの焦点は、将来の競争にあった。ニューヨーク市とそれに隣接するナイネックスの一部の地域における地方サービスの将来的競争に対する合併の影響であった。ベル・アトランティックは多くの潜在的参入企業の一つではあったが、ナイネックスは、その地域における支配的な供給業者であって、「競争を著しく減少させる」程度の市場効果を持つ可能性はないと判断された。FCC は、この合併が公共の利益と便益に供し、必要であるかどうかを判定を下すため、公共の利益の観点からの分析がなされた。大きな競争力を持つ両事業者によるこの合併が、規模の利益による業務の効率化と合併後の寡占化に伴う料金値上げ、品質低下等の可能性が比較検討された。申請では合併による効率性が、合併が競争に及ぼす可能性（寡占化）の損失を完全に緩和することを公共の利益の基準に基づき証明されていないと評価された。しかし、両社は97年7月に FCC 提出されたコミットメントで、地域通信市場での参入障壁を緩和するための一連の条件を遵守することを約束した条件を課すことにより、この合併が公共の利益に適うものであると判断された。1997年8月、ナイネックスの買収を完了した。

ベル・アトランティックは、ナイネックスとの合併により、世界で最も情報集中的な市場地域であるメイン州からバージニアへ高度の音声、データその他の情報サービスの提供が出来るようになる。現在は、ベル・アトランティック、イネックス、長距離通信会社の3社と接続しなければならない。新ベル・アトランティックが誕生すれば、1社を窓口として総ての電話サービス（ワンストップ・ショッピング・サービス）を受けることが可能となった。

#### 1.2.2 独立系 GTE の買収

ベル・アトランティックは1998年7月、地域通信の独立大手電話会社 GTE との合併合意の成立を発表した。両社の経営責任者は同日、“緻密で、データ集中型の顧客をベースとしたベルの洗練されたネットワーク・サービスに高度なデータ通信能力と経験豊かな全米に足跡を残した GTE を参画する合併である。これは、世界の主要な無線通信会社と広範囲で完全な国際的な資産価値を有する2つの会社を1つに結合するものである。”と宣言された。買収総額は約530億ドルに達し、最大手 AT & T に匹敵する規模のメガキャリア（巨大通信会社）が誕生することになる。買収は株式交換で実施される。合意条件は、GTE の株主は同社の株式1株につき、ベル・アトランティック株1.22を譲渡する。合併後の新会社は、38州にわたりた6,300万アクセス回線を有する最大の地域電話会社となる。ベル・アトランティックと GTE は同年10月、この合併が全国にわたる電気通信市場の活発な競争を促進するものであることを強調し、FCC と32州の公益事業委員会で合併提案の承認を求める運動を開始した。

司法省は99年5月に、認可条件として、ベル・アトランティックと GTE の両社が携帯通信事業の営業を展開しているイリノイ、バージニア両州の65地域について、第三者に売却しなければ競争が阻害されるとして買収を認めないと決定を下した。ベル・アトランティックは9月の長距離通信参入の認可申請後、高速インターネットサービス専門会社を設立した。これは、規制当局が地域電話会社の回線を使った高速インターネットサービスの利用促進のため、地域電話会社が高速インターネットサービスの専門会社に対し、既存の電話回線を開放するよう義務付けの動向にも対応したものであった。同社は10月、GTE との合併承認を前に長距離通信事業参入への足固めを急いだ。

FCC は12月8日、ベル・アトランティックが世界最大の携帯電話会社、英ボーダフォン・エアタッチと携帯電話事業を統合する措置を講じ、今春（5月）に示した条件よりも34地域の携帯電話の売却を追加し、GTE との合併を認可すると発表した。一方、FCC は12月22日、ベル・アトランティックは長距離参入と引き換えに実行する必要がある末端回線を競合他社に開放する等の14項目の条件をほぼ満たしたとして、ニューヨーク州から他州に向けた長距離通信事業への参入を認可した。

FCC は2000年6月、ベル・アトランティックと GTE の合併を認可した。今月内に合併を完了し、新会社「ベライゾン・コミュニケーションズ」が誕生する。全米で6,300万の固定電話加入者を持つ最大の地域通信会社となる。FCC は認可条件として、GTE のインターネットの基幹ネット事業の分離を求めた。新会社「ベライゾン・コミュニケーションズ」は、今後、マサチューセッツやバージニア州などの主な営業地域で長距離通信の認可獲得を目指し、25～30億ドル規模の海外投資も展開する。

#### 1.3 クエストの買収戦略

振興長距離通信社クエスト・コミュニケーションズと US ウェスト（ベル系地域電話）は1999年7月、両社間の戦略的な合併合意を発表した。買収総額は347億ドルで、クエストは US ウェスト1株につき69ドル相当の普通株を発行する株式交換方式である。クエスト・コミュニケーションズは、石油、鉄道会社を背景に1988年に設立された。同社は、鉄道沿線沿いに自前の光ファイバーを敷設し、政府の次世代インターネット構想（NGI）に積極的に参加し、コンピュータ技術を駆使し

た高速・大容量の全国規模のインターネット・通信網を構築した。新会社クエスト・コミュニケーションズ・インタナショナルは、クエストの全国規模のネットワークと US ウェストの光ファイバー網により、2,900万の顧客を高速伝送で直結する。今回の戦略的合併は、US ウェストの営業地域に加え、全米25の市場で地域通信事業を進めるとともに、全国規模での無線通信市場への進出を目指したものである。

クエストと US ウェスト両社は1999年9月、FCC と州規制当局に正式な合併申請を提出した。同本11月にクエストの株主の承認を得た。コロラド規制当局は2000年1月、両社の合併を承認した。FCC は本年3月10日、クエストが長距離事業を手放す等の条件を受け入れれば、買収を承認すると声明した。

FCC は本年6月26日、最終的にクエストの14州の長距離電話の分離を条件にクエスト・コミュニケーションズによる US ウェストの買収を承認した。新会社は、ブロードバンドインターネット・コミュニケーションズ会社として FCC の合併承認を得た。なお、第1表のベル系地域持株会社の再編成は、ベル系地域会社相互間及び一部独立系通信事業との買収に伴う通信会社名、買収金額及び完了年月日等の概要を集約したものである。

表1 ベル系地域持株会社の再編成 (M&A)

買収企業名	被買収企業名	買収額	発表年月	完了年月	備考
SBCコミュニケーションズ	パシフィック・テレシス	167	1996.04	1997.04	SBC純粋持株会社の元でパシフィックの財政支援と将来の電気通信事業のグローバル化を
ベル・アトランティック	ナイネックス	221	1996.04	1997.08	長距離電話部門への進出とグローバル化通信市場での活力ある競争力の推進
SBCコミュニケーションズ	アメリテック	528	1998.05	1999.10	地域電話会社市場の競争、こう帯域サービスの展開促進等30項目の条件付与
ベル・アトランティック	GTE (独立系大手)	528	1998.07	2000.06 (予定)	社名：ベライゾン・コミュニケーション、GTEのインターネット事業の分離
クエスト・コミュニケーションズ (新興通信会社)	USウェスト	347	1999.07	FCC最終承認 2000.06.26	USウェストの長距離電話(14州)をモンタナ電力系のタッチ・アメリカ通信に売却条件

金額(単位：億ドル)は株式交換等により変動要因がある。

## 2 長距離電話事業の戦略的 M & A

### 2.1 AT & T の再構築と戦略的 M & A

AT & T は長距離事業から総ての距離にいたる通信事業へ、国内キャリアからグローバル企業へ、地域のセルラープロバイダーから全国規模のデジタル・ワイヤレス・リーダーへの変身を進めてきた。また、IP ネットワーク及び家庭と事業を対象とした広帯域接続への投資を推進している。この戦略実行のため、テレポート (TCG)、テレ・コミュニケーション・インターナショナル(TCI)、IBM のグローバル・ネットワーク事業及びメディアワンなど、第2表に示す戦略的な M & A 投資を行った。

表2 AT&Tの戦略的M&A投資

被買収企業	業種	買収額	発表年月	完了年月
テレポート(TCG)	地域通信	1 2 9	199801	199807
テレ・コミュ(TCI)	ケーブルTV	4 8 0	199806	199903
IBMデータ通信	コンピュータ	5 0	199801	199807
メディアワン	ケーブルTV	5 8 0	199801	199807

金額(単位：億ドル)は株式交換等により変動要因がある。

### 2.1.1 テレポートの買収

AT & T と地域通信会社テレポートコミュニケーションズ・グループ (TCG) は1998年1月、合併協定の調印を発表した。合併は株式交換により行われる。TCG 株式1株を AT & T 株式0.943株と交換する。同年7月の買収完了により、同社は AT & T のローカル・サービス・ネットワーク部門の中核に位置することになり、米国の80以上の市場においてビジネス顧客にサービスを提供するための地域ネットワーク施設を確保する。また、TCG のインターネット事業を傘下にいれることにより、IP (インターネット・プロトコル) 事業の拡大が期待される。

### 2.1.2 テレ・コミュニケーションの買収

AT & T とテレ・コミュニケーション (TCI) は1998年6月、株式交換による約480億ドルの買収合意の成立を発表した。長距離最大の AT & T とケーブルテレビ (VATV) を代表する2位の TCI 巨大企業間の合併は、通信と放送及びコンピュータとの融合を図るため、通信と放送の両分野に及んだ再編成を象徴するものとして米国内外で大きな反響を呼んだ。

#### 1) TCI の買収計画

買収は株式交換 (約480億ドル) により、TCI グループのシリーズ A 普通株1株につき、AT & T 普通株0.7757株を、また、TCI グループのシリーズ B 普通株1株は AT & T 普通株0.8533株を割り当てる。AT & T は TCI の株主に対し4億3,900の株式を発行する。この内、3億3,900万株が新規発行によるもので、1億万株は株買い戻の完了を考慮したものである。なお、テレポート・コミュニケーションズ・グループの買収完了に伴い、TCI ベンチャーズ・グループの有する AT & T 株式を TC グループが約30億ドルの現金で買い取る。

合併完了後直ちに AT & T は、同社の現在の消費者向け長距離通信、無線及びインターネット・サービス部門と TCI のケーブル、電気通信、高速インターネット事業を合して、新会社「AT & T コンシューマー・サービス」を設立する。新会社は AT & T の既存の消費者向け事業の総てを引き継ぐとともに、TCI から取得するケーブル V システムと AT & T の無線サービスを組み合わせ (相乗効果) 消費者を対象とするサービスを提供する。

TCI は、同社のプログラミング部門のリパティ・メディア・グループに同社のテクノロジー投資部門の TCI ベンチャーズを統合する。統合に伴う TCI ベンチャーズ普通株とリパティ・メディア・グループ普通株に対する株式交換比率は、TCI ベンチャーズ普通株のシリーズ A・B とともに0.52である。なお、統合後の会社名は、リパティ・メディア・グループと称される。

両社の合併完了に伴い、新リパティ・メディア・グループの株主に対し、現在所有している株式と交換に AT & T より別途トラッキング株式が発行される。

#### 2) FCC の調査と承認

AT & T と TCI 両社の合併により影響を受けると考えられる4つのサービスについて検討が行われた。

- (1) マルチチャンネル・ビデオ番組配信
- (2) 地域通信及び地域アクセス
- (3) インターネット・アクセス
- (4) 携帯電話

調査の結果、現在既存電話会社のサービスしか利用できない多くの住宅加入者に競争地域電話サービスが提供される等のメリットがあるとの判断が下された。FCC は TCI が保有する移動通信会社スプリント PCS の株式売却等の条件を付して、1999年2月、AT & T による TCI の買収を認めた。

AT & T と TCI は同年3月9日に、この合併により AT & T は、先ず最初に会社が所有し操作するオンラインで数百万の顧客と家庭を直接に“ブロードバンド (広帯域高速・大容量)”で結合する。AT & T の世界規模の優れたネットワークと TCI の強力な広帯域ケーブル・ネットワークを組み合わせることにより、会社は総合的な電話、娯楽及び高速インターネットアクセス・サービスと顧客への新たな通信能力の主役を演じることになる。

### 2.1.3 メディアワン・グループの買収

メディアワン・グループは、US ウェスト (ベル系地域持株会社) から1998年6月に分離した広域通信会社である。AT & T は1999年5月、コムキャストとの買収合戦を制して、メディアワン・グループと合併協定に調印した。AT & T はコムキャストの買収断念の見返りに最大200万世帯のケーブル TV 加入者をコムキャストに約90億ドルで売却する条件で決着した。ケーブル TV はネット時代の最適インフラと期待され、AT & T はこの合併により、ケーブル TV ネットの半分以上を所有することになる。合併は、メディアワン・グループの株主はメディアワン株式1株につき、AT & T の普通株0.95株と現金30.85ドルを受け取る抱き合の方式である。

司法省は2000年5月、AT & T によるメディアワン・グループの買収について、同メディアワンの高速インターネット接続会社、ロード・ランナーを2001年末までに分離する条件で認めた。AT & T は高速ネット接続会社エキサイト・アットホームの主要株主であるので、エキサイトとロード・ランナーの加入者を合わせるとケーブル TV ネットを使った高速ネット加入者の75パーセントを占めるので、無条件で買収計画を認めれば高速ネット市場の競争は阻害される可能性がある。との同省反トラスト局の見解によった。FCC は本年6月5日に両社の合併を認めた。この買収により、同社のケーブル TV 加入者は、メディアワンの顧客数500万を加えれば1,100万戸を上回る。AT & T のブロード・バンド (広域帯) は、メディアワンのケーブルネットワークの追加により、同国で最高の広域帯ネットワークを構築する。

## 2.2 ワールド・コム戦略的 M & A

1983年9月にミシシッピ州の長距離再販電話として出発したワールド・コムは1992年、アドバンス通信の株式買収を初め、約65に及び M & A で成した会社として有名である。1996年ワールド・コムは、世界最初のインターネット・プロバイダーとして設立（1987年）された UUNet テクノロジー社を傘下に持つ「FMS コミュニケーションズ」を買収した。ワールド・コムは同社の買収により、米国内の主要都市とヨーロッパ諸国に設置されたデジタル光ファイバ・ケーブル・ネットワークを通じて、各地のローカル・ネットワークに接続する施設を取得した。

表3 最近のワールド・コムM&A

被 買 収 会 社	業 種	完了年月・発表	金 額
WilTel( ウイリアーム通信)	データ通信	1995.	25 億ドル
MFS コミュニケーションズ	インターネット	1996.	120 億ドル
MCI コミュニケーションズ	長距離電話	1998.10	340 億ドル
スプリント	長距離電話	1998.10 発表	1,290 億ドル

(注) スプリント買収は、司法省の反対により今年7月に断念。

### 2.2.1 MCI コミュニケーションズの買収

ワールド・コムは1997年11月、MCI コミュニケーションズ（長距離電話業界第2位）を370億ドルで買収すると発表した。MCI は前年度、英ブリティッシュ・テレコム (BT) との合併に同意していたが、MCI の業績悪化で同社に不利になる方向で合併条件を見直していた。これを機会にワールド・コムは、MCI 株主1株当たり41.5ドルの条件で買収を提案した。一方、地域通信大手の GTE も同じく1株当たり40ドルで提案していた。MCI は GTE に買収価格の引き上げ交渉をしたが、最終的にはワールド・コムに決定した。買収条件は、MCI 株主1株当たり51ドル相当のワールド・コム株式との交換による。但し、MCI 株式を20パーセント所有するブリティッシュ・テレコム (BT) だけは、1株当たり51ドルの現金で支払う。

FCC は、国内長距離サービス、国際サービス、インターネット及び地域電話サービスの各市場に及ぼす影響について分析し、MCI のインターネット事業の売却を条件に合併を承認した。新会社 MCI ワールド・コムは、国内の地域・長距離とデータ・インターネットを統合してサービスを提供する米国事業、UUNet ワールドコムによるインターネット事業、世界65カ国以上で事業を行っているワールドコム・インターナショナルの3部門を中心に事業が展開される。今後は、MCI の広範囲な住宅顧客層の販売技術や MCI ブランドなど両社の資産を統合により、地域電話市場への迅速な参入の可能性が期待される。

### 2.2.2 スプリント買収と司法省の訴訟問題

#### 1) スプリントとの合併計画

長距離電話業界第2位の MCI ワールドコムと同業種3位のスプリントは1999年10月、両社は合併で合意したと発表した。この合併は、21世紀に向け卓越したグローバルな通信会社として、より劇的に有効な競争者を創出するものである。新会社はワールド・コムで、事実上は MCI ワールドコムのスプリント買収である。買収金額は、約1,400億ドル（株式1,150億ドルと負債と優先株140億ドル）で、過去最大の石油業界エクソンによるモービルの買収額（800億ドル超）を上回る M & A 史上初めての1,000億ドル大台に達する。傘下に無線通信サービスを持つ大手通信会社スプリントとの合併は、加入者と直接の回線を持たない MCI ワールドコムにとっては、スプリントのデジタル携帯電話事業（スプリント PCS、加入者400万人）の強化と地域通信ネットワーク（約800万世帯）の加入による合併の補完効果は大きい。

なお、スプリント（本社カンザス市）は1997年1月、FCC の入札で39州における PCS ライセンスを5億4,500万ドルで獲得した。翌98年11月に同社は、好業績の PCS 無線部門にトラッキング株式を発行し、証券市場ではスプリント FON グループ (NYSE:FON) の傘下にスプリント PCS グループ (NYSE:PCS) を収めていた。従って、今回の株式交換による合併は、スプリント FON グループの株主には MCI ワールドコム普通株1株、75.00ドル相当の株式と交換する。更に、スプリント PCS グループの株主には新規 MCI ワールドコム PCS ストッキング株1株に加え、MCI ワールドコム普通の0.157株を加算した株式交換によるものである。

新会社ワールド・コムは、インターネットの接続サービスでは世界最大級になり、全米の長距離・国際通信の約30パーセントを占め、最大大手の AT & T 等の巨大通信会社に規模の面でも劣のない体制を整える構えである。FCC（ケナード委員長）は、「消費者は競争によって長距離通信やインターネット利用料金の値下げを享受してきたが、合併でそれを相殺しかねない」と声明を出した。米下院電気通信専門委員会のトーザン委員長も「競争会社が一社減ってしまう」と寡占化が指摘され、FCC と司法当局の慎重な審査が必至となった。

## 2) 米上院司法委員会での証言

1999年11月4日の米上院司法委員会では、MCI ワールドコム（エバース社長兼最高経営責任者）は、「MCI ワールドコムとスプリントは、巨大ベル系持株会社と新生 AT & T の独占に対し、強力にして効果的な代替策として唯一最善の希望が叶えるよう諸力を結ぶように決定した。」と証言した。

MCI ワールドコムとスプリントなどの買収をテーマにケナード委員長 (FCC) やピトフスキー委員長 (連邦取引委員会: FTC) を招いて公聴会が開かれた。ケナード委員長 (FCC) は同月8日の上院公聴会において、大手通信会社の相次ぐ合併で消費者の選択の余地が狭まっているとの懸念を表明し、長距離通信には4社以上の競争が必要であると述べた。この発言は第2位の MCI ワールドコムが第3位のスプリントを買収すれば、AT & T (80パーセント) と第4位のクエスト・コミュニケーションズを含めた3社が支配することになるので、本買収計画を認めない可能性を示唆したとの観測が広がった。

## 3) 合併承認の申請

MCI ワールドコムとスプリントは1999年11月17日、オープン化された市場での強力な競争相手者になることを願って FCC に合併承認を申請した。同申請書では、インターネット事業について殆ど触れられていなかったため、FCC は翌12月、スプリントの買収が実現すれば、国内の幹線ネットがほぼ独占され、消費者の利益が損なわれる可能性を懸念してインターネット事業に関する情報提供が求めた。AT & T は2月、両社の合併には、スプリントのインターネット・バックボーン施設の分離が必要であると主張した。承認条件には、ネット事業の分離がであると有力視された。

MCI ワールドコムは本年1月12日、“総てのあらゆる地域・遠隔地”にオープン・アクセスできるネットワークサービス・ブロードバンド（長高速・大容量）を提供し、地域、長距離を一括したパッケージ商品を一定料金で提供する等の地域通信事業を強化する意向を表明した。無線によるインターネットサービスの範囲も拡大し、地域通信大手ベル・アトラティック等への対抗意識を示した。MCI ワールドコムは本年3月31日、ロンドンにてグローバル・データセンターをヨーロッパ11カ国の41センターに加え、今後12か月間に13の国際データ・センターを新設する。と発表した。

## 4) 司法省独占法の差し止め訴訟

連邦反トラスト当局は5月18日、MCI ワールドコムのスプリントの合併により、

(1) 長距離通信のシェアが高くなる。

(2) インターネットの幹線サービスシェアが高くなり過ぎる。との見解のもとに買収を中止するように勧告した。MCI ワールドコムとスプリントの両社は、勧告を検討し、数週間後の司法省との合併に関する事実係と意見陳述の機会を期待した。

欧州連合 (EU) の欧州委員会は本年2月より、MCI ワールドコムのスプリントの買収は独占禁止法違反の疑いがあると判断し、本格審査を始めていた。MCI ワールドコムとスプリントの両社は本年6月27日、ヨーロッパ11カ国での13の国際データ・センター新設は困難であるとの判断のもとに、欧州委員会に提出していた買収計画を撤回すると発表した。これに続き、米国司法省は翌同月28日、MCI ワールドコムによるスプリントの買収に対し、反トラスト法（独占禁止法）違反として差し止め提訴に踏み切った。その理由は、MCI ワールドコムが仮に、スプリントを買収しても、長距離市場での占有率は30パーセント弱であり、首位の AT & T の50パーセントには及ばない。それでも司法省は「上位2社で市場の80パーセントを握る寡占状態が出現すれば、競争が阻害される。」との判断によるものである。

なお、MCI ワールドコムとスプリントは年6月27日、EU 合併検討を回収した理由について、先に、提案した合併計画案を撤回するよう勧告した司法省の声明とも関連して、ヨーロッパ委員会以前に提出された買収計画は撤回されたが、若しも、将来、合併がヨーロッパ買収法のもとで適切に認められようになれば、両社は合併を決定するであろう。と声明を出し、計画を見直す道を残した。

ケナード委員長 (FCC) は27日、ワールドコムとスプリントの合併に関する司法省の今回の措置について、“私は司法当局が競争を維持し消費者を保護するこの行為を是認するとともに、若し、両社が合併より寧ろ競争を継続するならば、アメリカの消費者にはより良い結果になる。”と声明した。

遂に、ワールドコムは今年7月13日、「スプリント買収案」が司法省により拒否されたので、スプリント買収を断念した。同社の最高経営責任者兼社長のバーナード・エバースは、「我々は、スプリントとの合併が認められず極めて残念である。この合併の便益は明確であるのに、この合併を無理に反対したのはケナード・クレイン政策のリストによるもので、最終的には企業の革新と消費者の選択を喪失し、居住顧客、特に米国農村地域の電話サービス・コストの上昇を招くことになる。」と述べ、今後も、「ワールドコムは国内・国際電信市場での最高の成長部門に明確な焦点を合わせ、最善の状況を維持したグローバル・キャリアでありたい。」と述べた。

ワールドコムは今年8月に、固定無線による高速通信サービス事業認可をFCCに申請した。同社がこれまでに買収してきたスカイ・テルやCAI無線等傘下に治めた多チャンネル放送会社の電波を双方向のデータ通信への転用を図るエマーシング・テクノロジー（振興技術）により、企業ユーザー向けのサービス体制を拡充し、今後の成長路線を切り開く方針である。

### 3 情報通信ネット関連の大型 M & A と証券市場

#### 3.1 アメリカ・オンラインとタイム・ワーナの合併

アメリカ・オンライン (AOL) とタイム・ワーナは本年1月10日、合併すると発表した。今回の合併は、映画や出版など伝統メディア企業と新興ネット企業がほぼ対等の立場で事業を統合する。インターネット時代を標的とした新旧メディアの融合の試みである。アメリカ・オンライン (本社バージニア州) は1985年に設立された。同社はパソコン通信のコンピュータやインターネット関連ソフト会社のネットスケープ・コミュニケーションズ (1998年42億ドルで買収) を傘下に持つ世界最大のネットサービス会社である。一方、タイム・ワーナ (本社ニューヨーク) は、大手出版のタイム (1922年設立) と映画・娯楽大手のワーナ・コミュニケーションズ (1971年設立) が合併して発足した出版・映画に加え、ケーブルテレビや番組制作等で世界最大規模のメディア・エンターテインメント会社である。両社の合併は株式交換方式で実施される。タイム・ワーナ株式1株に対し新会社の株式1.5株を、AOL 株式1株に対して同株式1株をそれぞれ割り当てる。この結果、AOL の株主が新会社の約55パーセントを保有する。両社の株式時価総額は合計で約2,500億ドルに達する。AOL によるタイム・ワーナの買収と看做した場合、総額1,900億ドルを超える史上最大の M & A となる。

#### 3.2 電気通信からインターネット関連に移行

昨年99年10月4日のニューヨーク株式市場は、長距離通信3位のスプリントが、同2位の MCI ワールドコムと、また、ベル・サウス (ベル系地域通信) から個別の買収提案を受け、一方、ドイツテレコムは MCI などに対抗してスプリント買収を検討したとの通信大型買収観測などを背景に買いが先行した。NY ダウ工業30種平均指数は、週末終値比128.23ドル高の10,401.23ドルで取引を終えた。ナスダック総合指数は、49.12ポイント高の2,795.97ポイントで取引を終了した。また、一般総合指数 S & P 500も21.79ポイント高の1,304.60ポイント全面高で取引を終えた。

本年度初頭1月10日、AOL とタイム・ワーナの合併が発表されたニューヨーク株式市場では、業界内での一段の M & A を期待する空気が浮上し、ネット株やメディア株、通信株が買れた。当日の AOL の株価は、71ドルで、2/3ドル安であったが、タイム・ワーナの株価は90.3/4ドルの高値で、前日比で25.5/8ドル (約40パーセント増) も高騰した。当日は AOL・タイム・ワーナの合併を好感し、ダウ平均は、前週末終値比49.64ドル高の11,572.20ドルで取引を終え、史上最高値を更新した。S & P 500も16.15ポイント高の1,457.60ポイント高で取引を終了した。ナスダック総合指数は、167.05ポイント高の4,049.67ポイントで取引を終えた。

最近 (6月末以降) では、EU の欧州委員会でのワールドコムによるスプリント買収阻止と米司法省の独禁法による差し止め訴訟により、通信業界の巨大 M & A に陰りが現れ株価も低迷したが、ナスダック総合指数は、4,000ポイントを回復した。

### 4 最近の株式市況と情報技術革新

#### 4.1 最近のニューヨーク証券市場の概況

ニューヨーク証券市場の代表的な30の優良銘柄を対象としたダウ工業株30種の株価指数は、対前年度増加比で、98年は19.6パーセント、99年は23.2パーセント、最近の2年間では47.3パーセントも増加した。機関投資家の運用実績を測定する評価基準として広く利用されている S & P 500指数の対前年度増加比は、98年は41.9パーセントと大幅に増加した。99年は17.8パーセント、最近の2年間では、22パーセント増加に止まった。また、マイクロソフト、インテル、シスコ・システムズなどの米国を代表する大型ハイテック企業が上場しているナスダック (店頭公開市場) 総合指数の対前年度増加比は、98年は41.9パーセント、99年の増加比は著しく85.2パーセントに倍増した。最近の2年間の通算では、162.8パーセントに急増した。

表4 最近の主要株式指標の比較

年度末 指数値	1997年度 指数値	1998年度		1999年度		2カ年間 97/99
		指数値	前年比	指数値	前年比	
ダウ工業株30種	7,792.41	9,320.98	1.196	11,484.66	1.232	1.473
S & P 500	953.36	1,241.81	1.419	1,163.46	1.178	1.220
ナスダック	1,537.45	2,181.77	1.419	4,041.46	1.852	2.628

1999年度の株式市場は、マイクロソフトなど有力ハイテク企業を多く含むテナスダック（NASDAQ：店頭上場）に先導され、巨額の利益が確保された。特に、インターネット関連株は急騰した。ナスダック総合指数（1999年度末）は、4,000台に乗せ、本年度の上昇率は80パーセントを超えた。全体の株式時価総額は5兆ドルを突破し市場規模も急拡大した。

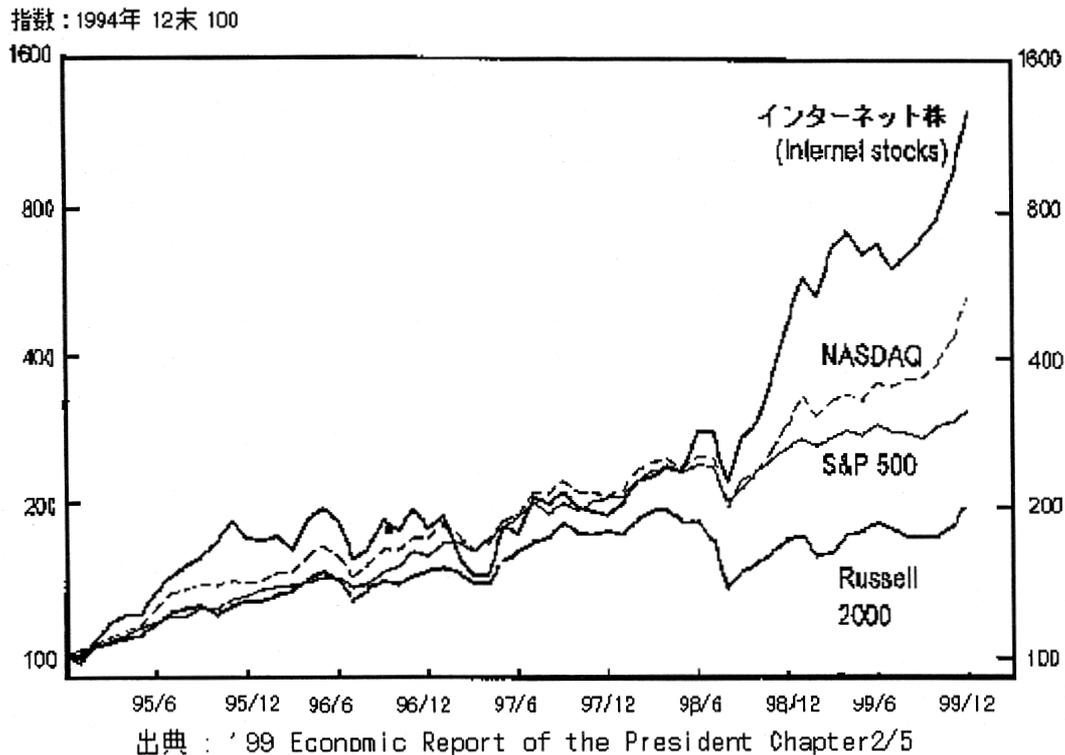


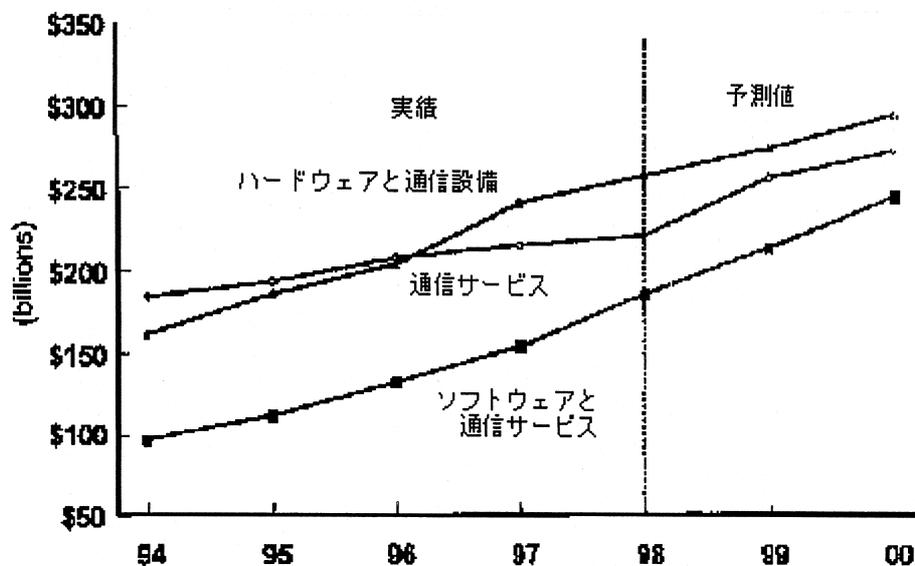
図3 年次別株価指数の推移

1994年度末から1999年度末までの5ヵ年間の株価指数の年次別推移（第3図）では、当初3年間（97年度）の株式市場はラッセル2000、S & P 500ナスダック及びインターネット関連等、いずれの株価指数も揃って均等に上昇してきた。その後の情報技術革新と大型通信事業の合併に伴い、4年目の98年度からのブルー・マーケット（強気相場）を迎え、急激に変動した。一般景気の動向を示す S & P 500指数は、最近の2年間で、毎年20パーセント増加した。有力ハイテク企業の多いナスダックは、最近の2年間で、毎年70パーセントも増加した。特に、インターネット関連株式は、最近の電子商取引（EC）の活況を反映し、最近の2年間、毎年160パーセントの著しく増加した。中小型銘柄の値動きを示すラッセル2000指数は、一時低迷していたが、最近ではニューヨーク市場にハイテクや国際優良銘柄などの大型株に集中していた投資資金が中小型株に入り始めたことを示し、株式全体の先高観を支える要因になっている。

#### 4.2 情報技術産業と経済成長

1990年代中葉から情報技術製造産業（IT Producing Industries）が驚異的に発展してきた。パッケージ・ソフトウェア及びコンピュータ・サービスの成長率は最も高い。1995年から2000年までの生産物の産出高は、年平均17パーセントの率で増加している。コンピュータ・ハードウェアと通信機器産業は年平均9パーセントの増加率である。通信サービス部門の産出高は、年平均9パーセントのペースで増加した。また通信サービス部門の産出は年率で7パーセントで増加した。図4は情報技術製造産業における総生産高を部門（セクター）別に示したものである。但し、ハードウェアにはコンピュータ、電子部品、装置が含まれている。

インターネットを使った電子商取引等に必要な機器、設備の製造とソフトウェア開発等の関連サービスを提供する情報技術（IT）関連投資は、平均で約30パーセントの率で、1998年から99年の実質経済成長に寄与している。情報技術（IT）製造産業が国内総生産（GDP）に占める比率（寄与率）は、1990年初頭より逐次、増加し1994年には6.3パーセントに達した。最近の寄与率の増加は著しく、99年度の8パーセントから2000年には8.3パーセントに増加する見通しである。この情報技術製造産業が、デジタル・経済の中核基盤とし、現在の米国経済成長を支えている。



Source: ESA estimates from BEA and Census data through 1997.

図4 情報技術製造産業の総生産高（セクター別）

< 発表資料 >

題 名	掲載誌・学会名等	発表年月
米国電気通信事業のM&Aと会計基準の改正動向について	日本会計研究学会九州支部	2000年3月
米国電気通信事業の規制緩和とM&A（合併・買収）について	九州情報大学研究論集第3巻	2001年3月
米国情報通信政策と通信事業のM&A（合併・買収）戦略	日本経営学会九州支部	2001年3月
米国情報通信政策と通信事業のM&A（合併・買収）戦略	日本経営学会全国大会	2001年9月
米国公益事業と電気通信政策	日本公益事業学会	2001年6月